

RICHTLIJNEN

GEDELEGEERDE RICHTLIJN (EU) 2017/593 VAN DE COMMISSIE

van 7 april 2016

tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU ⁽¹⁾, en met name artikel 16, lid 12, en artikel 24, lid 13,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Richtlijn 2014/65/EU voorziet in een alomvattende regeling om de bescherming van de belegger te verzekeren.
- (2) De bescherming van financiële instrumenten en geldmiddelen van cliënten is een belangrijk onderdeel van deze regeling voor zover beleggingsondernemingen de verplichting hebben passende regelingen te treffen om de eigendomsrechten en rechten van de belegger te vrijwaren met betrekking tot de effecten en de geldmiddelen die aan een beleggingsonderneming zijn toevertrouwd. Beleggingsondernemingen moeten beschikken over passende en specifieke regelingen die ervoor moeten zorgen dat de financiële instrumenten en geldmiddelen van klanten gevrijwaard blijven.
- (3) Teneinde het regelgevingskader voor de bescherming van beleggers verder te omschrijven en cliënten meer duidelijkheid te bieden, en in overeenstemming met de algemene strategie om banen en groei in de Unie te bevorderen door middel van een geïntegreerd wettelijk en economisch kader dat efficiënt is en alle marktdeelnemers billijk behandelt, is de Commissie bevoegd nadere regels vast te stellen om specifieke risico's voor de bescherming van de belegger of voor de integriteit van de markt aan te pakken.
- (4) Wanneer een beleggingsonderneming geldmiddelen die zij namens een cliënt aanhoudt, bij een erkend geldmarktfonds deponeert, moeten de rechten van deelneming of aandelen in dit geldmarktfonds worden aangehouden overeenkomstig de voorschriften voor het aanhouden van aan cliënten toebehorende financiële instrumenten. Cliënten moeten uitdrukkelijk instemmen met het deponeren van deze geldmiddelen. Bij het evalueren van de kwaliteit van het geldmarktinstrument mag niet mechanisch worden vertrouwd op externe beoordelingen. Wanneer de rating echter wordt verlaagd door een door de ESMA geregistreerd en gecontroleerd bureau dat het instrument heeft beoordeeld, tot onder de twee hoogste kortetermijnratings, dient de beheerder een nieuwe evaluatie van de kredietkwaliteit van het geldmarktinstrument te verrichten om zich ervan te vergewissen dat het hoogwaardig blijft.
- (5) Er moet één staflid worden aangesteld met algemene verantwoordelijkheid voor de vrijwaring van instrumenten en geldmiddelen van cliënten, om het risico te beperken dat de verantwoordelijkheid versnipperd raakt over verschillende afdelingen, vooral in grote en complexe ondernemingen, en om onbevredigende situaties te verhelpen waarin ondernemingen geen overzicht hebben van alle middelen waarmee zij aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Het staflid moet beschikken over voldoende vaardigheden en gezag om zijn taken daadwerkelijk en ongehinderd te vervullen, ook wanneer hij aan de leiding van de onderneming moet rapporteren over zijn toezicht, namelijk of de onderneming daadwerkelijk voldoet aan haar verplichting inzake vrijwaring van activa van cliënten. De aanstelling van het staflid staat het uitoefenen van bijkomende taken niet in de weg zolang dit personeelslid niet verhinderd wordt zich daadwerkelijk te kwijten van zijn taken van vrijwaring van financiële instrumenten en geldmiddelen van cliënten.
- (6) Richtlijn 2014/65/EU vereist dat beleggingsondernemingen activa van cliënten vrijwaren. Ingevolge artikel 16, lid 10, van Richtlijn 2014/65/EU is het ondernemingen verboden met niet-zakelijke cliënten zekerheidsovereenkomsten te sluiten die tot overdracht leiden, met als doel huidige dan wel toekomstige of feitelijke dan wel

⁽¹⁾ PBL 173 van 12.6.2014, blz. 349.

voorwaardelijke of potentiële verplichtingen van cliënten te waarborgen of af te dekken. Het is beleggingsondernemingen echter niet verboden dergelijke zekerheidsovereenkomsten met zakelijke cliënten te sluiten. Het risico bestaat daarom dat wanneer er geen verdere richtsnoeren worden gegeven, beleggingsondernemingen in hun transacties met zakelijke cliënten deze overeenkomsten vaker zouden gebruiken dan redelijk kan worden gerechtvaardigd, waardoor de ingevoerde algemene regeling ter bescherming van de activa van cliënten zou worden ondermijnd. Gelet op de gevolgen die tot overdracht leidende zekerheidsovereenkomsten hebben op deze verplichting van ondernemingen ten aanzien van cliënten, en om ervoor te zorgen dat de regels van Richtlijn 2014/65/EU inzake vrijwaring en scheiding niet worden ondermijnd, moeten beleggingsondernemingen derhalve onderzoeken of het passend is deze zekerheidsovereenkomsten te gebruiken voor zakelijke cliënten, op basis van het verband tussen de verplichtingen van de cliënt ten aanzien van de onderneming en de activa van cliënten die aan deze zekerheidsovereenkomsten onderworpen zijn. Ondernemingen mogen tot overdracht leidende zekerheidsovereenkomsten in het geval van zakelijke cliënten alleen gebruiken indien zij aantonen dat deze overeenkomsten geschikt zijn ten aanzien van deze cliënt en zij de betrokken risico's alsmede de gevolgen van deze overeenkomsten voor zijn activa meedelen. Ondernemingen moeten het gebruik van tot overdracht leidende zekerheidsovereenkomsten met een gedocumenteerd proces ondersteunen. De mogelijkheid die zij krijgen om tot overdracht leidende zekerheidsovereenkomsten aan te gaan doet geen afbreuk aan de noodzaak vooraf uitdrukkelijke instemming van de cliënt te verkrijgen om zijn activa te gebruiken.

- (7) Als een sterke band tussen krachtens een zekerheidsovereenkomst overgedragen zekerheid en de verbintenis van de cliënt wordt aangetoond, hoeft dit niet de mogelijkheid in de weg te staan om passende zekerheid te nemen tegen een verbintenis van een cliënt. Beleggingsondernemingen kunnen dus voldoende zekerheid blijven eisen en, indien nodig, dit doen via een zekerheidsovereenkomst die tot overdracht leidt. Deze verplichting neemt niet weg dat de voorschriften van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad⁽¹⁾ moeten worden nageleefd en mag niet verbieden dat op passende wijze gebruik wordt gemaakt van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, in het kader van transacties of reprotransacties voor zakelijke cliënten waarbij een voorwaardelijke verplichting wordt aangegaan.
- (8) Terwijl sommige effectenfinancieringstransacties (hierna „SFT” of „securities financing transactions”) de eigendomsoverdracht van de activa van cliënten kunnen vereisen, mag het voor een beleggingsonderneming in deze context niet mogelijk zijn regelingen te construeren die verboden zijn krachtens artikel 16, lid 10, van Richtlijn 2014/65/EU.
- (9) Om cliënten passende bescherming te verzekeren met betrekking tot SFT's, moeten beleggingsondernemingen specifieke regelingen vaststellen om ervoor te zorgen dat de kredietnemer van de activa van cliënten passende zekerheid verschafft en dat toezicht wordt gehouden op de blijvende geschiktheid van deze zekerheid. Voor beleggingsondernemingen geldt de verplichting om indien zij partij zijn bij een SFT-overeenkomst, toezicht op de zekerheid te houden, ook wanneer zij optreden als gemachtigde voor de sluiting van een SFT of in het geval van een tripartiete overeenkomst tussen de externe kredietnemer, de cliënt en de beleggingsonderneming.
- (10) Cliënten moeten vooraf hun uitdrukkelijke toestemming geven en beleggingsondernemingen moeten deze toestemming registreren om duidelijk te bewijzen waarmee de cliënt heeft ingestemd en om duidelijkheid te verschaffen over de status van de activa van de cliënt. De vorm waarin deze toestemming kan worden gegeven, hoeft echter niet bij wet te worden voorgeschreven en registratie kan worden begrepen als elke toelaatbare bewijsvorm naar nationaal recht. De toestemming van de cliënt kan worden gegeven van bij de aanvang van de zakelijke relatie op voorwaarde dat voldoende duidelijk is dat de cliënt heeft ingestemd met het gebruik van zijn effecten. Wanneer een beleggingsonderneming op instructie van de cliënt handelt en financiële instrumenten uitleent, en wanneer dit toestemming tot het aangaan van de transactie inhoudt, moet zij bewijsmateriaal bewaren om dit aan te tonen.
- (11) Om een hoog niveau van bescherming van beleggers te handhaven, moeten beleggingsondernemingen, wanneer zij namens hun cliënten aangehouden financiële instrumenten op een rekening of op rekeningen bij een derde deponeren, de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag leggen bij de selectie, de aanwijzing en de periodieke beoordeling van de derde en van de regelingen voor het aanhouden en vrijwaren van de betrokken financiële instrumenten. Om ervoor te zorgen dat de financiële instrumenten te allen tijde de nodige zorgvuldigheid en bescherming genieten, moeten beleggingsondernemingen in het kader van hun due diligence rekenen op de deskundigheid en de marktreplicatie van de andere derden waaraan de initiële derde, bij wie zij financiële instrumenten zouden kunnen deponeren, taken kan hebben gedelegeerd met betrekking tot het aanhouden en vrijwaren van financiële instrumenten.
- (12) Wanneer beleggingsondernemingen geldmiddelen van een cliënt bij een derde plaatsen, moeten zij de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag leggen bij de selectie, de aanwijzing en de periodieke beoordeling van de derde en van de regelingen voor het aanhouden en vrijwaren van de betrokken middelen van cliënten, en moeten zij de behoefte aan diversificatie en beperking van risico's onderzoeken, indien nodig door de

⁽¹⁾ Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

middelen van cliënten bij meer dan een enkele derde te beleggen met het oog op vrijwaring van de rechten van cliënten en beperking van het risico op verlies en misbruik. Beleggingsondernemingen mogen hun verplichting om naar diversificatie te streven niet ontwijken door hun cliënten te vragen af te zien van bescherming. De diversificatieplichting moet van toepassing zijn op geldmiddelen van cliënten die in overeenstemming met artikel 4 van deze richtlijn zijn gedeponereerd. Dergelijke verplichtingen hoeven niet te gelden voor geldmiddelen van cliënten die alleen met het oog op de uitvoering van de transactie voor de cliënt zijn gestort bij de derde. Wanneer een beleggingsonderneming middelen van een cliënt naar een transactierekening heeft overgemaakt om een specifieke transactie voor de cliënt te verrichten, hoeven deze geldmiddelen daarom niet te vallen onder de verplichting tot diversificatie, bijvoorbeeld wanneer een onderneming aan een centrale tegenpartij of aan een beurs middelen heeft overgemaakt om een margestorting te verrichten.

