

FESCO FORUMMET AF EUROPÆISKE VÆRDIPAPIRKOMMISSIONER

Dato: februar, 2001
Ref.: Fesco/00-124b

**STANDARDE OG REGLER FOR HARMONISERING AF
CENTRALE REGLER FOR GOD FORRETNINGSSKIK
TIL BESKYTTELSE AF INVESTORER**

Konsultationspapir

17 place de la Bourse - 75082 PARIS CEDEX 02 - FRANCE - Tel.:33 (0) 1 53 45 63 61 - Fax: 33
(0) 1 53 45 63 60
Website: www.eurofefesco.org

Følgeskrivelse

På FESCO-medlemmernes seneste møde, der blev afholdt i Wien den 14. og 15. december 2000, blev det besluttet at sende konsultationspapiret om harmonisering af reglerne for god forretningsskik til beskyttelse af investorer (FESCO/00-124b) til høring.

De indbyrdes forskelle mellem systemerne for god forretningsskik indenfor det europæiske økonomiske samarbejdsområde (EØS) betragtes af samtlige involverede som en væsentlig hindring for et effektivt udbud af investeringstjenesteydelser over landegrænserne. Ydermere betragtes en harmonisering af reglerne om god forretningsskik - i såvel handlingsplanen for finansielle tjenesteydelser som i en nyligt udstedt meddelelse fra Europakommissionen om en opgradering af Investerings servicedirektivet (ISD) - som havende høj prioritet for opnåelsen af et integreret værdipapirmarked for både investorer, formidlere og udstedere. FESCO-medlemmerne påtog sig opgaven med at arbejde indenfor investorbeskyttelse, i særdeleshed hvad angår harmoniseringen af artikel 11 i Investerings servicedirektivet.

En FESCO-ekspertgruppe under formandskab af Jacob Kaptein, Kommissær i det hollandske Stichting Toezicht Effectenverkeer, har arbejdet intenst indenfor dette område, og har udarbejdet de aktuelle forslag på grundlag af komparative studier af forskellige systemer i alle FESCO-medlemsstaterne.

- FESCO vedtog i marts 2000 et dokument om "Implementering af artikel 11 i Investerings servicedirektivet: Kategorisering af investorer for så vidt angår regler for god forretningsskik" (00-FESCO-A) efter en intensiv høringsperiode. Heri findes kriterier og procedurer for implementering af en passende differentiering mellem forskellige investorkategorier. Disse kriterier blev eksempelvis tiltrådt af Europakommissionen i den nyligt udstedte meddelelse om fortolkningen af artikel 11 i Investerings servicedirektivet, hvilket blev hilst velkomment blandt FESCOs medlemmer.
- FESCO har sagt ja til at iværksætte en høring om "Standarder og regler for harmonisering af centrale regler for god forretningsskik til beskyttelse af investorer" (ref. FESCO/00-124b). Dette dokument er et resultat af intense diskussioner i ekspertgruppen; diskussioner med det formål at nå frem til en nøje afbalanceret tilgang, der sikrer en høj grad af omkostningseffektiv beskyttelse for investorerne. FESCO finder at det er lykkedes at opnå en sådan balance hvad angår de systemer, der finder anvendelse for private investorer, hvorimod det kunne være relevant at beskæftige sig yderligere med anvendelsen af regler om god forretningsskik overfor professionelle investorer. Under alle omstændigheder er dokumentet nu nået til et stade i udviklingsarbejdet, hvor en intensiv høringsperiode vil give et værdifuldt bidrag til færdiggørelsen af dette dokument.

Disse dokumenter er tænkt som værende komplementære og som en del af det overordnede arbejde for at skabe harmoniserede rammer for tilbud af investeringstjenesteydelser i hele EØS.

Formidlerne skal først kategorisere deres kunder på grundlag af de kriterier, der er opstillet i FESCO-dokumentet, med henblik på efterfølgende anvendelse af ordningen for private - henholdsvis professionelle - investorer.

Dokumentet dækker det samme område som Investerings servicedirektivets artikel 11. Indenfor visse områder, i særdeleshed informationsaspektet i forbindelse med markedsføringsaktiviteter, har

FESCO-medlemmerne valgt at udvide dækningen med henblik på større beskyttelse af investorerne. Dette omfatter i særdeleshed:

- udbud af tjenesteydelser til ikke-professionelle investorer, såvel som tjenesteydelser, der leveres til professionelle investorer;
- principper og regler om udbud af investeringstjenesteydelser som defineret i afsnit A i Bilaget til Investeringssservicedirektivet; dette dokument dækker imidlertid også tjenesteydelser udenfor kerneydelserne, hvor dette er relevant. Bestemmelser, der finder generel anvendelse, er adskilt fra de bestemmelser, der angår specifikke aspekter af forholdet mellem formidlerne og deres kunder. Der er udarbejdet yderligere principper og regler for specifikke tjenesteydelser (for eksempel skønmæssig porteføljepleje, "execution-only"-aktiviteter) og finansielle instrumenter (for eksempel afledte aktiver). Det er hensigten, at dokumentet skal være uafhængigt af forretningsmodeller og teknologi, hvorfor det dækker tjenesteydelser, der tilbydes på traditionel vis (ansigt til ansigt) såvel som ydelser, der tilbydes som fjerntjenester (via telefonen eller online).

FESCO hilser naturligvis kommentarer om alle dele af dokumentets indhold velkommen, men er særligt interesseret i feedback på bestemte områder:

- *Execution only* (princip 83 og 84). FESCO anerkender at den hastigt voksende skare af investorer i Europa ikke ønsker at deres formidlere skal vurdere, hvorvidt hver enkelt transaktion er passende for dem. Den øgede brug af online tjenester medfører en hastig stigning i denne tendens. I konsultationspapiret foreslår FESCO at denne form for forretning gøres mulig, under forudsætning af at kunden får tilstrækkelige oplysninger til at kunne foretage velunderbyggede valg, at alle andre former for beskyttelse fortsat er i kraft, og at execution only-formidleren ikke giver nogen form for personlig anbefaling overfor kunden. Under den eksisterende EU-lovgivning kræver princip 83 at alle investeringselskaber skal indhente oplysninger fra hver enkelt kunde om deres finansielle situation, investeringsmæssige erfaring og målsætninger for de ønskede tjenester.
- *Det professionelle system* (afsnit IV). Dokumentet indeholder et forslag, der skal finde anvendelse på inter-professionelle forhold, hvor et minimalsystem anvendes. Indenfor dette minimalsystem kan der tilvælges ekstra beskyttelse, når de professionelle investorer beder deres formidler om at fungere som deres agent – dvs. når de beder formidleren om at handle for deres regning. Som alternativ kan de til hver en tid "melde sig ud" og være berettigede til den samme fulde beskyttelse, der gælder for private investorer. FESCOs medlemmer er særligt ivrige efter at erfare, hvordan det inter-professionelle system bør indrettes for at være i overensstemmelse med markedspraksis.

Visse andre aspekter af forholdet mellem formidlerne og deres kunder er endnu ikke indeholdt i dette dokument. Kommentarer om sådanne punkter hilses også velkommen. FESCO har udpeget følgende områder:

- *uopfordrede henvendelser (telefonsalg, dørsalg, osv. - "cold calling")*: reglerne på dette område varierer stærkt indenfor Europa og strækker sig fra totale forbud til tilladelse under anvendelse af strenge regler. Derudover står vi overfor en godkendelse af EU-direktivet om fjernmarkedsføring af finansielle tjenesteydelser. FESCO står ved en korsvej: bør FESCO stræbe efter et totalt forbud, eller bør man foreslå at tillade cold calling under iagttagelse af

strengt regler (og dermed atter gøre cold calling mulig, hvor det nu er forbudt)? Vi efterlyser kommentarer angående problemer med forskellige regler for cold calling i hele EØS;

- visse aspekter af den interne organisation af investeringsselskaberne (såsom adskillelse af aktiver og funktioner) er relevante i forhold til investorbeskyttelse, men betragtes som en del af reglerne om forsigtig forretningsførelse og falder dermed udenfor dette dokumentets sigte;
- dette dokumentets indhold er uden bindende virkning for mere specifikt arbejde indenfor andre områder, som for eksempel primære markeder og markedsmissbrug. Indholdet af specifikke dokumenter, hvidbøger, osv., går altid forud for dette dokument;
- et system for det såkaldte "grey market".