- (13) Om te garanderen dat geldmiddelen van cliënten op passende wijze worden beschermd, zoals voorgeschreven bij artikel 16, lid 9, van Richtlijn 2014/65/EU, moet een specifieke grens worden gesteld op de procentuele hoeveelheid geldmiddelen van cliënten die in een kredietinstelling binnen de groep kunnen worden gedeponereerd. Dit moet potentiële inbreuken op due-diligencevoorschriften aanzienlijk beperken en moet de besmettingsrisico's aanpakken die verbonden zijn aan het deponeren van alle geldmiddelen van de cliënt bij een kredietinstelling van dezelfde groep als de beleggingsonderneming. Hoewel het in sommige omstandigheden voor beleggingsondernemingen evenredig en passend kan zijn na rijp overleg middelen van klanten te deponeren bij entiteiten in dezelfde groep, moeten de nationale autoriteiten nauwlettend onderzoeken om welke redenen niet is gekozen voor diversificatie van middelen van cliënten buiten de groep van de beleggingsonderneming, om te voorkomen dat achterpoortjes worden gebruikt bij de toepassing van de algemene intragroepslimiet.
- (14) Teneinde financiële instrumenten of geldmiddelen van cliënten te beschermen tegen toe-eigening door derden die daarmee schulden of kosten proberen in te vorderen welke niet tot de schulden of kosten van cliënten behoren, moet het voor beleggingsondernemingen mogelijk zijn alleen met zakelijke zekerheidsrechten, voorrechten of het recht van verrekening op activa van cliënten in te stemmen wanneer deze verplichting is opgelegd krachtens de toepasselijke wetgeving in een derde land. Aan cliënten moet voldoende toegesneden informatie over marktrisico's worden verstrekt zodat zij op de hoogte zijn van de specifieke risico's waarmee zij in dergelijke gevallen te maken krijgen.
- (15) Teneinde in een vroeg stadium te voorkomen of de eventuele kans te verkleinen dat de regels voor bescherming van de belegger niet worden nageleefd, moeten beleggingsondernemingen die financiële instrumenten vervaardigen en in omloop brengen, voorschriften op het gebied van de productgovernance in acht nemen. Voor de toepassing van productgovernanceregels moeten beleggingsondernemingen die financiële instrumenten creëren, ontwikkelen, uitgeven en/of ontwerpen, ook wanneer zij zakelijke emittenten adviseren over het uitbrengen van nieuwe financiële instrumenten, beschouwd worden als ontwikkelaar van het product, terwijl beleggingsondernemingen die financiële instrumenten en diensten aanbieden of verkopen aan cliënten, beschouwd moeten worden als distributeur.
- (16) Entiteiten die niet aan de verplichtingen van Richtlijn 2014/65/EU onderworpen zijn maar die gemachtigd zijn beleggingsdiensten krachtens die richtlijn te verrichten, moeten met betrekking tot die diensten ook voldoen aan de voorschriften van Richtlijn 2014/65/EU inzake productgovernance.
- (17) Wanneer een beleggingsonderneming die financiële instrumenten creëert, ontwikkelt, uitgeeft of ontwerpt, ook betrokken is bij de distributie van die producten, zijn de productgovernanceregels voor ontwikkelaars en die voor distributeurs van toepassing. Hoewel het niet noodzakelijk is de beoordeling van de doelmarkt en de distributiestrategie dubbel te verrichten, moeten ondernemingen ervoor zorgen dat de eenmalige doelmarktbeoordeling en bepaling van de distributiestrategie voldoende gedetailleerd is om te voldoen aan de desbetreffende verplichtingen van zowel de ontwikkelaar als de distributeur.
- (18) Rekening houdend met de in Richtlijn 2014/65/EU omschreven voorschriften en ter wille van de bescherming van de belegger moeten productgovernanceregels van toepassing zijn op alle producten die op primaire en secundaire markten worden verkocht, ongeacht het soort geleverde producten of diensten en de voorschriften die op dat verkooppunt van toepassing zijn. Deze regels mogen echter op evenredige wijze worden toegepast, afhankelijk van de complexiteit van het product en de mate waarin publiek beschikbare informatie kan worden verkregen, rekening houdend met de aard van het instrument, de beleggingsdienst en de doelmarkt. Evenredigheid betekent dat deze regels betrekkelijk simpel kunnen zijn voor bepaalde eenvoudige producten die alleen voor uitvoering worden gedistribueerd, wanneer deze producten verenigbaar zijn met de behoeften en kenmerken van de massaretailmarkt.
- (19) Het niveau van granulariteit van de doelmarkt en de criteria voor het afbakenen van de doelmarkt en voor het bepalen van de passende distributiestrategie moeten relevant zijn voor het product en moeten de mogelijkheid bieden te beoordelen of de cliënten tot de doelmarkt behoren, bijvoorbeeld om de lopende evaluaties na lancering van het financieel instrument te ondersteunen. Voor eenvoudigere, meer gebruikelijke producten kan de

doelmarkt minder nauwkeurig worden bepaald terwijl voor meer ingewikkelde producten zoals voor bail-in in aanmerking komende instrumenten of voor minder gebruikelijke producten nauwkeuriger doelmarkten dienen te worden afgebakend.

- (20) Voor de efficiënte werking van de productgovernanceverplichtingen moeten distributeurs ontwikkelaars regelmatig informeren over hun ervaring met de producten. Hoewel distributeurs niet verplicht kunnen worden elke verkoop aan de ontwikkelaar te melden, moeten zij de gegevens verstrekken die de ontwikkelaar nodig heeft om het product te evalueren en om na te gaan of het product blijft overeenstemmen met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelmarkt zoals bepaald door de ontwikkelaar. Relevante informatie kan betrekking hebben op de verkoop buiten de doelmarkt van de ontwikkelaar en kan beknopte gegevens over het soort cliënten bevatten, of een samenvatting van de ontvangen klachten of van de feedback op vragen die de ontwikkelaar aan een steekproef van cliënten heeft voorgelegd.
- (21) Ter versterking van de bescherming van beleggers en om cliënten meer duidelijkheid te verschaffen over de kwaliteit van de diensten die zij ontvangen, heeft Richtlijn 2014/65/EU de mogelijkheid voor ondernemingen om inducements te ontvangen of te betalen verder ingeperkt. Daarom moet uitvoerig worden omschreven onder welke voorwaarden het mogelijk is inducements te ontvangen of te betalen. Met name moet de voorwaarde dat inducements de kwaliteit van de dienstverlening aan de cliënt moeten verbeteren, verder worden omschreven en afgebakend. Met dat doel en rekening houdend met bepaalde andere voorwaarden moet een niet-exhaustieve lijst worden opgemaakt van situaties die relevant worden geacht voor de voorwaarde dat inducements de kwaliteit van de dienstverlening aan de betrokken cliënt moeten verbeteren.
- (22) Een provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming mag alleen worden betaald of aanvaard wanneer dit gerechtvaardigd wordt door een bijkomende dienst of een hoger niveau van dienstverlening aan de betrokken cliënt. Het kan daarbij gaan om het verlenen van beleggingsadvies over en toegang tot een breed gamma van geschikte financiële instrumenten, waaronder een passend aantal instrumenten van derde productaanbieders, of het verstrekken van niet-onafhankelijk advies gecombineerd ofwel met het aanbod aan de cliënt om, ten minste jaarlijks, de blijvende geschiktheid te evalueren van de financiële instrumenten waarin de cliënt belegd heeft, blijven, ofwel met een andere doorlopende dienst die de cliënt van waarde zou kunnen zijn. Dit kan ook het geval zijn voor andere diensten dan adviesverlening, wanneer beleggingsondernemingen tegen concurrerende prijzen toegang verlenen tot een breed gamma van financiële instrumenten die aan de behoeften van de cliënten zouden kunnen voldoen, waaronder een passend aantal instrumenten van derde productaanbieders die geen nauwe banden met de beleggingsonderneming hebben, samen met een aanbod van tools met toegevoegde waarde zoals objectieve informatieverstrekking, ondersteuning van de betrokken cliënt bij beleggingsbeslissingen of de mogelijkheid om de reeks financiële instrumenten waarin is belegd, te monitoren, te modelleren of te corrigeren. De waarde van de genoemde kwaliteitsverbetering die de beleggingsonderneming daarmee verleent aan de cliënten die deze dienst ontvangen, moet evenredig zijn met de inducements die de beleggingsonderneming heeft ontvangen.
- (23) Hoewel beleggingsondernemingen, wanneer zij aan het criterium van kwaliteitsverbetering hebben voldaan, het hogere niveau van kwaliteit moeten handhaven, betekent dit niet dat zij in de loop van de tijd voor een steeds betere kwaliteit van dienstverlening moeten zorgen.
- (24) Verder moet ook een nadere omschrijving worden gegeven van de verplichting voor beleggingsondernemingen om de klanten alle provisie, commissies of geldelijke tegemoetkomingen door te geven die zij van derden hebben ontvangen voor onafhankelijk beleggingsadvies of voor vermogensbeheerdiensten. De ondernemingen moeten de inducements weliswaar zo spoedig mogelijk doorgeven maar mogen daarvoor niet aan een specifieke termijn worden onderworpen aangezien het mogelijk is dat zij betalingen van derden op verschillende tijdstippen en voor een aantal cliënten samen ontvangen.
- (25) Om te waarborgen dat cliënten een algemeen overzicht krijgen van de relevante informatie met betrekking tot de verleende diensten, moeten beleggingsondernemingen hun cliënten informeren over de provisie, commissies of geldelijke tegemoetkomingen die hen overgemaakt zijn.
- (26) Beleggingsondernemingen die zowel uitvoerend werk als onderzoeksdiensten verrichten, moeten deze diensten afzonderlijk prijzen en verstrekken, zodat in de Unie gevestigde beleggingsondernemingen in staat zijn te voldoen aan het verbod op het ontvangen of het behouden van provisie, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen betaald of verstrekt door een derde of een voor rekening van een derde handelende persoon, zoals voorgeschreven bij artikel 24, leden 7 en 8, van Richtlijn 2014/65/EU.
- (27) Ter wille van de rechtszekerheid in de toepassing van nieuwe regels voor ontvangst of betaling van inducements, in het bijzonder voor beleggingsondernemingen die onafhankelijk beleggingsadvies of vermogensbeheerdiensten verstrekken, moet meer duidelijkheid worden geschapen over de betaling of ontvangst van onderzoeksdiensten. Wanneer onderzoek niet rechtstreeks uit de eigen middelen van de beleggingsonderneming wordt betaald maar uit een afzonderlijke betalingsrekening voor onderzoek, moeten met name een aantal voorwaarden worden gegarandeerd. De rekening voor de betaling van het onderzoek mag alleen worden gefinancierd door bij de cliënt

een specifieke vergoeding te innen, die uitsluitend gebaseerd mag zijn op een door de beleggingsonderneming vastgesteld onderzoeksbudget en niet gebonden is aan het volume en/of de waarde van transacties namens cliënten. Operationele regelingen voor de inning van de onderzoeksvergoeding bij de cliënt moeten voldoen aan al die voorwaarden. Bij het gebruik van die regelingen moet de beleggingsonderneming ervoor zorgen dat de kosten van het onderzoek die door de bij de cliënt geïnde vergoeding worden gefinancierd, niet gebonden zijn aan het volume of de waarde van andere diensten of voordelen, en niet gebruikt worden voor andere doeleinden, zoals de kosten voor uitvoering.

- (28) Om ervoor te zorgen dat portefeuillebeheerders en onafhankelijke beleggingsadviseurs passend toezicht houden op betalingen voor onderzoek en om te bereiken dat uitgaven voor onderzoek worden verricht in het belang van de cliënt, moeten gedetailleerde governanceregels worden opgesteld voor onderzoeksuitgaven. Beleggingsondernemingen moeten voldoende controle houden over de totale uitgaven voor onderzoek, over de inning van de onderzoeksvergoedingen bij de cliënt en over de vaststelling van betalingen. In deze context dient onderzoek te worden begrepen als onderzoeksmateriaal of -diensten met betrekking tot een of meer financiële instrumenten of andere activa, of emittenten of potentiële gebruikers van financiële instrumenten, of nauw verband te houden met een specifieke bedrijfssector of markt zodat hiermee wordt bijgedragen tot de opinievorming over financiële instrumenten, activa of emittenten binnen die sector. Dat soort materiaal of diensten houdt een expliciete of impliciete aanbeveling of suggestie in voor een beleggingsstrategie en biedt gefundeerd advies over de huidige of toekomstige waarde of prijs van die instrumenten of activa. Het kan ook analyses en originele inzichten bevatten en conclusies aanreiken op basis van nieuwe of bestaande informatie die bruikbaar is voor de inhoudelijke ondersteuning van de beleggingsstrategie en die van belang is alsook in staat is om waarde toe te voegen aan de beslissingen van de beleggingsonderneming namens de cliënten die dit onderzoek vergoeden.
- (29) Ter verduidelijking van de beperking op het ontvangen van inducements wanneer beleggingsondernemingen onafhankelijk beleggingsadvies of vermogensbeheerdiensten verstrekken, alsmede voor de toepassing van onderzoeksregels, moet ook worden vermeld hoe de vrijstelling voor kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen kan worden toegepast met betrekking tot bepaalde andere soorten informatie of materiaal van derden. Met name schriftelijk materiaal van een derde dat is besteld en betaald door een zakelijke emittent of een potentiële emittent voor de promotie van een nieuwe uitgifte van die onderneming, of het geval waarin een derde door de emittent contractueel in dienst is genomen en betaald om dit materiaal permanent te promoten, moet aanvaardbaar zijn als klein niet-geldelijk voordeel, dat voor bekendmaking in aanmerking moet komen en waarvan het materiaal vrij beschikbaar wordt gesteld. Verder zijn er niet-substantiële materialen of diensten zoals kortetermijnbeschouwingen over de jongste economische statistieken of bedrijfsresultaten of informatie over komende uitgaven of evenementen, die door een derde wordt geleverd en alleen een samenvatting bieden van een eigen opinie over deze informatie, zonder dat deze verder worden gefundeerd of inhoudelijk geanalyseerd, voor zover het alleen gaat om een herhaling van opinies op basis van bestaande aanbevelingen, inhoudelijke onderzoeken of diensten. Deze kunnen worden aangemerkt als informatie met betrekking tot een financieel instrument of een beleggingsdienst die van zodanige aard en omvang is dat het om een aanvaardbare kleine niet-geldelijke tegemoetkoming gaat.
- (30) Met name mag geen enkele niet-geldelijke tegemoetkoming met betrokkenheid van een derde waardoor aan de beleggingsonderneming waardevolle middelen toekomen, als klein worden beschouwd en moet worden aangenomen dat deze in strijd is met de verplichting van de beleggingsonderneming te handelen in het belang van haar cliënt.
- (31) Deze richtlijn eerbiedigt de grondrechten en strookt met de beginselen die in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie zijn erkend, en in het bijzonder het recht op bescherming van persoonsgegevens, de vrijheid van ondernemerschap en het recht op een doeltreffende voorziening in rechte en op een eerlijk proces, en moet overeenkomstig deze rechten en beginselen worden toegepast.
- (32) De Europese Autoriteit voor effecten en markten opgericht bij Verordening (EU) nr. 1095/2010 van de Raad en het Parlement ⁽¹⁾ is voor technisch advies geraadpleegd over de in deze richtlijn neergelegde regels.
- (33) Om bevoegde autoriteiten en beleggingsondernemingen in staat te stellen zich aan de nieuwe voorschriften in deze richtlijn aan te passen zodat deze op efficiënte en effectieve wijze kunnen worden toegepast, moeten de datum van omzetting en de datum van toepassing van deze richtlijn worden afgestemd op de gegevens van omzetting en inwerkingtreding van Richtlijn 2014/65/EU.
- (34) Overeenkomstig de gezamenlijke politieke verklaring van 28 september 2011 van de lidstaten en de Commissie over toelichtende stukken hebben de lidstaten zich ertoe verbonden om in verantwoorde gevallen de kennisgeving van hun omzettingsmaatregelen vergezeld te doen gaan van één of meer stukken waarin het verband tussen de onderdelen van een richtlijn en de overeenkomstige delen van de nationale omzettingsinstrumenten wordt toegelicht,

⁽¹⁾ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

TOEPASSINGSGBIED

Artikel 1

Toepassingsgebied en definities

1. Deze richtlijn is van toepassing op beleggingsondernemingen, op beheermaatschappijen overeenkomstig artikel 6, lid 4, van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ en op beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen overeenkomstig artikel 6, lid 6, van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾.
2. Voor de toepassing van de hoofdstukken II, III en IV van deze richtlijn hebben verwijzingen naar beleggingsondernemingen en financiële instrumenten betrekking op kredietinstellingen en gestructureerde deposito's voor alle voorschriften bedoeld in artikel 1, leden 3 en 4, van Richtlijn 2014/65/EU.
3. Onder „effectenfinancieringstransactie” wordt een transactie verstaan zoals gedefinieerd in artikel 3, punt 11, van Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad ⁽³⁾ betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik.
4. Onder „erkend geldmarktfonds” wordt verstaan een instelling voor collectieve belegging die in het kader van Richtlijn 2009/65/EG een vergunning heeft gekregen dan wel onder toezicht staat en, indien van toepassing, een vergunning van een autoriteit heeft gekregen naar het nationale recht van de lidstaat die de vergunning verleent, en die aan alle volgende voorwaarden voldoet:
 - a) haar primaire beleggingsdoelstelling moet zijn dat de intrinsieke waarde van de instelling constant a pari (exclusief winsten) dan wel op de waarde van het aanvangskapitaal plus winsten wordt gehouden;
 - b) om deze primaire beleggingsdoelstelling te verwezenlijken, mag zij uitsluitend beleggen in hoogwaardige geldmarktinstrumenten met een looptijd of een resterende looptijd van niet meer dan 397 dagen of met periodieke rendementsaanpassingen die aansluiten bij een dergelijke looptijd, en met een gewogen gemiddelde looptijd van 60 dagen. Zij mag deze doelstelling ook verwezenlijken door bij wijze van nevenactiviteit in deposito's bij kredietinstellingen te beleggen;
 - c) zij moet liquiditeit verschaffen door afwikkeling op dezelfde dag of de dag daarop.

Voor de toepassing van punt b) wordt een geldmarktinstrument als hoogwaardig aangemerkt indien de beheer-/beleggingsonderneming haar eigen gedocumenteerde beoordeling van de kredietkwaliteit van geldmarktinstrumenten verricht die haar in staat stelt een geldmarktinstrument als hoogwaardig aan te merken. Wanneer een of meer door de ESMA geregistreerde en gecontroleerde ratingbureaus een beoordeling van het instrument hebben verstrekt, houdt de beheer-/beleggingsonderneming rekening met onder meer die kredietratings.