Høring

FESCO har til hensigt at lade høringsprocessen foregå på nationalt såvel som europæisk plan. Hvert enkelt FESCO-medlem vil organisere lokale høringer i overensstemmelse med lokal praksis.

Ekspertene fra FESCOs Ekspertgruppe om Investorbeskyttelse tilbyder deres deltagelse i sådanne debatter. I løbet af høringsperioden har FESCO til hensigt at organisere åbne møder med de relevante branche- og investorforeninger og disses medlemmer. FESCO vil rette henvendelse til en række europæiske organisationer med henblik på at organisere pan-europæiske høringer.

Høringsdokumentet er desuden tilgængeligt på FESCOs hjemmeside (www.eurofefesco.org) sammen med en opfordring til at indbringe bidrag direkte til FESCO. Dokumentet er til offentlig høring i tre måneder. Eventuelle kommentarer kan sendes til FESCOs generalsekretær (e-mail fdemarigny@eurofefesco.org eller til 17 place de la Bourse, 75082 PARIS CEDEX 02, FRANCE, tlf. +33 1 53 45 63 61, fax +33 1 53 45 63 60).

**FESCOS FORSLAG TIL HARMONISERING AF
CENTRALE REGLER FOR GOD FORRETNINGSSKIK
TIL BESKYTTELSE AF INVESTORER**

Indholdsfortegnelse

- I.** INDLEDNING...6
- II.** DEFINITIONER...9
- III.** CENTRALE REGLER FOR GOD FORRETNINGSSKIK TIL BESKYTTELSE AF
INVESTORER...11
1. Principper og regler med generel anvendelse...11
2. Oplysninger, der skal videregives til kunden...13
3. "Kend din kunde"-princippet og egnethed...21
4. Kundefølgere...24
5. Handelskrav...26
6. Skønsmæssig porteføljepleje...29
- IV.** CENTRALE REGLER FOR GOD FORRETNINGSSKIK FOR PROFESSIONELLE
INVESTORER...34
- V.** BILAG.
- Bilag 1: FESCO-dokument om kategorisering af investorer for så vidt angår regler for god forretningsskik (00-FESCO-A) ...41
 - Bilag 2: Matrix af regler med anvendelse for professionelle og private investorer...49

I. INDLEDNING

Behovet for at udvikle Principper og Regler for investorbeskyttelse ved hjælp af harmonisering af centrale krav til god forretningsskik.

1. Udviklingen af det indre marked for finansielle tjenesteydelser bør give anledning til en fælles tilgang blandt medlemmerne af Forummet af Europæiske Værdipapirkommissioner (FESCO)¹ hvad angår de principper og den praksis, der styrer udbuddet af investeringstjenesteydelser; et udbud, som Investeringsservicedirektivet på meget generelt plan beskriver under overskriften "Betingelser for udøvelse af virksomhed" ("rules of conduct"). Ifølge artikel 11 i Investeringsservicedirektivet skal reglerne for udøvelse af virksomhed som et mindstemål implementere de principper, der beskrives i artiklen, og de skal anvendes på en måde, der også inddrager overvejelser omkring den erhvervsmæssige karakter af den person, der modtager tjenesteydelserne.
2. Investeringsservicedirektivet fastlægger nogle grundlæggende krav til god forretningsskik for investeringsselskaber i EU. FESCOs medlemmer finder imidlertid, at den nuværende mangfoldighed af forskellig ordninger og systemer for god forretningsskik kan være til hinder for ikke blot den frihed, som investeringsselskaberne har til at tilbyde tjenesteydelser over hele Europa, men også for et passende niveau af beskyttelse for europæiske investorer. Det er derfor nødvendigt at skabe en konvergensproces på dette område, både for at sikre lige muligheder for investeringsselskaberne og for at skabe almen tillid til driften af det indre marked for finansielle tjenesteydelser. FESCOs medlemmer er opmærksomme på, at der i så henseende er blevet udarbejdet en grøn bog om Investeringsservicedirektivet som en del af processen med at opdatere Investeringsservicedirektivet.
3. Formålet med dette arbejde er at give investorer, investeringsselskaber og de tilsynsførende myndigheder indenfor EØS en klar og koncis redegørelse for de Principper og Regler for god forretningsskik, som FESCOs medlemmer forventer at investeringsselskaberne overholder.

Principper og Regler

4. Dette dokument består af flere afsnit. Hvert enkelt afsnit indeholder en række Principper, der efterfølges af et antal mere eller mindre detaljerede Regler. Det er hensigten, at Principperne skal være de centrale parametre for et harmoniseret system for god forretningsskik. Reglerne

¹ Forummet af Europæiske Værdipapirkommissioner (FESCO) omfatter de følgende 17 værdipapirkommissioner indenfor det europæiske økonomiske samarbejdsområde (EØS): Bundes-Wertpapieraufsicht (Østrig); Commission bancaire et financière/Commissie voor het Bank- en Financiewezen/Kommission für das Bank- und Finanzwesen (Belgien); Finanstilsynet (Danmark); Rahoitustarkastus (Finland); Commission des opérations de bourse (Frankrig); Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Tyskland); ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ / Capital Market Commission (Grækenland); Financial Supervisory Authority (Island); Central Bank of Ireland; Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Italien); Commission de surveillance du secteur financier (Luxembourg); Stichting Toezicht Effectenverkeer (Holland); Kredittilsynet (Norge); Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (Portugal); Comisión Nacional del Mercado de Valores (Spanien); Finansinspektionen (Sverige); Financial Services Authority (Storbritannien). Europakommissionen deltager i FESCOs møder som observatør. Formanden for den europæiske regionalkomite af IOSCO inviteres ligeledes som observatør. FESCOs formand er Georg Wittich, der er præsident for Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Tyskland). Det franske Conseil des marchés financiers deltager i møderne i ekspertgruppen om investorbeskyttelse. Adressen på FESCOs sekretariat er: 17, Place de la Bourse 75082 PARIS CEDEX 02 – Frankrig – tlf. 33 1 53 45 63 51 – Fax 33 1 53 45 63 50.

implementerer Principperne ved at afklare deres omfang og praktiske betydning. Både Principperne og Reglerne er tænkt som værende obligatoriske.

5. Indenfor deres anvendelsesområder har Principperne og Reglerne tre hovedformål:
 - a) at sikre at investorerne i hele EØS nyder samme grad af beskyttelse, uanset hvilke midler og metoder investeringsselskaberne anvender til at tilbyde investeringstjenesteydelser;
 - b) at forbedre strømmen af finansielle tjenesteydelser indenfor EØS ved at reducere hindringerne for konkurrence og konkurrenceforvridninger mellem de enkelte investeringsselskaber;
 - c) at fostre gensidig forståelse og samarbejde mellem de kompetente myndigheder, for så vidt angår fortolkningen og implementeringen af regler for god forretningsskik.
6. Dette dokument bygger videre på det tidligere FESCO dokument med titlen "Implementering af artikel 11 i Investerings servicedirektivet: Kategorisering af investorer med henblik på gennemførelsen af reglerne for god forretningsskik" og skelner dermed mellem de regler, der gælder for private henholdsvis professionelle kunder. Investerings selskaberne skal først vurdere om en given kunde er en professionel investor i henhold til kriterierne i det ovennævnte dokument. De vil derefter vide, hvorvidt de skal anvende de gældende Principper og Regler for professionelle eller ikke-professionelle kunder.