HOOFDSTUK II

VRIJWARING VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN EN GELDMIDDELEN VAN CLIËNTEN

Artikel 2

Vrijwaring van financiële instrumenten en geldmiddelen van cliënten

1. De lidstaten leggen beleggingsondernemingen de volgende verplichtingen op:
 - a) zij moeten alle gegevens en rekeningen bijhouden die hen te allen tijde onmiddellijk in staat stellen de activa die voor een cliënt worden aangehouden, te onderscheiden van voor andere cliënten aangehouden activa en hun eigen activa;
 - b) zij moeten hun gegevens en rekeningen op zodanige wijze bijhouden dat deze accuraat zijn en met name de voor cliënten aangehouden financiële instrumenten en geldmiddelen weerspiegelen en als controlespoor kunnen worden gebruikt;

⁽¹⁾ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32).

⁽²⁾ Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1).

⁽³⁾ Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 337 van 23.12.2015, blz. 1).

- c) zij moeten op gezette tijden nagaan of hun interne gegevens en rekeningen overeenstemmen met die van derden door wie die activa worden aangehouden;
- d) zij moeten de nodige stappen ondernemen om te garanderen dat overeenkomstig artikel 3 bij een derde gedeponeerde financiële instrumenten van cliënten door middel van verschillend getitelde rekeningen in de boeken van de derde of andere gelijkwaardige maatregelen waarmee hetzelfde beschermingsniveau wordt bereikt, kunnen worden onderkend van de financiële instrumenten die aan de beleggingsonderneming toebehoren, en van de financiële instrumenten die aan die derde toebehoren;
- e) zij moeten de nodige stappen ondernemen om te garanderen dat geldmiddelen van cliënten die overeenkomstig artikel 4 zijn gedeponneerd bij een centrale bank, een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land vergunning is verleend, dan wel bij een erkend geldmarktfonds, worden aangehouden op rekeningen die kunnen worden onderkend van rekeningen die worden gebruikt voor het aanhouden van aan de beleggingsonderneming toebehorende geldmiddelen;
- f) zij moeten passende organisatorische regelingen treffen om het risico van verlies of vermindering van activa van cliënten dan wel van rechten in verband met die activa, als gevolg van misbruik van de activa, fraude, wanbeheer, ontoereikende gegevensbewaring of nalatigheid, tot een minimum te beperken.

2. Indien beleggingsondernemingen volgens het toepasselijke recht, met inbegrip van met name het eigendoms- en het insolventierecht, niet kunnen voldoen aan lid 1 van dit artikel ter vrijwaring van de rechten van cliënten overeenkomstig de vereisten van artikel 16, leden 8 en 9, van Richtlijn 2014/65/EU, verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen regelingen in te voeren om activa van cliënten te vrijwaren in overeenstemming met de doelstellingen van lid 1 van dit artikel.

3. Indien het toepasselijke recht van het rechtsgebied waarin de financiële instrumenten of geldmiddelen van cliënten worden aangehouden, beleggingsondernemingen belet zich naar lid 1, onder d) en e), te voegen, stellen de lidstaten voorschriften vast die de rechten van cliënten op gelijkwaardige wijze vrijwaren.

Wanneer de lidstaten gebruik maken van gelijkwaardige verplichtingen krachtens artikel 2, lid 1, onder d) of e), zorgen de lidstaten ervoor dat beleggingsondernemingen cliënten informeren dat zij in dergelijke gevallen geen aanspraak kunnen maken op de bepalingen bedoeld in Richtlijn 2014/65/EU en deze richtlijn.

4. De lidstaten zorgen ervoor dat zakelijkezekerheidsrechten, voorrechten of rechten van verrekening op financiële instrumenten of geldmiddelen van cliënten die een derde in staat stellen financiële instrumenten of geldmiddelen van cliënten te vervreemden teneinde schulden in te vorderen die geen betrekking hebben op de cliënt of op de dienstverlening aan de cliënt, niet zijn toegestaan, tenzij dit verplicht is bij de toepasselijke wet in het rechtsgebied van een derde land waarin de financiële instrumenten of geldmiddelen van de cliënt worden aangehouden.

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen, wanneer deze overeenkomsten moeten aangaan waarbij dergelijke zakelijkezekerheidsrechten, voorrechten of rechten van verrekening tot stand worden gebracht, die informatie aan de cliënten mee te delen en hen te wijzen op risico's die aan dergelijke regelingen verbonden zijn.

Wanneer door de onderneming zakelijkezekerheidsrechten, voorrechten of rechten van verrekening over financiële instrumenten of geldmiddelen van cliënten worden verleend of wanneer de onderneming heeft vernomen dat die zijn verleend, wordt daarvan melding gemaakt in de contracten met de cliënt en in de eigen rekeningen van de onderneming zodat de eigendomsstatus van de activa van de cliënt wordt verduidelijkt, zoals in het geval van insolventie.

5. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen informatie met betrekking tot financiële instrumenten en geldmiddelen van cliënten ter beschikking stellen aan de volgende entiteiten: bevoegde autoriteiten, benoemde insolventiefunctionarissen en de personen die belast zijn met de ontbinding van failliete ondernemingen. De ter beschikking te stellen informatie omvat:

- a) de desbetreffende interne rekeningen en gegevens om de saldi van financiële instrumenten en geldmiddelen die voor elk cliënt worden aangehouden, onmiddellijk vast te stellen;
- b) de plaatsen waar overeenkomstig artikel 4 door beleggingsondernemingen geldmiddelen van cliënten worden aangehouden, nadere gegevens over de rekeningen waarop geldmiddelen van cliënten worden aangehouden, en nadere gegevens over de desbetreffende overeenkomsten met die ondernemingen;
- c) de plaatsen waar overeenkomstig artikel 3 door beleggingsondernemingen financiële instrumenten worden aangehouden, nadere gegevens over de rekeningen die bij derden zijn geopend, en over de desbetreffende overeenkomsten met die derden, alsook nadere gegevens over de desbetreffende overeenkomsten met die beleggingsondernemingen;
- d) nadere gegevens over derden die daarmee verbonden (uitbestede) taken verrichten, en een nadere omschrijving van uitbestede taken;
- e) belangrijke personen van de onderneming die betrokken zijn bij daarmee verbonden processen, met inbegrip van de personen die belast zijn met het toezicht op de verplichtingen van de onderneming met betrekking tot de vrijwaring van activa van cliënten, en
- f) overeenkomsten die van belang zijn om de eigendom van cliënten over activa vast te stellen.

*Artikel 3***Deponeren van geldmiddelen van cliënten**

1. De lidstaten staan beleggingsondernemingen toe financiële instrumenten die zij namens hun cliënten aanhouden, te deponeren op een rekening of rekeningen bij een derde, mits de ondernemingen de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag leggen bij de selectie, de aanwijzing en de periodieke beoordeling van de derde en van de regelingen voor het aanhouden en vrijwaren van de betrokken financiële instrumenten.

Met name verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen rekening te houden met de deskundigheid en markt reputatie van de betrokken derde, alsook met wettelijke voorschriften voor het aanhouden van deze financiële instrumenten die de rechten van cliënten nadelig kunnen beïnvloeden.

2. Wanneer een beleggingsonderneming voornemens is financiële instrumenten van cliënten bij een derde te deponeren, zorgen de lidstaten ervoor dat deze beleggingsonderneming de financiële instrumenten alleen deponeert bij een derde in een rechtsgebied waar de vrijwaring van financiële instrumenten voor rekening van een andere persoon is onderworpen aan specifieke regelgeving en supervisie en de derde aan deze specifieke regelgeving en supervisie is onderworpen.

3. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen financiële instrumenten die zij namens cliënten aanhouden, niet deponeren bij een derde in een derde land dat het aanhouden en vrijwaren van financiële instrumenten voor rekening van een andere persoon niet reguleert, tenzij aan een van de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de aard van de financiële instrumenten of van de beleggingsdiensten in verband met die instrumenten vereist dat ze worden gedeponerd bij een derde in dat derde land;
- b) wanneer de financiële instrumenten namens een zakelijke cliënt worden aangehouden, verzoekt die cliënt de onderneming schriftelijk om ze bij een derde in dat derde land te deponeren.

4. De lidstaten zorgen ervoor dat de voorschriften van de leden 2 en 3 ook van toepassing zijn wanneer de derde functies met betrekking tot het aanhouden en vrijwaren van financiële instrumenten heeft gedelegeerd aan een andere derde.

*Artikel 4***Deponeren van geldmiddelen van cliënten**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij ontvangst van geldmiddelen van cliënten deze onmiddellijk te storten op een of meer rekeningen bij een van de volgende instellingen:

- a) een centrale bank;
- b) een kredietinstelling waaraan overeenkomstig Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ een vergunning is verleend;
- c) een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend;
- d) een erkend geldmarktfonds.

De eerste alinea is niet van toepassing op een kredietinstelling waaraan overeenkomstig Richtlijn 2013/36/EU een vergunning is verleend met betrekking tot door die instelling aangehouden deposito's in de zin van deze richtlijn.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen, wanneer zij geldmiddelen van cliënten niet bij een centrale bank deponeren, de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag te leggen bij de selectie, de aanwijzing en de periodieke beoordeling van de kredietinstelling, de bank of het geldmarktfonds waar de geldmiddelen worden belegd, en van de regelingen voor het aanhouden van de betrokken geldmiddelen, en de behoefte aan diversificatie van deze geldmiddelen te onderzoeken in het kader van hun due diligence.

De lidstaten zorgen er met name voor dat beleggingsondernemingen rekening houden met de deskundigheid en de markt reputatie van deze instellingen of geldmarktfondsen om de rechten van cliënten te beschermen, alsook met alle wettelijke verplichtingen of marktpraktijken met betrekking tot het aanhouden van geldmiddelen van cliënten die de rechten van cliënten nadelig kunnen beïnvloeden.

⁽¹⁾ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338).

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat cliënten hun uitdrukkelijke toestemming geven voor de belegging van hun geldmiddelen in een erkend geldmarktfonds. Teneinde dit recht op toestemming daadwerkelijk te verzekeren delen de beleggingsondernemingen cliënten mee dat bij een erkend geldmarktfonds belegde geldmiddelen niet worden aangehouden in overeenstemming met de in deze richtlijn voorgeschreven regels voor het aanhouden van geldmiddelen van cliënten.