Dokumentets omfang og struktur

7. Hvad angår dette dokumentets omfang skal det understreges at dokumentet er uden bindende virkning for bestemmelserne i EU's Direktiver eller nationale love og regler, der implementerer sådanne Direktiver, i særdeleshed hvad angår følgende direktiver: direktiv 80/390/EØF (børsprospekter), direktiv 89/298/EØF (udbudsprospekter), direktiv 85/611/EØF (UCITS), direktiv 93/13/EØF (om urimelige kontraktvilkår i forbruger aftaler) og direktiv 84/450/EØF (om vildledende reklame)². Ydermere er dette dokument uden bindende virkning for nationale love og regler for offentligt udbud af finansielle produkter, i særdeleshed udbud af ikke-harmoniserede finansielle produkter.
8. Dette dokument anfører en række definitioner i afsnit II. De Principper og Regler, som medlemmerne af FESCO betragter som værende nødvendige (for så vidt angår de områder, der behandles i dette dokument) for at sikre en passende beskyttelse af investorer anføres i afsnit III for private investorer og i afsnit IV for professionelle investorer. Sidstnævnte afsnit indeholder et udvalg af de Principper og Regler i afsnit III, der også bør gælde for forretningsforhold mellem professionelle aktører. Afsnit III og IV indeholder følgende delområder, der finder anvendelse på investeringsselskabernes forhold med deres kunder og professionelle aktører:

² FESCOs medlemmer er bevidste om at det Europæiske Råd er i færd med at forhandle et direktiv om fjernmarkedsføring af finansielle ydelser til forbrugerne, der også vil finde anvendelse på de tjenesteydelser, der er under tilsyn i medfør af Investerings servicedirektivet (93/22/EØF). Kommissionens politik er at opnå enighed om en liste med generiske oplysninger, som forbrugeren bør modtage inden aftalens indgåelse. Dermed vil dette direktiv kunne medføre ændringer/afvigelser i forhold til bestemmelserne i FESCOs dokument. Fortegnelsen over generisk information samt spørgsmålet om interaktion med specifikke informationskrav, der er fastlagt i sektordirektiver er p.t. til debat i Rådet mellem medlemmer af Kommissionen og Rådet.

FESCOs medlemmer er også bevidste om at forslaget om fjernmarkedsføring omhandler emner såsom cold calling, brugen af telekommunikation (telefoni), tilbagetrædelsesret, oprejsning, og bevisbyrde.

Endelig er FESCOs medlemmer bekendt med det faktum at direktiv 2000/31/EØF (e-handel) opstiller visse regler for udbyderens oplysningspligt og for uopfordrede henvendelser. Kommissionen er i færd med at udarbejde en meddelelse om e-handel og finansielle tjenesteydelser.

1. Principper og Regler med generel anvendelse;
2. Oplysningspligt overfor kunderne;
3. "Kend din kunde" og egnethed (oplysninger, der skal søges hos kunden);
4. Kundeaftaler;
5. Handelskrav (herunder "best execution"-princippet);
6. Skønsmæssig porteføljepleje.

Implementering

9. FESCOs medlemmer vil stræbe efter at implementere de i dette dokument anførte Principper og Regler i deres tilsynsmæssige målsætninger og, hvor dette er muligt, i deres respektive regler. Hvis et FESCO-medlem ikke har den fornødne bemyndigelse til at implementere specifikke Principper eller Regler, skal dette medlem anbefale det relevante Princip/den relevante Regel overfor sin regering og den ansvarlige tilsynsmyndighed.

Dokumentets formål

10. I det følgende er angivet de overordnede målsætninger, som FESCO har fokuseret på i arbejdet med at udarbejde de anførte Principper og Regler:
 1. At sikre at de oplysninger, kunderne modtager, gør dem i stand til at træffe deres investeringsmæssige beslutninger på et velunderbygget grundlag, til omgående at reagere på faktiske eller potentielle tab, samt til at gøre sig overvejelser om overensstemmelsen mellem deres investeringsmæssige målsætninger og strategier og de faktiske forhold, der gælder for deres portefølje.
 2. At sikre at de oplysninger, der indhentes fra den enkelte kunde:
 - fastlægger omfanget af de oplysninger, kunden skal modtage for at være i stand til at træffe sine investeringsmæssige beslutninger på et passende grundlag.
 - omfatter kundens handelsrestriktioner eller andre lignende forhold, der kan påvirke servicen.
 - sætter investeringsselskaberne i stand til at sikre at kundens handler og/eller rådgivningen af kunden er passende.
 3. At sikre at der mellem investeringsselskabet og dets kunder er indgået en skriftlig aftale med angivelse af parternes rettigheder og forpligtelser, inden der sker levering af investeringsmæssige tjenesteydelser.
 4. At sikre at investeringsselskaberne:
 - driver virksomhed på uafhængig og upartisk vis og handler i investorernes bedste interesse i deres behandling af kundernes ordrer;
 - opnår det bedst mulige resultat i betragtning af ordrernes tidspunkt, størrelse og karakter under hensyntagen til det relevante markeds aktuelle forhold.
 5. At sikre følgende med hensyn til porteføljepleje:
 - at kunden forstår denne tjenesteydelses art og særlige forhold og detaljer;
 - at kundeaftalen inddrager de særlige forhold og egenskaber ved denne investeringsmæssige tjenesteydelse, og at kundeaftalen inkluderer kundens instrukser;
 - at porteføljen plejes i overensstemmelse med kundens instrukser.
 6. At sikre at investeringsselskaberne håndterer interessekonflikter på fair og rimelig måde, og at de giver deres kunder passende oplysning herom.

7. At sikre at investeringsselskaberne etablerer et sæt etiske regler for ledelsens og de ansattes adfærd, samt politikker og procedurer/forretningsgange med henblik på at sikre at en sådan adfærdsstandard og de generelle regler for god forretningskik også overholdes i praksis.
8. Endelig er det overordnede princip at ethvert investeringsselskab til hver en tid skal udvise ærlig, fair og professionel adfærd i overensstemmelse med dets kunders bedste interesser.

II. DEFINITIONER

I dette dokument forstås ved:

- **Kontante finansielle instrumenter:** finansielle instrumenter, der ikke er afledte aktiver (derivater).
- **Kompetent myndighed:** en værdipapirkommission indenfor det europæiske økonomiske samarbejdsområde med ansvar for reglerne om god forretningsskik. Denne betegnelse kan, afhængigt af sammenhængen, henvise til den myndighed, der autoriserer eller registrerer et investeringsselskab, eller til tilsynsførende organer i tredjelande.
- **Blandingsprodukt:** et finansielt produkt bestående af en kombination af forskellige finansielle instrumenter, for eksempel et stock-lease-produkt, der kombinerer et lån, et kontant finansielt instrument og en option.
- **Afledte aktiver (derivater):** et finansielt instrument, hvis værdi afhænger af værdien på et underliggende aktiv, indeks, renteniveau, valutakurs eller et lignende parameter (for eksempel futures, optioner, swaps, warrants, osv.).
- **"Direct offer" marketing:** et markedsføringstiltag, der indeholder et tilbud om at indgå i en investeringsaftale (eller en opfordring til at give et sådant tilbud), og som giver respondenter mulighed for at acceptere tilbuddet direkte og omgående, for eksempel når en annonce i en avis indeholder en kupon, der kan sendes til investeringsselskabet³.
- **Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, det (EØS):** EU's medlemslande, Norge, Island og Liechtenstein.
- **Finansielle instrumenter:** ethvert af de i afsnit B af bilaget til investeringsservicedirektivet angivne instrumenter. Afhængigt af sammenhængen kan denne betegnelse dække over andre typer instrumenter, i særdeleshed råvarer og råvarederivater.
- **Investeringsservicedirektivet (ISD):** Direktiv 93/22/EØF om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer.
- **Investeringsselskab:** selskaber som defineret i punkt 2 og 3 i Artikel 1 i Direktiv 93/22/EØF.
- **Investeringsservice/investeringsmæssige tjenesteydelser:** enhver af de i afsnit A i bilaget til Investeringsservicedirektivet nævnte tjenesteydelser. Afhængigt af sammenhængen kan denne betegnelse omfatte de i afsnit C i bilaget til Investeringsservicedirektivet nævnte accessoriske tjenesteydelser, i særdeleshed opbevaring og forvaltning af værdipapirer samt investeringsrådgivning.
- **Juridisk enhed:** en enhed, specifikt en kunde hos et investeringsselskab, der ikke er en fysisk person. Denne betegnelse dækker interessentskaber og trusts.
- **Gearing:** forholdet mellem en porteføljes markedseksponering og den eksponering, som denne portefølje ville have, dersom den var fuldt ud investeret i de underliggende kontante finansielle instrumenter.
- **Gearet portefølje:** en portefølje med en gearing over én.
- **Gearede transaktioner:** transaktioner med afledte aktiver; salg af værdipapirer, der endnu ikke ejes i forventning om senere at kunne afdække positionen ved at købe til en lavere kurs ("short sales"); samt køb af ethvert instrument ved hjælp af lånte midler.
- **Reklame:** Enhver form for oplysning, der udsendes af eller på vegne af et investeringsselskab til offentligheden, og som annoncerer, anbefaler, eller på anden måde fungerer som opfordring

³ I visse lande kan "direct offer" marketing af tjenester eller produkter betragtes som udbud af investeringsservice eller opfordring til offentligheden og dermed kræve en godkendelse.

angående investeringsservice og/eller finansielle instrumenter. Sådanne "imageskabende" annoncer, osv., der ikke anvendes til at anbefale en bestemt tjenesteydelse eller noget bestemt instrument eller til at opfordre til handel, men som blot er udarbejdet med henblik på at gøre offentligheden opmærksom på et investeringsselskabs eksistens, betragtes imidlertid ikke som reklame.

Formuleringen "offentligheden" henviser til det faktum, at reklame er udarbejdet med henblik på og henvender sig til et større antal mennesker og ikke til én specifik kunde eller potentiel kunde. Dette er imidlertid ikke til hinder for at investeringsselskabet kan henvende reklamer til sin eksisterende kundebase.

Der findes ingen restriktioner på de kommunikationsmidler, der kan bruges til at gøre reklame. Denne definition omfatter derfor markedsføringsinformation, der viderekommunikeres ved hjælp af trykte annoncer, e-mails, Internettet, og elektroniske medier såsom digitalt TV og andre former for interaktivt TV, samt enhver kombination af disse kommunikationsmidler. I det følgende angives en række eksempler på aktiviteter og meddelelser, der potentielt falder ind under denne definition af reklame: (a) distribution af trykte produktbrochurer; (b) generel annoncering; (c) distribution af mailshots (enten via post, fax, e-mail, eller andre medier); (d) telemarketing, herunder mundtlige henvendelser fra call centres o.l.; (e) præsentationer rettet mod grupper af private kunder; (f) tip-sheets og (g) andre publikationer, der kan indeholde ikke-personrettede anbefalinger angående anskaffelse, ejerskab eller salg af enhver form for finansielt instrument.

- **Professionel (aktør):** en professionel kunde eller (professionel) modpart.
- **Regulerede markeder:** markeder, som Europakommissionen har modtaget underretning om i overensstemmelse med Investeringsservicedirektivets artikel 16. Afhængigt af sammenhængen kan denne betegnelse dække over andre organiserede markeder, der drives på regelmæssig basis og er åbne for offentligheden, under forudsætning af at disse markeder kan betragtes som værende i stand til at tilbyde investorerne et tilsvarende beskyttelsesniveau.
- **Naturalieprovision:** enhver aftale, det være sig mundtlig eller skriftlig, under hvilken et investeringsselskab modtager varer eller tjenesteydelser til gengæld for forretninger der er udført med eller gennem en anden person, hvad enten dette er sket på et forudbetalt, løbende eller tilbagevirkende grundlag.
- **Uafdækkede korte ("short") positioner:** enhver short position med en markedeksponering, der er fuldt ud risikodækket, for eksempel salg af værdipapirer, der endnu ikke ejes i forventning om senere at kunne afdække positionen ved at købe til en lavere kurs ("short sales") og writing call optioner på instrumenter, uden at de underliggende aktiver er tilgængelige i porteføljen.
- **Skriftlig aftale:** en kontrakt skrevet på papir eller i tilsvarende uforanderlig elektronisk form med samme bevisstatus. Dette gælder på tilsvarende vis for oplysninger, der skal afgives "skriftligt".

III. CENTRALE REGLER FOR GOD FORRETNINGSSKIK TIL BESKYTTELSE AF INVESTORER

1. PRINCIPPER OG REGLER MED GENEREL ANVENDELSE

1.1 GENERELT

- **PRINCIPPER**

1. *Et investeringsselskab skal til hver en tid handle ærligt, fair og professionelt i overensstemmelse med sine kunders bedste interesser.*
2. *Ethvert investeringsselskab, der delegerer eller outsourcer tjenesteydelser til andre udbydere, skal sikre at valget af sådanne andre udbydere er baseret på disses evne til at udføre de relevante tjenesteydelser på professionel vis og med investeringsselskabets kunders bedste interesser for øje.*
3. *Ethvert investeringsselskab skal afholde sig fra at gøre forretninger med firmaer, der ikke har skaffet den nødvendige godkendelse.*

1.2. INTERESSEKONFLIKTER

- **PRINCIP**

4. *Ethvert investeringsselskab skal træffe alle rimelige foranstaltninger for at sikre at interessekonflikter mellem selskabet selv og dets kunder, og mellem selskabets kunder indbyrdes, håndteres på en sådan måde at kundernes interesser ikke påvirkes negativt.*

- **REGLER**

5. Et investeringsselskab må ikke gøre forretninger med eller handle på vegne af en kunde, hvis det direkte eller indirekte har modstridende interesser, herunder interesser i forbindelse med koncerninterne handler - altså et samtidigt udbud af mere end én tjenesteydelse eller andre forretningsmæssige tiltag udført af investeringsselskabet eller enhver enhed med tilknytning dertil - medmindre investeringsselskabet har handlet i overensstemmelse med en intern uafhængighedspolitik med det formål at forhindre interessekonflikter (såsom "Chinese walls"), og på et tidligere tidspunkt har informeret kunden om omfanget og arten af sin interesse, og kunden udtrykkeligt har givet sin accept af at indgå i sådanne forretninger med investeringsselskabet.
6. Oplysningerne til kunden og kundens accept skal enten forelægges skriftligt eller afgives telefonisk og optages af investeringsselskabet.

1.3 INCITAMENTER

- **PRINCIP**

7. *Hvis et investeringsselskab modtager eller giver incitament i forbindelse med forretninger, der udføres for kunden, skal kunden modtage fyldestgørende oplysning herom.*

- **REGLER**

8. Hvis et investeringsselskab er indgået i en aftale om naturalieprovision eller modtager en hvilken som helst anden form for incitament i forbindelse med forretninger, der udføres for kunden, skal kunden skriftligt informeres om de relevante detaljer angående sådanne incitamenter, inden der sker levering af tjenesteydelser.
9. Hvis et investeringsselskab har modtaget nogen form for incitament som en del af de for kunden udførte forretninger, skal det mindst én gang om året informere kunden skriftligt om de relevante detaljer i forbindelse med sådanne incitamenter.
10. De ”relevante detaljer” omfatter i særdeleshed investeringsfirmaets provision i procent; værdien af de varer eller tjenesteydelser, der måtte være modtaget af investeringsselskabet; en fortegnelse over disse varer og tjenesteydelser samt en redegørelse for investeringsselskabets politik hvad angår incitamenter.

1.4 OVERHOLDELSE AF REGLER, OSV. (COMPLIANCE)

• PRINCIPPER

11. *Ethvert investeringsselskab skal etablere en uafhængig funktion med den opgave at sikre at selskabets bestyrelse, partnere, medarbejdere og agenter (værdipapirhandlere, der handler uden at handle for egen regning) handler i kundernes og markedsintegritetens bedste interesse.*
12. *Ledelsen skal træffe rimelige foranstaltninger til at sikre at investeringsselskabet handler i sine kunders bedste interesse ved at etablere og implementere fyldestgørende politikker og procedurer/forretningsgange for at sikre at de relevante regler overholdes.*
13. *Ethvert investeringsselskab skal være i stand til at bevise at det har handlet i overensstemmelse med reglerne for god forretningskik, samt at selskabets organisation, politikker og procedurer/forretningsgange understøtter og muliggør denne overensstemmelse.*

• REGLER

14. De personer, der er ansvarlige for funktionen til overholdelse af regler, skal have de nødvendige ressourcer og den nødvendige bemyndigelse og skal udføre deres tilsynspligter på uafhængig vis. Resultaterne af dette tilsyn skal på objektiv vis forelægges investeringsselskabets ledelse med jævne mellemrum.
15. Overholdelsesfunktionen skal:
 - a) løbende verificere at selskabets politikker og procedurer/forretningsgange til sikring af overholdelse af gældende regler, osv., er fyldestgørende;
 - b) udvikle politikker og procedurer/forretningsgange for håndtering og opfølgning af kundeklager. Funktionen skal også registrere alle kundeklager og de skridt, der er taget for at afklare dem;
 - c) give rådgivende bistand og støtte til de forskellige forretningsmæssige afdelinger indenfor investeringsselskabet angående problemer i forbindelse med levering af investeringstjenesteydelser, potentielle interessekonflikter samt passende tiltag i sådanne forbindelser.
16. De ansvarlige for overholdelsesfunktionen skal have fuld adgang til alle oplysninger, der er relevante for udførelsen af deres virke.