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen, wanneer zij geldmiddelen van cliënten bij een kredietinstelling, bank of geldmarktfonds van dezelfde groep als de beleggingsonderneming deponeren, de geldmiddelen die zij bij een groepsentiteit of een combinatie van dergelijke groepsentiteiten deponeren, zodanig te beperken dat deze niet meer bedragen dan 20 % van alle middelen.

Een beleggingsonderneming hoeft niet aan deze beperking te voldoen wanneer zij kan aantonen dat gelet op de aard, de omvang en de complexiteit van haar bedrijf alsmede de veiligheid die de in de vorige alinea bedoelde derden bieden, inclusief in elk geval het kleine saldo van geldmiddelen van cliënten die de beleggingsonderneming aanhoudt, de in de vorige alinea bedoelde verplichting niet evenredig is. De beleggingsondernemingen evalueren regelmatig de beoordeling die zij overeenkomstig deze alinea hebben gemaakt, en delen hun aanvankelijke en herziene beoordelingen mee aan de nationale regelgevende instantie.

Artikel 5

Gebruik van financiële instrumenten van cliënten

1. De lidstaten staan beleggingsondernemingen niet toe overeenkomsten voor effectenfinancieringstransacties aan te gaan met betrekking tot financiële instrumenten die zij namens een cliënt aanhouden, of anderszins deze financiële instrumenten te gebruiken voor eigen rekening of voor rekening van een andere persoon of cliënt van de onderneming, tenzij aan de volgende twee voorwaarden is voldaan:

- a) de cliënt heeft vooraf uitdrukkelijk toegestemd met het gebruik van de instrumenten onder nader omschreven voorwaarden, zoals duidelijk blijkt uit geschreven stukken en is bevestigd door een handtekening of een gelijkwaardig teken, en
- b) de financiële instrumenten van deze cliënt mogen uitsluitend worden gebruikt onder de omschreven voorwaarden waarmee de cliënt instemt.

2. De lidstaten staan beleggingsondernemingen niet toe overeenkomsten voor effectenfinancieringstransacties aan te gaan met betrekking tot financiële instrumenten die namens een cliënt op een omnibusrekening van een derde worden aangehouden, of anderszins financiële instrumenten gebruiken die op een dergelijke wijze voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt worden aangehouden, tenzij naast de in lid 1 genoemde voorwaarden aan ten minste een van de volgende voorwaarden is voldaan:

- a) elke cliënt wiens financiële instrumenten samen op een omnibusrekening worden aangehouden, moet overeenkomstig lid 1, onder a), vooraf zijn uitdrukkelijke toestemming hebben verleend;
- b) de beleggingsonderneming moet beschikken over systemen en controlemiddelen die waarborgen dat alleen financiële instrumenten worden gebruikt toebehorende aan cliënten die overeenkomstig lid 1, onder a), vooraf uitdrukkelijk hun toestemming hebben verleend.

De gegevens van de beleggingsonderneming omvatten nadere informatie over de cliënt op wiens instructies de financiële instrumenten zijn gebruikt, alsook het aantal gebruikte financiële instrumenten toebehorende aan elke cliënt die zijn toestemming heeft verleend, teneinde eventuele verliezen op correcte wijze te kunnen toewijzen.

3. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen, ter voorkoming van niet-toegestaan gebruik van financiële instrumenten van cliënten voor eigen rekening of voor rekening van een andere persoon, passende maatregelen nemen zoals:

- a) het sluiten van overeenkomsten met cliënten over maatregelen die de beleggingsonderneming zal nemen ingeval de cliënt op de datum van afwikkeling niet voldoende provisie op zijn rekening heeft, zoals het opnemen van leningen voor de overeenstemmende effecten namens de cliënt of het liquideren van de positie;
- b) nauwlettend toezicht op hun verwachte capaciteit om op de datum van afwikkeling te leveren en remediërende maatregelen ingeval dit niet mogelijk is, en
- c) nauwlettend toezicht en onverwijlde opvraging van uitstaande effecten op de datum van afwikkeling en later.

4. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen voor alle cliënten specifieke regelingen treffen zodat de kredietnemer van financiële instrumenten van cliënten de passende zekerheden verschafft, deze onderneming toeziet op de voortdurende geschiktheid van deze zekerheden en de nodige stappen onderneemt om het saldo in evenwicht te houden met de waarde van de instrumenten van cliënten.

5. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen geen regelingen aangaan die krachtens artikel 16, lid 10, van Richtlijn 2014/65/EU verboden zijn.

Artikel 6

Oneigenlijk gebruik van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden

1. De lidstaten verplichten beleggingsfondsen het gebruik van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, op passende wijze te onderzoeken, en daarvan het bewijs te leveren, in het kader van de relatie tussen de verbintenis van de cliënt ten aanzien van de onderneming en de activa van de cliënt die door de onderneming aan deze overeenkomsten zijn onderworpen.
2. Wanneer zij het passende gebruik onderzoeken van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, en dit met documenten staven, houden de beleggingsondernemingen rekening met de volgende factoren:
 - a) de vraag of er slechts een zwak verband is tussen de verbintenis van de cliënt ten aanzien van de onderneming en het gebruik van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, waaronder de vraag of de aansprakelijkheid van een cliënt ten aanzien van de onderneming weinig waarschijnlijk of verwaarloosbaar is;
 - b) de vraag of het bedrag aan financiële instrumenten of geldmiddelen van de cliënt die in aanmerking komen voor zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, de verbintenis van de cliënt ruimschoots overschrijdt, of zelfs onbeperkt is indien de cliënt geen enkele verbintenis heeft ten aanzien van de onderneming, en
 - c) de vraag of alle financiële instrumenten of geldmiddelen van de cliënt in aanmerking komen voor zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, zonder rekening te houden met de aard van de verbintenis van elke cliënt ten aanzien van de onderneming.
3. Wanneer beleggingsondernemingen gebruik maken van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, wijzen zij zakelijke cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen op de betrokken risico's en de effecten van zekerheidsovereenkomsten die tot overdracht leiden, op de financiële instrumenten en geldmiddelen van cliënten.

Artikel 7

Governanceregelingen betreffende de vrijwaring van activa van cliënten

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen één staflid aanstellen dat over voldoende vaardigheid en gezag geschikt en specifiek belast is met aangelegenheden die betrekking hebben op de naleving door ondernemingen van hun verplichtingen betreffende de vrijwaring van financiële instrumenten en geldmiddelen van cliënten.

De lidstaten staan beleggingsondernemingen toe, met volledige inachtneming van deze richtlijn, te besluiten of het aangestelde staflid zich uitsluitend aan deze taak wijdt dan wel of hij deze taak daadwerkelijk kan vervullen naast andere waar te nemen taken.

Artikel 8

Verslagen van externe accountants

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat hun externe accountants aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de onderneming ten minste elk jaar verslag uitbrengen over de deugdelijkheid van de regelingen die de onderneming ingevolge artikel 16, leden 8, 9 en 10, van Richtlijn 2014/65/EU en dit hoofdstuk heeft getroffen.

HOOFDSTUK III

PRODUCTGOVERNANCEVERPLICHTINGEN

Artikel 9

Productgovernanceverplichtingen voor beleggingsondernemingen die financiële instrumenten vervaardigen

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen aan dit artikel te voldoen wanneer zij financiële instrumenten vervaardigen, met inbegrip van de creatie, de ontwikkeling, de uitgifte en/of het ontwerp van financiële instrumenten.

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die financiële instrumenten vervaardigen, op passende en evenredige wijze te voldoen aan de desbetreffende voorschriften in de leden 2 tot en met 15, rekening houdend met de aard van het financieel instrument, de beleggingsdienst en de doelmarkt voor het product.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen procedures en maatregelen op te stellen, in te voeren en te handhaven om ervoor te zorgen dat zij bij het vervaardigen van financiële instrumenten voldoen aan de vereisten inzake passend beheer van belangenconflicten, met inbegrip van de vergoeding. Beleggingsondernemingen die financiële instrumenten vervaardigen, waarborgen met name dat het ontwerp van het financieel instrument, met inbegrip van zijn kenmerken, de cliënten niet benadeelt of niet tot problemen voor de integriteit van de markt leidt doordat de onderneming de mogelijkheid krijgt haar eigen risico's of blootstelling aan de onderliggende activa van het product te beperken en/of af te schuiven, wanneer de beleggingsonderneming de onderliggende activa reeds voor eigen rekening aanhoudt.

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen potentiële belangenconflicten te onderzoeken telkens wanneer zij een financieel instrument vervaardigen. Ondernemingen beoordelen met name of het financieel instrument een situatie tot stand brengt waarin eindcliënten kunnen worden benadeeld wanneer zij:

- a) een blootstelling aangaan die tegengesteld is aan die welke voorheen door de onderneming zelf werd aangehouden, of
- b) een blootstelling aangaan die tegengesteld is aan die welke de onderneming wenst aan te houden na de verkoop van het product.

4. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen onderzoeken of het financieel instrument een bedreiging kan vormen voor de ordelijke werking of de stabiliteit van financiële markten voordat zij besluiten een product in omloop te brengen.

5. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat de personeelsleden die betrokken zijn bij het vervaardigen van financiële instrumenten, de nodige deskundigheid bezitten om de kenmerken en risico's te begrijpen van de financiële instrumenten die zij vervaardigen.

6. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat het leidinggevend orgaan daadwerkelijke controle uitoefent over het proces van productgovernance. De beleggingsondernemingen zorgen ervoor dat de nalevingsverslagen aan het leidinggevend orgaan stelselmatig informatie bevatten over de door de onderneming vervaardigde financiële instrumenten, waaronder ook informatie over de distributiestrategie. De beleggingsondernemingen stellen de verslagen op verzoek ter beschikking aan hun bevoegde autoriteit.

7. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat de met naleving belaste dienst toezicht houdt op de ontwikkeling en de periodieke evaluatie van de productgovernanceverplichtingen om risico's op niet-naleving van de in dit artikel bedoelde verplichtingen door de onderneming op te sporen.

8. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen in hun samenwerking voor het creëren, het ontwikkelen, het uitgeven en/of het ontwerpen van een product, ook met entiteiten die niet aan de vergunningsplicht en het toezicht krachtens Richtlijn 2014/65/EU zijn onderworpen, of met ondernemingen uit derde landen, hun wederzijdse verplichtingen in een schriftelijke overeenkomst vast te stellen.

9. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen de potentiële doelmarkt voor elk financieel instrument met een voldoende niveau van granulariteit vast te stellen en te omschrijven met welke type cliënten het financieel instrument wat behoeften, kenmerken en doelstellingen betreft overeenstemt. In dit proces omschrijft de onderneming met welke groepen van cliënten het financieel instrument wat behoeften, kenmerken en doelstellingen betreft niet overeenstemt. Wanneer beleggingsondernemingen samenwerken bij het vervaardigen van een financieel instrument, moet slechts één doelmarkt worden aangewezen.

Beleggingsondernemingen die financiële instrumenten vervaardigen welke door andere beleggingsondernemingen in omloop worden gebracht, bepalen de behoeften en kenmerken van cliënten waarmee het product overeenstemt, op basis van hun theoretische kennis en hun voorbije ervaring met het financieel instrument of met soortgelijke financiële instrumenten, de financiële markten en de behoeften, kenmerken en doelstellingen van potentiële eindcliënten.

10. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen een scenarioanalyse voor hun financiële instrumenten te verrichten waarin het risico wordt beoordeeld dat het product slechte resultaten zou opleveren voor eindcliënten, en wordt nagegaan in welke omstandigheden dit kan gebeuren. Beleggingsondernemingen beoordelen de werking van financiële instrumenten in negatieve omstandigheden waarin bijvoorbeeld:

- a) de marktomgeving verslechtert;
- b) de productontwikkelaar of de derde partij die betrokken is bij de vervaardiging of de werking van het financieel instrument, financiële moeilijkheden ondervindt of zich andere tegenpartijrisico's voordoet;

- c) het financieel instrument commercieel niet langer levensvatbaar is, of
- d) de vraag naar het financieel instrument veel hoger is dan verwacht en de middelen van de onderneming en/of de markt van het onderliggende instrument onder druk komen te staan.

11. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen te bepalen of een financieel instrument voldoet aan de vastgestelde behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelmarkt, onder meer door een onderzoek van de volgende elementen:

- a) het risico/rendementsprofiel van het financieel instrument stemt overeen met de doelmarkt, en
- b) het ontwerp van het financieel instrument wordt gedreven door kenmerken die aan de cliënt ten goede komen, en niet door een bedrijfsmodel dat voor zijn rendabiliteit gebaseerd is op slechte resultaten voor de cliënt.

12. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen de voor het financieel instrument voorgestelde kostenstructuur te evalueren, onder meer door rekening te houden met het volgende:

- a) de kosten en tarieven voor het financieel instrument zijn verenigbaar met de behoeften, de doelstellingen en de kenmerken van de doelmarkt;
- b) de kosten ondermijnen de rendementsverwachtingen voor het financieel instrument niet, zoals wanneer de kosten of tarieven bijna alle verwachte aan het financieel instrument verbonden belastingvoordelen evenaren, overschrijden of opheffen, en
- c) de kostenstructuur van het financieel instrument is voldoende transparant voor de doelmarkt, zodat deze geen kosten verhult of te complex is om te begrijpen.

13. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat de verstrekking van informatie aan distributeurs ook betrekking heeft op de passende kanalen voor distributie van het financieel instrument, het productgoedkeuringsproces en de beoordeling van de doelmarkt, en een behoorlijk niveau bereikt zodat distributeurs in staat zijn het financieel instrument op passende wijze te begrijpen en aan te bevelen of te verkopen.

14. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen de financiële instrumenten die zij vervaardigen, regelmatig te evalueren, rekening houdend met gebeurtenissen die het potentiële risico voor de vastgestelde doelmarkt feitelijk kunnen beïnvloeden. De beleggingsondernemingen onderzoeken of het financieel instrument blijft overeenstemmen met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelmarkt en of het in omloop is gebracht in de doelmarkt of cliënten bereikt voor wie het wat behoeften, kenmerken en doelstellingen betreft niet overeenstemt.

15. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen de financiële instrumenten vóór elke verdere uitgifte of nieuwe lancering te evalueren indien zij op de hoogte zijn van gebeurtenissen die de potentiële risico's voor beleggers feitelijk kunnen beïnvloeden, en op gezette tijden te evalueren of de financiële instrumenten functioneren zoals bedoeld. De beleggingsondernemingen bepalen met welke regelmaat zij hun financiële instrumenten evalueren, op basis van toepaselijke factoren die onder meer verband houden met de complexiteit of de innovatieve aard van de gevolgde beleggingsstrategieën. Zij bepalen ook welke belangrijke gebeurtenissen het potentiële risico of de rendementsverwachtingen van het financiële instrument kunnen beïnvloeden, zoals:

- a) de overschrijding van een drempel die het rendementsprofiel van het financieel instrument beïnvloedt, of
- b) de solvabiliteit van bepaalde emittenten waarvan de effecten of waarborgen de prestaties van het financieel instrument kunnen beïnvloeden.

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen bij dergelijke gebeurtenissen passende maatregelen nemen zoals:

- a) relevante informatie verstrekken over de gebeurtenis en de gevolgen daarvan voor het financieel instrument, aan de cliënten of aan de distributeurs van het financieel instrument indien de beleggingsonderneming het financieel instrument niet rechtstreeks aan cliënten verkoopt;
- b) verandering aanbrenge in het productgoedkeuringsproces;
- c) verdere uitgiften van het financieel instrument stopzetten;
- d) verandering aanbrenge in het financieel instrument om oneerlijke contractuele voorwaarden te vermijden;

- e) onderzoeken of de verkoopkanalen waardoor de financiële instrumenten worden verkocht, geschikt zijn, wanneer ondernemingen tot de bevinding komen dat de verkoop van het financieel instrument niet verloopt zoals voorzien;
- f) de distributeur contacteren om een wijziging van het distributieproces te bespreken;
- g) de relatie met de distributeur beëindigen, of
- h) de relevante bevoegde autoriteit informeren.

Artikel 10

Productgovernanceverplichtingen voor distributeurs

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen in hun besluiten met betrekking tot het gamma van die financiële instrumenten die zichzelf of andere ondernemingen uitgeven of de diensten die zij cliënten wensen aan te bieden of aan te bevelen, op passende en evenredige wijze te voldoen aan de desbetreffende voorschriften in de leden 2 tot en 10, rekening houdend met de aard van het financieel instrument, de beleggingsdienst en de doelmarkt voor het product.

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen ook voldoen aan de verplichtingen van Richtlijn 2014/65/EU bij het aanbieden of aanbevelen van financiële instrumenten die door niet onder Richtlijn 2014/65/EU vallende entiteiten zijn vervaardigd. In dit proces voeren deze beleggingsondernemingen daadwerkelijke regelingen in om te garanderen dat zij van die ontwikkelaars voldoende informatie over de financiële instrumenten verkrijgen.

Beleggingsondernemingen bepalen de doelmarkt voor het respectieve financieel instrument zelfs indien de doelmarkt niet is omschreven door de ontwikkelaar.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen passende productgovernanceregelingen in te voeren om ervoor te zorgen dat de producten en de diensten die zij wensen aan te bieden of aan te bevelen, overeenstemmen met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelmarkt, en dat de voorgenomen distributiestrategie overeenstemt met de omschreven doelmarkt. Beleggingsondernemingen omschrijven en beoordelen de omstandigheden en behoeften van de cliënten waarop zij zich willen richten, om ervoor te zorgen dat geen afbreuk wordt gedaan aan de belangen van cliënten ten gevolge van commerciële of financieringsprocessen. In dit proces omschrijft de onderneming met welke groepen van cliënten het product of de dienst wat behoeften, kenmerken en doelstellingen betreft niet overeenstemt.

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen van onder Richtlijn 2014/65/EU vallende ontwikkelaars informatie verkrijgen met het oog op het nodige begrip en de nodige kennis van de producten die zij wensen aan te bevelen of te verkopen, zodat deze producten worden gedistribueerd in overeenstemming met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelmarkt.

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen alle redelijke stappen te ondernemen om ervoor te zorgen dat zij ook van niet onder Richtlijn 2014/65/EU vallende ontwikkelaars passende en betrouwbare informatie verkrijgen, zodat deze producten worden gedistribueerd in overeenstemming met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelmarkt. Wanneer er geen relevante publiek beschikbare informatie is, onderneemt de distributeur alle redelijke stappen om deze relevante informatie van de ontwikkelaar of zijn gemachtigde te verkrijgen. Aanvaardbare publiek beschikbare informatie is informatie die duidelijk, betrouwbaar en op het regelgevingskader afgestemd is, zoals de openbaarmakingsvereisten krachtens Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ of Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾. Deze verplichting geldt voor producten die op primaire en secundaire markten worden verkocht, en wordt evenredig toegepast naargelang van de verkrijgbaarheid van publiek beschikbare informatie en de complexiteit van het product.

Beleggingsondernemingen gebruiken de informatie die zij van ontwikkelaars hebben verkregen, en informatie over hun eigen cliënten om de doelmarkt en de distributiestrategie te omschrijven. Wanneer een beleggingsonderneming als ontwikkelaar en als distributeur optreedt, is slechts één doelmarktbeoordeling vereist.

⁽¹⁾ Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64).