17. Ethvert investeringsselskab skal opbevare alt relevant materiale i en periode på fem år for at gøre tilsynsmyndigheden i stand til at kontrollere at reglerne om god forretningsskik er overholdt.
18. Ethvert investeringsselskab skal omgående oplyse tilsynsmyndighederne om enhver alvorlig overtrædelse af reglerne for god forretningsskik og de skridt, der er taget for at afhjælpe sådanne overtrædelser. Væsentlige overtrædelser og de dermed forbundne afhjælpeforanstaltninger skal indberettes på årsbasis.

1.5 ETISKE REGLER

- **PRINCIP**

19. *Ethvert investeringsselskab skal vedtage passende interne etiske regler (adfærdsstandarder) og sikre at disse overholdes.*

- **REGEL**

20. Ethvert investeringsselskab skal fastlægge et sæt etiske regler (en adfærdsstandard) for medlemmerne af tilsynet, bestyrelsesmedlemmerne, partnerne, medarbejderne og agenterne samt enhver person som har adgang til interne oplysninger eller kundeoplysninger, herunder tredjeparter (eksempelvis konsulenter og eksterne revisorer). Denne adfærdsstandard skal omfatte:
 - a) pligten til at beskytte oplysninger af fortrolig art;
 - b) reglerne og procedurerne/forretningsgangene for at udføre personlige transaktioner, der involverer finansielle instrumenter;
 - c) reglerne og procedurerne/forretningsgangene for forretningsforholdet til kunderne med henblik på at sikre at de ovenfor nævnte personer til hver en tid handler i kundernes bedste interesse - i særdeleshed hvor der kunne opstå en interessekonflikt - samt at sådanne personer ikke udnytter fortrolige oplysninger;
 - d) investeringsselskabets politik angående incitament.

2.OPLYSNINGER, DER SKAL VIDEREGIVES TIL KUNDEN

2.1 GRUNDLÆGGENDE KRAV

- **PRINCIPPER**

21. *Ethvert investeringsselskab skal udvise passende hensyntagen til sine kunders informationsbehov og formidle oplysninger til kunderne på en måde som er fair, klar og ikke vildledende.*
22. *Ethvert investeringsselskab skal forsyne sine kunder med alle relevante oplysninger. Dette skal ske med henblik på at gøre dem i stand til at træffe velunderbyggede investeringsmæssige beslutninger.*
23. *Ethvert investeringsselskab skal videregive oplysninger til sine kunder indenfor rimelig tid.*

- **REGLER**

24. Selskabet skal sikre at de informationer, der formidles til kunderne, er klare og forståelige. Oplysningernes indhold og formål bør være lette at forstå, og særligt centrale emner bør

fremhæves i overensstemmelse med deres vigtighed. Budskabets virkning bør ikke formindskes eller tilsløres ved brugen af irrelevant indhold eller irrelevante fremlæggelsesmetoder.

25. Investeringselskabet skal tage hensyn til det tidsrum, der er nødvendigt for at kunden kan forstå og reagere på den videreformidlede information, og skal hurtigt give sine kunder oplysning i overensstemmelse med den relevante situations vigtighed.
26. Dersom den videreformidlede information indeholder sammenligninger, betyder kravet om at oplysningerne skal være fair, klare og ikke vildledende, at sådanne sammenligninger skal:
 - a) være baseret på fakta, der er verificerede af investeringselskabet, eller på antagelser, der angives i selve oplysningerne;
 - b) fremlægges på en fair og retvisende måde;
 - c) indeholde alle fakta, der er væsentlige for sammenligningen – dvs. at der ikke må forekomme udeladelser i sammenligningen.

2.2 OPLYSNINGER, DER SKAL VIDEREGIVES TIL KUNDEN INDEN LEVERING AF INVESTERINGSMÆSSIGE TJENESTEYDELSER

2.2.1 REKLAME

- **PRINCIPPER**

27. *Hvis et investeringselskab udsender reklame, må det markedsføringsmæssige formål med reklamen ikke tilsløres.*
28. *Hvis et investeringselskab videreformidler oplysninger i en reklame, skal sådanne oplysninger være tilstrækkelige i lyset af sammenhængen. Oplysningerne skal samtidig være fair, klare og ikke vildledende i overensstemmelse med dette afsnits principper og regler.*

- **REGLER**

29. Ethvert investeringselskab skal være i stand til at bevise, at de oplysninger, der formidles i reklame, er i overensstemmelse med de oplysninger, der videregives til selskabets kunder før og under leveringen af investeringsmæssige tjenesteydelser.
30. Enhver reklame skal mindst indeholde de oplysninger om investeringselskabet, der er angivet i paragraf 35, punkt a) og d) i dette dokument. Hvad angår reklame over landegrænser, skal de indeholdte oplysninger som supplement angive, at oplysninger om selskabet også kan skaffes fra eller gennem den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor kunden er bosiddende.
31. Investeringselskaberne må ikke tage den kompetente myndigheds navn til indtægt for sin reklame eller tjenesteydelser,
32. Hvis et investeringselskab henviser til et finansielt instrument eller en investeringsmæssig tjenesteydelse, skal det som et mindstemål afgive de oplysninger, der angives i paragraf 39, punkt a) og d) i dette dokument.

2.2.2 OPLYSNINGER OM INVESTERINGSSELSKABET

- **PRINCIPPER**

33. *Forud for leveringen af investeringsmæssige tjenesteydelser skal ethvert investeringselskab give sine kunder fyldestgørende oplysninger om sig selv og de tjenesteydelser, det leverer.*

34. Forud for leveringen af investeringsmæssige tjenesteydelser skal ethvert investeringselskab informere sine kunder om omfanget og karakteren af enhver væsentlig konflikt mellem sine egne interesser (eller en tilknyttet persons interesser) og de pligter, selskabet måtte have overfor kunden.

- **REGEL**

35. Ethvert investeringselskab skal videregive følgende oplysninger til kunden inden der sker levering af investeringsmæssige tjenesteydelser:

- a) investeringselskabets identitet, postadresse og telefonnummer;
- b) oplysning om den finansielle koncern, som investeringselskabet tilhører;
- c) navn og stillingsbetegnelse for de medarbejdere og andre relevante agenter (værdipapirhandlere, der handler uden at handle for egen regning), som kunden har eller skal have kontakt med;
- d) det faktum, at investeringselskabet er autoriseret og/eller registreret, samt navnet på den kompetente myndighed, der har autoriseret/registreret det;
- e) investeringselskabets rets- og handleevne og de funktioner, som selskabet udfører, således at kunden er i stand til at vurdere omfanget af selskabets forpligtelser;
- f) detaljerede oplysninger om den relevante kompensationsordning;
- g) detaljerede oplysninger om eventuelle relevante mekanismer for udenretslige klager samt de skridt, der vil tages for at afhjælpe disse, og detaljerede oplysninger om hvordan kunden kan få adgang hertil;
- h) eventuelle eksisterende eller potentielle interessekonflikter mellem investeringselskabet og dets kunder, samt en oversigt over selskabets politik i forbindelse med interessekonflikter;
- i) de sprog, som kunden kan anvende til at kommunikere med investeringselskabet.

2.2.3. OPLYSNINGER OM FINANSIELLE INSTRUMENTER OG INVESTERINGSMÆSSIGE TJENESTEYDELSER

- **PRINCIPPER**

36. Inden der sker levering af investeringsmæssige tjenesteydelser, skal ethvert investeringselskab informere sine kunder om de vigtigste egenskaber ved de planlagte investeringsmæssige tjenesteydelser og finansielle instrumenter. Sådanne oplysninger skal være i overensstemmelse med de relevante instrumenter og tjenesteydelsers karakter, og skal tage hensyn til kundernes viden og erfaring.