⁽²⁾ Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen in hun besluiten met betrekking tot het gamma van financiële instrumenten en diensten die zij cliënten wensen aan te bieden of aan te bevelen, en met betrekking tot de respectievelijke doelmarkten de naleving, te garanderen van alle toepasselijke verplichtingen krachtens Richtlijn 2014/65/EU, inclusief de verplichtingen met betrekking tot openbaarmaking, beoordeling van geschiktheid of deugdelijkheid, inducements en passend beheer van belangenconflicten. In dit verband is bijzondere zorg vereist wanneer distributeurs nieuwe producten wensen aan te bieden of aan te bevelen of wanneer er variaties optreden in de diensten die zij verlenen.
4. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen hun productgovernanceregelingen regelmatig te evalueren en te actualiseren om ervoor te zorgen dat deze robuust en geschikt voor hun doel blijven, en indien nodig de passende maatregelen te nemen.
5. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen de beleggingsinstrumenten die zij aanbieden of aanbevelen en de diensten die zij verlenen, regelmatig te evalueren, rekening houdend met elke gebeurtenis die het potentiële risico voor de omschreven doelmarkt materieel kan beïnvloeden. Ondernemingen evalueren ten minste of de producten of diensten blijven overeenstemmen met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelmarkt en of de voorgenomen distributiestrategie geschikt blijft. Ondernemingen onderzoeken de doelmarkt opnieuw en/of actualiseren de productgovernanceregelingen wanneer zij tot de bevinding komen dat zij de doelmarkt voor een specifieke producten of diensten onjuist hebben omschreven of deze niet langer voldoen aan de omstandigheden van de omschreven doelmarkt, bijvoorbeeld wanneer het product ten gevolge van marktomstandigheden niet-liquide of zeer volatiel is geworden.
6. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat hun met naleving belaste dienst toezicht houdt op de ontwikkeling en de periodieke evaluatie van de productgovernanceverplichtingen om risico's op niet-naleving van de in dit artikel bedoelde verplichtingen door de onderneming op te sporen.
7. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat de desbetreffende personeelsleden over de nodige deskundigheid beschikken om de kenmerken en risico's te begrijpen van de producten die zij wensen aan te bieden of aan te bevelen en van de geleverde diensten en de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelmarkt.
8. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat het leidinggevend orgaan daadwerkelijke controle uitoefent over het productgovernanceproces van de onderneming om te bepalen welk gamma van beleggingsproducten zij aanbieden of aanbevelen en welke diensten zij leveren aan de respectievelijke doelmarkten. Beleggingsondernemingen zorgen ervoor dat de nalevingsverslagen aan het leidinggevend orgaan stelselmatig informatie bevatten over de producten die zij aanbieden of aanbevelen en de geleverde diensten. De nalevingsverslagen worden op verzoek aan de bevoegde autoriteiten verstrekt.
9. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen ontwikkelaars verkoopinformatie, en indien passend, informatie over de bovengenoemde evaluaties verstrekken ter ondersteuning van de productevaluaties die ontwikkelaars verrichten.
10. Wanneer verschillende ondernemingen samenwerken bij de distributie van een product of dienst, zorgen de lidstaten ervoor dat de beleggingsonderneming met directe band met de cliënt uiteindelijke verantwoordelijkheid draagt voor de naleving van de in dit artikel bedoelde productgovernanceverplichtingen. Intermediaire beleggingsondernemingen moeten evenwel:
 - a) ervoor zorgen dat relevante productinformatie wordt doorgegeven van de ontwikkelaar aan de einddistributeur in de keten;
 - b) de ontwikkelaar in staat stellen de nodige informatie te verkrijgen wanneer deze informatie over productverkoop nodig heeft om te voldoen aan zijn eigen productgovernanceverplichtingen, en
 - c) indien van toepassing, de productgovernanceverplichtingen voor ontwikkelaars toepassen op de dienst die zij verlenen.

HOOFDSTUK IV

INDUCEMENTS

Artikel 11

Inducements

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die een provisie of commissie betalen of ontvangen, of een niet-geldelijke tegemoetkoming verstrekken of verkrijgen in verband met het verlenen van een beleggingsdienst of een nevendienst aan de cliënt, ervoor te zorgen dat alle voorwaarden bedoeld in artikel 24, lid 9, van Richtlijn 2014/65/EU en de verplichtingen bedoeld in de leden 2 tot en met 5 te allen tijde worden nagekomen.

2. Een provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming wordt geacht bedoeld te zijn om de kwaliteit van de desbetreffende dienst aan de cliënt te verbeteren, indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
- a) de rechtvaardiging bestaat erin dat aan de desbetreffende cliënt een bijkomend of hoger niveau van dienstverlening, evenredig met het niveau van de ontvangen inducements, wordt verleend, zoals:
 - i) het verstrekken van niet-onafhankelijk beleggingsadvies over en toegang tot een breed gamma van geschikte financiële instrumenten, waaronder een passend aantal instrumenten van derde productaanbieders die geen nauwe banden met de beleggingsonderneming hebben;
 - ii) het verstrekken van niet-onafhankelijk beleggingsadvies in combinatie met: een aanbod aan de cliënt, ten minste op jaarbasis, om de voortdurende geschiktheid te evalueren van de financiële instrumenten waarin de cliënt heeft belegd; of met een andere lopende dienst die voor de cliënt van waarde zou kunnen zijn, zoals advies over de voorgestelde optimale activaverdeling van de cliënt, of
 - iii) het verlenen van toegang, tegen concurrerende prijzen, tot een breed gamma van financiële instrumenten die aan de behoeften van de cliënten zouden kunnen voldoen, waaronder een passend aantal instrumenten van derde productaanbieders die geen nauwe banden hebben met de beleggingsonderneming, samen met het verstrekken van hulpmiddelen met toegevoegde waarde, zoals middelen voor objectieve informatieverstrekking die de betrokken cliënt ondersteunen bij beleggingsbeslissingen of hem in staat stellen de reeks financiële instrumenten waarin hij heeft belegd, te monitoren, modelleren of corrigeren, of het verstrekken van periodieke verslagen over de prestaties en de kosten en lasten die verbonden zijn aan de financiële instrumenten;
 - b) de voordelen zijn niet rechtstreeks voor de ontvangende onderneming, haar aandeelhouders of werknemers, zonder dat er tastbare voordelen zijn voor de desbetreffende cliënt;
 - c) de rechtvaardiging bestaat erin dat aan de desbetreffende cliënt een doorlopend voordeel wordt verleend in verband met een doorlopende inducement.

Een provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming wordt niet aanvaardbaar geacht indien de verstrekking van de desbetreffende diensten aan de cliënt wordt vervalst of verstoord ten gevolge van deze provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming.

3. Beleggingsondernemingen blijven voortdurend aan de in lid 2 bedoelde verplichtingen voldoen zolang zij de provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming blijven betalen of ontvangen.
4. Beleggingsondernemingen bewaren de gegevens tot staving van het feit dat de provisie, de commissie of de niet-geldelijke tegemoetkoming bedoeld is om de kwaliteit van de desbetreffende dienst aan de cliënt te verbeteren:
- a) door een interne lijst bij te houden van alle provisies, commissies of niet-geldelijke tegemoetkomingen die de beleggingsonderneming van een derde partij heeft ontvangen in verband met het verlenen van beleggings- of nevendiensten, en
 - b) door op te tekenen hoe de provisies, commissies of niet-geldelijke tegemoetkomingen die de beleggingsonderneming heeft betaald of ontvangen of die zij voornemens is te gebruiken, de kwaliteit van de aan de desbetreffende cliënten verstrekte diensten verbeteren, en welke stappen zijn ondernomen om de verplichting van de onderneming tot eerlijk, billijk en professioneel handelen in overeenstemming met de belangen van de cliënt niet in het gedrang te brengen.
5. De beleggingsonderneming deelt met betrekking tot betalingen of tegemoetkomingen die zij van derden heeft ontvangen of aan derden heeft betaald, aan de cliënt de volgende informatie mee:
- a) voordat zij de desbetreffende beleggings- of nevendienst verleent, deelt de beleggingsonderneming de cliënt overeenkomstig artikel 24, lid 9, tweede alinea, van Richtlijn 2014/65/EU informatie over de betrokken betalingen of voordelen mee. Kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen kunnen in algemene bewoordingen worden omschreven. Andere niet-geldelijke tegemoetkomingen die de beleggingsonderneming heeft ontvangen of betaald in verband met de aan een cliënt verstrekte beleggingsdienst, worden van een prijs voorzien en afzonderlijk medegedeeld;
 - b) wanneer een beleggingsonderneming niet in staat is geweest zich voorafgaandelijk te vergewissen van het bedrag van een te verrichten betaling of een te ontvangen tegemoetkoming en de cliënt in plaats daarvan heeft ingelicht over de methode van berekening van dat bedrag, verstrekt zij haar cliënten achteraf eveneens informatie over het juiste bedrag van de verrichte betaling of de ontvangen tegemoetkoming, en
 - c) zolang de beleggingsonderneming (voortdurende) inducements ontvangt in verband met de beleggingsdiensten die aan de desbetreffende cliënten worden verstrekt, informeert zij haar cliënten ten minste één maal per jaar individueel over het reële bedrag van de betalingen of de ontvangen of betaalde tegemoetkomingen. Kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen kunnen in algemene bewoordingen worden omschreven.

Bij de uitvoering van deze voorschriften houden beleggingsondernemingen rekening met de regels inzake kosten en lasten bedoeld in artikel 24, lid 4, onder c), van Richtlijn 2014/65/EU en artikel 50 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie ⁽¹⁾.

Wanneer meer ondernemingen bij een distributiekanaal zijn betrokken, voldoet elke beleggingsonderneming die een beleggings- of nevendienst verstrekt, aan haar verplichtingen met betrekking tot de mededeling van informatie aan haar cliënten.

Artikel 12

Inducements met betrekking tot onafhankelijk beleggingsadvies of vermogensbeheerdiensten

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen die onafhankelijk beleggingsadvies of vermogensbeheerdiensten bieden, provisies, commissies of niet-geldelijke tegemoetkomingen die door een derde of een namens de derde handelende persoon zijn verstrekt in verband met aan deze cliënt verstrekte diensten, zo snel als redelijkerwijze mogelijk is na ontvangst doorgeven aan de cliënt. Alle provisies, commissies of niet-geldelijke tegemoetkomingen die zij van derden heeft ontvangen in verband met het verstrekken van onafhankelijk beleggingsadvies en vermogensbeheerdiensten, worden volledig aan de cliënt overgedragen.

Beleggingsondernemingen ontwikkelen en voeren een beleid dat erop gericht is provisies, commissies of niet-geldelijke tegemoetkomingen die zijn betaald aan of ontvangen van een derde of een namens de derde handelende persoon in verband met het verstrekken van onafhankelijk beleggingsadvies en vermogensbeheerdiensten aan elke individuele cliënt toe te wijzen en over te dragen.

Beleggingsondernemingen informeren cliënten over de provisies, commissies of geldelijke tegemoetkomingen die aan hen worden doorgegeven, zoals door middel van de periodieke rapportageberichten aan de cliënt.

2. Beleggingsondernemingen die onafhankelijk beleggingsadvies of vermogensbeheerdiensten verstrekken, ontvangen geen niet-geldelijke tegemoetkomingen die niet kunnen worden aangemerkt als aanvaardbare kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen in overeenstemming met lid 3.

3. De volgende voordelen worden alleen als aanvaardbare niet-geldelijke tegemoetkomingen aangemerkt indien het gaat om:

- a) informatie of documentatie met betrekking tot een financieel instrument of een beleggingsdienst die algemeen van aard is of gepersonaliseerd is om de omstandigheden van een individuele cliënt weer te geven;
- b) geschreven materiaal van een derde dat door een zakelijke emittent is besteld en vergoed om een nieuwe uitgifte van de onderneming te promoten, of wanneer de derde onderneming contractueel verbonden is met en wordt vergoed door de emittent om dit materiaal op doorlopende basis aan te maken, op voorwaarde dat de relatie in het materiaal duidelijk wordt bekendgemaakt en het materiaal gelijktijdig ter beschikking wordt gesteld aan elke beleggingsonderneming die daarom verzoekt, of aan het algemene publiek;
- c) deelname aan conferenties, seminars of andere opleidingen over de voordelen en de kenmerken van een specifiek financieel instrument of een specifieke beleggingsdienst;
- d) ontvangstkosten met een redelijke *de minimis*-waarde, zoals voeding en drank op een zakelijke ontmoeting of een conferentie, seminarie of andere opleiding zoals bedoeld onder c), en
- e) andere kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen die een lidstaat geschikt acht om de kwaliteit van de aan de cliënt geboden dienst te verhogen, en die, rekening houdend met de totale hoeveelheid van door een entiteit of een groep van entiteiten verleende voordelen, van die aard en omvang zijn dat het onwaarschijnlijk is dat hierdoor afbreuk wordt gedaan aan de naleving door de beleggingsonderneming van haar verplichting om te handelen in het belang van de cliënt.

Aanvaardbare kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen zijn redelijk en evenredig en van een zodanige omvang dat het onwaarschijnlijk is dat het gedrag van de beleggingsonderneming hierdoor kan worden beïnvloed op enigerlei wijze die schadelijk is voor de belangen van de betrokken cliënt.

Kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen worden aan de cliënten meegedeeld voordat de desbetreffende beleggings- of nevendiensten worden verstrekt. In overeenstemming met artikel 11, lid 5, onder a), kunnen kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen in algemene bewoordingen worden omschreven.

⁽¹⁾ Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (zie bladzijde 1 van dit Publicatieblad).

Artikel 13

Inducements met betrekking tot onderzoek

1. De lidstaten zorgen ervoor dat het verstrekken van onderzoeksdiensten door derden aan beleggingsondernemingen die vermogensbeheerdiensten of andere beleggings- of nevendiensten aan cliënten verlenen, niet als inducement wordt beschouwd indien deze wordt ontvangen in ruil voor een van de volgende:

- a) directe betalingen door de beleggingsonderneming uit haar eigen middelen;
- b) betalingen uit een afzonderlijke betaalrekening voor onderzoek die onder controle van de beleggingsonderneming staat, mits aan de volgende voorwaarden met betrekking tot de werking van de rekening wordt voldaan:
 - i) de betaalrekening voor onderzoek wordt gefinancierd met een specifiek aan de cliënt aangerekende vergoeding;
 - ii) bij het instellen van de betaalrekening voor onderzoek en het overeenkomen van de onderzoeksvergoeding met hun cliënten voorzien de beleggingsondernemingen bij interne maatregel in een budget voor onderzoek dat zij regelmatig evalueren;
 - iii) de beleggingsonderneming wordt verantwoordelijk geacht voor de betaalrekening voor onderzoek;
 - iv) de beleggingsonderneming evalueert regelmatig de kwaliteit van het aangeschafte onderzoekswerk op basis van solide kwaliteitscriteria en de geschiktheid ervan om tot betere beleggingsbeslissingen te komen;

Wat punt b) van de eerste alinea betreft, verstrekt een beleggingsonderneming cliënten de volgende informatie wanneer zij van de betaalrekening voor onderzoek gebruik maakt:

- a) vóór het verstrekken van een beleggingsdienst aan cliënten, informatie over het gebudgetteerde bedrag voor onderzoek en het bedrag van de geraamde onderzoeksvergoeding voor elke cliënt;
- b) jaarlijkse informatie over de totale kosten die voor elk van hen zijn gemaakt voor onderzoek door derden.

2. Wanneer een beleggingsonderneming een betaalrekening voor onderzoek beheert, zorgen de lidstaten ervoor dat de beleggingsonderneming op verzoek van hun cliënten of van de bevoegde autoriteiten verplicht kan worden een samenvattend overzicht te bieden van de aanbieders die uit deze rekening worden betaald, het totale bedrag van betalingen over een bepaalde periode, de door de beleggingsonderneming ontvangen voordelen en diensten en de verhouding van het totale bestede bedrag ten opzichte van het voor die periode door de onderneming gebudgetteerde bedrag, rekening houdend met terugbetalingen of overdrachten ingeval er op de rekening residuele bedragen staan. Voor de toepassing van lid 1, onder b), i), is de specifieke onderzoeksvergoeding:

- a) uitsluitend gebaseerd op een onderzoeksbudget dat door de beleggingsonderneming is vastgesteld om te voldoen aan de behoefte aan onderzoek door derden met betrekking tot de diensten die zij haar cliënten aanbiedt, en
- b) niet gebonden aan het volume en/of de waarde van de namens de cliënten verrichte transacties.

3. Elke operationele regeling voor de inning van de onderzoeksvergoeding bij de cliënt, indien deze niet afzonderlijk wordt geïnd maar als onderdeel van een transactiecommissie, vermeldt een afzonderlijk identificeerbare onderzoeksvergoeding en voldoet aan alle voorwaarden van lid 1, eerste alinea, onder b), en van lid 1, tweede alinea.

4. Het totale bedrag van onderzoeksvergoedingen mag het onderzoeksbudget niet overschrijden.

5. De beleggingsonderneming bedingt met haar cliënten, in de overeenkomst over beleggingsbeheer of in de algemene verkoopvoorwaarden, de onderzoeksvergoeding die door de onderneming in het budget wordt uitgetrokken alsmede de regelmaat waarmee in de loop van het jaar specifieke onderzoeksvergoedingen van de middelen van de cliënt worden afgetrokken. Het onderzoeksbudget wordt alleen verhoogd nadat de cliënten duidelijk zijn geïnformeerd over de voorgenomen verhogingen. Ingeval de betaalrekening voor onderzoek aan het einde van een periode een overschot vertoont, beschikt de onderneming over een procedure voor terugbetaling van middelen aan de cliënt of voor verrekening met het onderzoeksbudget en de berekende vergoeding voor de volgende periode.

6. Voor de toepassing van lid 1, eerste alinea, onder b), ii), wordt het onderzoeksbudget uitsluitend door de beleggingsonderneming beheerd en wordt uitgegaan van een redelijke beoordeling van de behoefte aan onderzoek door derden. De toewijzing van het onderzoeksbudget voor aanschaf van onderzoek door derden wordt onderworpen aan passende controles en toezicht door leidinggevenden om ervoor te zorgen dat het budget wordt beheerd en aangewend in het belang van de cliënten van de onderneming. Deze controles omvatten een duidelijke audittrail van betalingen aan aanbieders van onderzoeksdiensten en beschrijven hoe de betaalde bedragen zijn vastgesteld met betrekking tot de in lid 1, onder b), iv), bedoelde kwaliteitscriteria. Beleggingsondernemingen maken geen gebruik van het onderzoeksbudget en de betaalrekening voor onderzoek om intern onderzoek te financieren.

7. Voor de toepassing van lid 1, onder b), iii), kan de beleggingsonderneming het beheer van de betaalrekening voor onderzoek aan een derde delegeren, mits de regeling bevorderlijk is voor de onverwijld aankoop van onderzoek door derden en betalingen aan aanbieders van onderzoeksdiensten namens de beleggingsonderneming, in overeenstemming met de instructies van de beleggingsonderneming.

8. Voor de toepassing van lid 1, onder b), iv), vermeldt de beleggingsonderneming alle noodzakelijke gegevens in een beleidsdocument dat aan de cliënten wordt bezorgd. Hierin wordt eveneens omschreven voor welke aankopen van onderzoeksdiensten ten behoeve van cliëntenportefeuilles middelen uit de betaalrekening voor onderzoek kunnen worden aangewend, rekening houdend met de voor verschillende types van portefeuilles geldende beleggingsstrategieën, alsmede welke aanpak de onderneming zal volgen om de kosten eerlijk te verdelen over de verschillende portefeuilles van cliënten.

9. Een beleggingsonderneming die uitvoerende diensten aanbiedt, rekent voor deze diensten afzonderlijke vergoedingen aan die alleen de kosten voor de uitvoering van de transactie vertegenwoordigen. Voor alle andere voordelen of diensten die door dezelfde beleggingsonderneming aan in de EU gevestigde beleggingsondernemingen wordt verstrekt, wordt een afzonderlijk identificeerbare vergoeding aangerekend; de levering van deze voordelen of diensten en de vergoedingen daarvoor worden niet beïnvloed door of afhankelijk gesteld van het niveau van betaling voor uitvoerende diensten.

HOOFDSTUK V

SLOTBEPALINGEN

Artikel 14

Inwerkingtreding en toepassing

1. De lidstaten stellen uiterlijk op 3 juli 2017 de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast om aan deze richtlijn te voldoen, en maken deze bekend. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onverwijld mede.

Zij passen die bepalingen toe met ingang van 3 januari 2018.

Wanneer de lidstaten die bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor die verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 15

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 16

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel, 7 april 2016.

Voor de Commissie

De voorzitter

Jean-Claude JUNCKER