37. Hvis oplysninger, der videregives af et investeringselskab, henviser til et finansielt instrument eller en investeringsmæssig tjenesteydelses tidligere resultater eller en prognose for disses fremtidige resultater, skal disse oplysninger være relevante for det markedsførte instrument eller den markedsførte ydelse, og oplysningernes kilde skal angives.

- **REGLER**

38. Ethvert investeringselskab skal oplyse potentielle kunder om de vigtigste egenskaber ved de finansielle instrumenter og investeringsmæssige tjenesteydelser. Sådanne oplysninger skal bestå i en beskrivelse af typen af instrumenter og tjenesteydelser. Denne beskrivelse skal være i

overensstemmelse med selskabets vurdering af kundens viden og erfaring og tage hensyn til eventuelle relevante fakta, der måtte være blevet oplyst fra kundens side.

39. De oplysninger, der videregives til kunden, skal omfatte følgende:
- a) en beskrivelse af de vigtigste kendetegn ved instrumentet/tjenesteydelsen, herunder arten af den finansielle forpligtelse; hvorvidt instrumentet/tjenesteydelsen handles på et reguleret marked eller ej, samt den relevante risiko;
 - b) prisen for instrumentet/tjenesteydelsen inklusiv provision, vederlag og andre omkostninger;
 - c) bestemmelser angående betaling og resultater;
 - d) detaljer angående eventuelle tilbagetrædelsesrettigheder eller betænkningstid.
40. For at give fair og fyldestgørende oplysninger om den markedsførte investeringsservice eller det markedsførte finansielle instrument, skal investeringsselskabet undgå at fremhæve de potentielle fordele ved en investeringsservice eller et finansielt instrument uden at der på samme tid gives en fair indikation af den dermed forbundne risiko.
41. En fair og fyldestgørende beskrivelse af et blandingsprodukt omfatter alle relevante træk ved de anvendte instrumenter. Ved ”relevante træk” ved et blandingsprodukt forstås alle produktets forskellige egenskaber, for eksempel de forskellige tjenesteydelser forbundet med produktet, produktets varighed, om der optages lån, rentesatser, osv.
42. Oplysningerne om finansielle instrumenter og investeringsmæssige tjenesteydelser må ikke angive eller antyde at resultaterne af en tjenesteydelse eller en investering er garanteret, medmindre der forelægges en retskraftig aftale med en tredjepart, der fuldt ud påtager sig investorens krav under en sådan garanti. Der skal gives tilstrækkeligt detaljerede oplysninger om både garanten og garantien til at investoren bliver i stand til at foretage en rimelig vurdering af garantien.
43. I tilfælde hvor de afgivne oplysninger henviser til en bestemt beskatning, skal investeringsselskabet minde kunden om, at beskatningen afhænger af kundens personlige situation, samt om at beskatningssituationen kan ændre sig. Under alle omstændigheder skal investeringsselskabet anbefale at kunden søger uafhængig skatterådgivning.
44. Dersom der henvises til tidligere resultater opnået ved hjælp af investeringsmæssige tjenesteydelser eller finansielle instrumenter, skal der klart gives udtryk for at tallene refererer til fortiden og at de ikke udgør pålidelige forudsigelser af fremtidige resultater i forbindelse med disse tjenesteydelser og instrumenter.
45. Ethvert estimat, enhver prognose og ethvert løfte, osv., der er indeholdt i oplysningerne om finansielle instrumenter og investeringsmæssige tjenesteydelser, skal være klart udtrykt, angive de tilgrundliggende antagelser, være relevante og må ikke vildlede kunden.
46. Hvis oplysningerne henviser til specifikke afkast på grundlag af tidligere resultater:
- a) skal det angives hvilken periode der henvises til. Der skal minimum være tale om en etårig periode, medmindre der ikke foreligger relevante data for en sådan periode;
 - b) hvor det opgivne afkast angår mere end eet år, skal sådanne afkast enten angives som en gennemsnitlig årlig rate eller separat som årlige afkast;
 - c) hvis der angives et gennemsnitligt årligt afkast for mere end eet år, skal der anvendes en referenceperiode på mindst fem år, medmindre der ikke foreligger relevante data for en sådan periode. Hvis der ikke findes relevante data for en referenceperiode på mindst fem år (for eksempel fordi det relevante finansielle instrument eller den relevante investeringsportefølje ikke har eksisteret i så lang tid), kan afkastet måles fra udstedelsesdatoen eller fra den dato hvor porteføljen blev etableret;

- d) hvor der anvendes benchmarking til at sammenligne afkast, skal det relevante benchmark identificeres, og dets referenceperiode skal modsvare den periode, der anvendes for den markedsførte investeringsservice eller det markedsførte finansielle instrument;
 - e) ved anvendelse af simulerede afkast skal det angives, at der er tale om en simulation;
 - f) hvis afkastbeløbene ikke opgives i den lokale valuta, skal den anvendte valuta angives, og der skal henvises til valutarisikoen for afkast i den lokale valuta.
47. De relevante bestemmelser for faktiske afkast skal finde anvendelse *mutatis mutandis* på metoden til beregning og fremstilling af fremtidige afkast. Oplysninger om anslåede fremtidige afkast skal angive at de anslåede fremtidige afkast er prognoser, samt at prognoserne understøttes af konkrete tal og er blevet verificeret af en uafhængig tredjepart.
48. "Direct offer"-marketing til markedsføring af et specifikt finansielt instrument eller en specifik investeringsmæssig tjenesteydelse skal indeholde en fair og fyldestgørende beskrivelse af instrumentet eller tjenesteydelsen, herunder en beskrivelse af den dermed forbundne risiko, således at potentielle kunder kan foretage en velunderbygget vurdering af instrumentet eller tjenesteydelsen.
49. "Direct offer"-marketing skal tydeligt angive at kunden, i tilfælde af tvivl om det markedsførte produkt eller den markedsførte tjeneste, bør kontakte investeringsselskabet for at modtage rådgivning. Dersom investeringsselskabet ikke tilbyder rådgivning, skal kunden rådes til at kontakte en uafhængig formidler.

Afledte aktiver og gearede transaktioner

50. Hvis kunden planlægger at udføre transaktioner med afledte aktiver, skal de afgivne oplysninger have forbindelse til de relevante instrumenter (f.eks. futures/optioner/swaps), omfatte en forklaring af deres særlige kendetegn (i særdeleshed gearing-effekten, præmiens varighed, markedets likviditet og volatilitet) og en beskrivelse af deres underliggende parametre (f.eks. aktier/rentesatser/valuta), samt anføre den metode, der vil blive anvendt til at udføre kundens transaktioner (i særdeleshed angående spørgsmålet om et reguleret marked eller ej).

2.2.4 PROVISION OG VEDERLAG

- **PRINCIP**

51. *Inden der sker levering af investeringsmæssige tjenesteydelser, skal ethvert investeringsfirma klart og præcist oplyse kunden om alle gebyrer i forbindelse med de påtænkte tjenesteydelser eller instrumenter, og om hvordan disse gebyrer beregnes.*

- **REGLER**

52. Oplysningerne om provision, gebyrer og vederlag skal indeholde følgende:
- a) gebyret for hver enkelt transaktion, produkt eller tjenesteydelse, idet baggrunden for gebyret specificeres. Desuden skal der, hvor dette er relevant, anføres nærmere detaljer om den anvendte procentsats eller rate; gebyrets hyppighed og om eventuelle maksimumvederlag eller fastsatte minimumvederlag. Dersom provisionen eller vederlaget skal betales i fremmed valuta, skal den relevante valuta anføres;
 - b) hvis flere investeringsselskaber skal involveres i en transaktion eller tjenesteydelse skal dette anføres i oplysningerne. Et investeringsselskab kan vælge at påføre kunden de fulde

omkostninger ved transaktionen eller tjenesteydelsen, eller blot omkostningerne ved selskabets mellemkomst. I sidstnævnte tilfælde skal de relevante områder angives. Fortegnelsen over de relevante områder skal ledsages af en fortegnelse over vederlagene i forbindelse med de andre selskabers deltagelse.

2.2.5 RISIKOADVARSLER

- **PRINCIPPER**

53. *Ethvert investeringsselskab skal til sine kunder udstede passende risikooplysninger, der advarer om de risici, der er forbundet med finansielle instrumenter og transaktioner, idet der tages hensyn til kundens viden, erfaring, investeringsmæssige mål og risikoprofil.*
54. *Risikoadvarslerne skal være tilpas synlige. De må ikke skjules eller på nogen måde tilsløres af de afgivne oplysningers ordlyd, opstilling eller format.*

- **REGLER**

55. Som supplement til de oplysninger, der skal inkluderes i reklame og produktlitteratur, skal investeringsselskabet give sine kunder specifikke risikoadvarsler i overensstemmelse med forholdene. I det følgende er angivet nogle eksempler på at det planlagte instrument eller den planlagte transaktion nødvendiggør en specifik risikoadvarsel:

- finansielle instrumenter, der ikke handles på et reguleret marked;
- finansielle instrumenter, der ikke er godkendt til markedsføring overfor offentligheden i kundens hjemland;
- transaktioner med ikke-likvide finansielle instrumenter;
- afledte aktiver (derivater);
- højvolatile finansielle instrumenter;
- "short sales" af finansielle instrumenter;
- repo/reversforretninger/genkøbsforretninger eller værdipapirudlån;
- udenlandske markeder, hvor dette er relevant;
- transaktioner, der involverer kredit/margenbetalinger;
- sikkerhedsstillelse;
- transaktioner i udenlandsk valuta.

Investeringsselskabet skal som et minimum forklare kunden at kontrakter indenfor disse instrumenter og transaktioner ikke bør indgås, medmindre kunden fuldt ud forstår risikoens art og omfang og er bekendt med sin grad af eksponering overfor denne risiko.

56. Risikoadvarsler om afledte aktiver (derivater) skal oplyse at instrumentet kan falde pludseligt og voldsomt i værdi. I tilfælde hvor investoren ikke alene kan miste hele sin investering, men også kan blive mødt med et krav om at betale mere senere, skal kunden advares om dette faktum og om det mulige krav om yderligere finansiering. I tilgift hertil skal risikoadvarslen, hvor dette er relevant, indeholde oplysninger om:
- a) clearingcentralbeskyttelse, for eksempel oplysning om at selv om resultatet af en transaktion undertiden er "garanteret" af børsen eller en clearingcentral (i Danmark FUTOP Clearingcentralen A/S), vil denne garanti ikke nødvendigvis beskytte kunden i tilfælde af misligholdelse fra investeringsselskabets side eller fra en anden modparts side;

- b) udsættelse af handel, for eksempel oplysning om at det under visse handelsforhold kan være umuligt at frigøre en position;
- c) insolvens, for eksempel oplysning om at dersom det investeringsselskab, der behandler kundens transaktion, misligholder sine forpligtelser, er det muligt at positionerne automatisk lukkes, samt at aktiver, der er stillet til sikkerhed, går tabt.

2.3 RAPPORTERING TIL KUNDEN

- **PRINCIPPER**

- 57. *Ethvert investeringsselskab skal sikre at kunderne omgående modtager de essentielle oplysninger angående forløbet af enhver transaktion, de måtte foretage.*
- 58. *I tilfælde hvor et investeringsselskab har kontrol over eller på anden måde er ansvarlig for aktiver, der tilhører en kunde, skal selskabet sørge for behørig identificering og bekræftelse af sådanne aktiver overfor kunden i overensstemmelse med det ansvar, selskabet har påtaget sig.*
- 59. *Ethvert investeringsselskab, der fører kundekonti, herunder åbne positioner i afledte aktiver (derivater), skal afgive regelmæssige opgørelser over sådanne positioner.*

- **REGLER**

A) Bekræftelse af kundeordrer

- 60. Investeringsselskabet skal senest på den førstkommende bankdag efter modtagelsen af en ordre sende en skriftlig bekræftelse af denne ordre til kunden. Ordrebekræftelsen skal indeholde ordredetaljerne, dato og tidspunkt for ordrens modtagelse samt, hvor dette er relevant, dato og tidspunkt for formidlingen. Hvad angår ordrer, der modtages elektronisk, skal investeringsselskabet omgående sende en bekræftelse ad samme vej, under forudsætning af at kunden kan opbevare en sådan bekræftelse på et permanent medie.
- 61. Investeringsselskabet kan alternativt vælge ikke at udsende en ordrebekræftelse på ordrer, der udføres seneste den førstkommende bankdag efter modtagelsen, og som investeringsselskabet udarbejder en slutseddel for som angivet nedenfor.
- 62. Dersom et investeringsselskab nægter at acceptere eller formidle en kundes ordre, eller ikke er i stand til at formidle den, skal der omgående gives besked herom.

B) Slutsedler og handelsbekræftelser

- 63. Senest på den førstkommende bankdag efter udførelsen af transaktionen skal investeringsselskabet via fax, post eller ad elektroniske vej (under forudsætning af at kunden kan gemme henvendelsen på et permanent medie) sende kunden⁴ en slutseddel eller bekræftelsesseddel, der indeholder følgende oplysninger:
 - a) firmaets navn;
 - b) tidspunktet for ordrens udførelse, eller en tilkendegivelse af at tidspunktet for ordrens udførelse vil blive opgivet efter anmodning;
 - c) dato for udførelsen;
 - d) transaktionens art; for eksempel køb, salg, tegning, osv.;

⁴ Ved "kunden" forstås også en anden befuldmægtiget end selskabet, der er skriftligt udpeget af kunden.

- e) oplysning om det regulerede marked, hvor transaktionen blev udført eller om det faktum at transaktionen blev udført off-market;
 - f) det anvendte finansielle instrument og kvantiteten heraf;
 - g) den anvendte enhedspris og den samlede ydelse;
 - h) hvorvidt kundens modpart var selve investeringsselskabet eller en dermed forbundet part;
 - i) de pålagte omkostninger (provision, osv.);
 - j) tidsfrist og procedure for transaktionens afregning, for eksempel detaljer om bankkonto og værdipapirkonto.
64. Ethvert investeringsselskab skal omgående oplyse sine kunder om ordrer, der ikke er udført.
65. Hvis det investeringsselskab, der udfører en kundes ordre, ikke selv har noget forretningsmæssigt forhold til kunden, skal det senest på den førstkommande bankdag efter udførelsen sende den ovennævnte bekræftelse til det investeringsselskab, der har formidlet ordren, hvorefter dette selskab omgående skal videresende bekræftelsen til kunden.

C) Periodisk information

66. Ethvert investeringsselskab skal mindst én gang om året eller med en hyppighed, der er aftalt med kunden, sende hver enkelt kunde en opgørelse over samtlige aktiver, der er i selskabets varetægt på vegne af kunden. Denne opgørelse skal også:
- a) identificere aktiver, der er blevet pantsat til selskabet eller en eventuel tredjepart som sikkerhed;
 - b) identificere lånte aktiver;
 - c) klart og konsekvent vise bevægelser i aktiverne på grundlag af handelsdatoen eller afregningsdatoen.

D) Afledte aktiver (derivativer) og gearede transaktioner

67. I tilfælde hvor en konto indeholder uafdækkede "korte" ("short") positioner i afledte aktiver (derivativer) og/eller en gearet portefølje, skal investeringsselskabet sende kunden en månedlig opgørelse, der indeholder følgende:
- a) oplysninger om benyttelse af optioner, for eksempel datoen for benyttelse, tidspunktet for benyttelse eller om hvorvidt kunden vil blive oplyst om dette tidspunkt på anmodning, samt oplysning om eventuelle omkostninger i tilknytning til benyttelsen;
 - b) oplysninger om hver enkelt indbetaling, kunden har foretaget og hver enkelt udbetaling, kunden har modtaget som følge af margaenkravene i forhold til de åbne positioner;
 - c) oplysninger angående hver enkelt uafdækket "short" position samt om det ikke-realiserede beløb (tab eller profit), der kan henføres under denne position (før fradrag af en eventuel provision, der ville skulle betales ved lukning af positionen).

3. "KEND DIN KUNDE"-PRINCIPPET OG EGNETHED

3.1 OPLYSNINGER FRA KUNDEN

- ***PRINCIP***

68. *Inden der sker levering af nogen form for investeringsmæssig tjenesteydelse til kunden og gennem hele det forretningsmæssige forhold skal investeringsselskabet være i besiddelse af følgende:*

- a) *dokumentation for kundens identitet såvel som dokumentation for identiteten og retsejnen hos enhver eventuel repræsentant for kunden,*
- b) *eventuelle handelsrestriktioner, der finder anvendelse for kunden,*
- c) *oplysninger, der sætter investeringselskabet i stand til at udpege de investeringsmæssige tjenesteydelser og finansielle instrumenter, der vil egne sig for kunden, herunder oplysninger om kundens viden og erfaring indenfor investeringsområdet, kundens investeringsmæssige målsætninger og risikoprofil samt kundens finansielle stilling.*

- **REGLER**

69. "Kend din kunde"-princippet gælder for ethvert investeringselskab med et direkte forretningsmæssigt forhold til kunden. I tilfælde hvor flere investeringselskaber er involveret i leveringen af en investeringsmæssig tjenesteydelse, kan et investeringselskab forlade sig på oplysninger, der er modtaget fra et andet investeringselskab med et direkte forhold til kunden.
70. Ethvert investeringselskab skal indhente bevis for deres kunders identitet i overensstemmelse med den nationale lovgivning og nationale regler, der implementerer bestemmelserne i Rådets direktiv 91/308 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvaskning af penge. Indtil et sådant bevis er indhentet, må investeringselskabet ikke yde nogen form for investeringsmæssig tjenesteydelse til den relevante kunde.
71. Inden en kundeordre accepteres til formidling eller udførelse skal investeringselskabet indhente oplysninger om eventuelle handelsrestriktioner eller lignende forhold, der kan påvirke leveringen af tjenesteydelser, eller indhente kundens bekræftelse på at han ikke er underlagt sådanne restriktioner.
72. Oplysninger om kundens investeringsmæssige viden og erfaring omfatter oplysninger om den type tjenesteydelser, transaktioner og produkter, som kunden er bekendt med, samt kundens handelsmæssige historie, dvs. arten, mængden og hyppigheden af hans transaktioner samt tidsrammen herfor.
73. Oplysninger om kundens investeringsmæssige målsætninger og risikoprofil omfatter den tidsmæssige horisont for kundens investeringer, såvel som kundens præferencer angående risiko, profitabilitet og regelmæssig indtjening.
74. Oplysninger om kundens finansielle stilling skal indhentes i det omfang, det er passende på baggrund af de leverede tjenesteydelser.
75. Kunden skal gøres opmærksom på, at han bør oplyse investeringselskabet om eventuelle væsentlige forandringer med indvirkning på hans investeringsmæssige målsætninger, risikoprofil, finansielle stilling, handelsrestriktioner, eller på hans repræsentants identitet eller retsejne. Investeringselskabet skal foretage regelmæssige eftersyn af sådanne informationer. Dersom kunden ikke på anmodning afgiver opdaterede oplysninger, skal investeringselskabet registrere dette og give passende advarsel om, at ethvert afslag på anmodning om oplysninger kan have en negativ indvirkning på servicens kvalitet. Dersom investeringselskabet skulle blive bekendt med en væsentlig ændring i den af kunden tidligere beskrevne situation, skal selskabet anmode om yderligere oplysninger.
76. Ethvert investeringselskab skal udarbejde og implementere passende skriftlige interne politikker og procedurer/forretningsgange med henblik på at registrere og ajourføre alle nødvendige dokumenter i forbindelse med kundeidentificering og -vurdering. Investeringselskaberne skal ligeledes oprette og ajourføre et register over kundernes adresser og telefonnumre/faxnumre.
77. Ethvert investeringselskab skal advare kunden om at ethvert afslag på en anmodning om oplysninger kan have en negativ indvirkning på servicens kvalitet.

3.2 TJENESTEYDELSEN/PRODUKTETS EGNETHED FOR KUNDEN

- **PRINCIPPER**

78. *Ethvert investeringsselskab skal have rimelig grund, set i lyset af de oplysninger kunden har afgivet til selskabet, til at mene at enhver transaktion selskabet anbefaler til en kunde er passende for denne kunde, samt at alle oplysninger, selskabet giver denne kunde om en påtænkt transaktion er passende og ikke vildledende.*
79. *Investeringsselskabet skal udvise rimelig omhu for ikke at acceptere ordrer, der er uegnede for en bestemt kunde.*
80. *Inden accept af en ordre til formidling eller udførelse skal investeringsselskabet kontrollere at kunden har de fornødne finansielle ressourcer til at foretage afregning af den påtænkte transaktion.*

- **REGLER**

81. Dersom et investeringsselskab modtager en ordre angående en transaktion, som selskabet finder ikke er egnet for kunden, skal selskabet rådgive kunden i overensstemmelse hermed. Denne rådgivning skal angive grunden til at selskabet finder det utilrådeligt at udføre en sådan transaktion og relevante oplysninger om transaktionen, herunder eventuelle nødvendige risikoadvarsler. Hvis kunden ikke desto mindre bekræfter at have til hensigt at fortsætte med transaktionen, kan investeringsselskabet kun formidle eller udføre ordren på grundlag af skriftlige instrukser - eller instrukser der er afgivet over telefonen og optaget på bånd - samt under forudsætning af at disse instrukser indeholder en eksplicit henvisning til den modtagne advarsel.

En transaktion kan betragtes som værende uegnet for en kunde *inter alia* på grund af det relevante instrument (f.eks. afledte aktiver), på grund af transaktionens art (f.eks. salg af optioner), på grund af ordrens natur (f.eks. ordrens størrelse eller prisspecifikationer) eller på grund af den hyppighed, hvormed kunden udfører handler.

82. Et investeringsselskab må kun acceptere en ordre uden at søge bekræftelse på den umiddelbare tilgængelighed af de nødvendige midler (værdipapirer) til udførelse af det relevante køb (salg), hvis der på forhånd er underskrevet en fyldestgørende kreditaftale med kunden.

3.3 EXECUTION-ONLY HANDELSYDELSER

- **PRINCIPPER**

83. *Dersom et investeringsselskab blot formidler eller udfører ordrer for en kunde, skal selskabet indhente oplysninger hos kunden om dennes finansielle situation, investeringsmæssige erfaring og målsætninger hvad angår de udbedte tjenesteydelser, samt give kunden de oplysninger om finansielle instrumenter og risikoadvarsler, der kræves i reglerne for god forretningsskik. I en sådan situation vil investeringsselskabet skulle indhente bevis for kundens identitet (samt for identiteten af en eventuel repræsentant) og oplysninger om eventuelle relevante handelsrestriktioner. Ydermere må selskabet ikke acceptere nogen ordre, indtil det har bekræftet at kunden har de fornødne finansielle ressourcer til udførelse af*

transaktionerne og har erhvervet en skriftlig bekræftelse fra kunden, hvoraf det fremgår at kunden er bekendt med den begrænsede service, som investeringsselskabet yder samt at kunden forstår disse oplysninger og risikoadvarsler.

84. *Dersom et investeringsselskab leverer en execution-only handelsydelse, må dette selskab ikke give nogen form for personlig anbefaling til den relevante kunde.*

3.4 KUNDEN NÆGTER AT AFGIVE OPLYSNINGER

- **PRINCIP**

85. *Hvis en kunde nægter at afgive oplysninger om sin investeringsmæssige viden og erfaring, investeringsmæssige målsætninger og risikoprofil eller finansielle stilling, skal investeringsselskabet registrere dette og kan kun levere execution-only handelstjenesteydelser.*

- **REGEL**

86. Der skal afgives passende oplysninger om finansielle instrumenter og generelle risikoadvarsler, selv om investeringsselskabet ikke er i besiddelse af oplysninger om kunden (udover oplysninger om kundens identitet, handelsrestriktioner og tilgængeligheden af tilstrækkelige ressourcer til de påtænkte transaktioner, hvilket altid er påkrævet). Investeringsselskabet skal advare kunden om at ethvert afslag på at afgive oplysninger kan have en negativ virkning på servicens kvalitet.

4. KUNDEAFTALER

4.1 GRUNDLÆGGENDE KUNDEAFTALE

- **PRINCIPPER**

87. *Inden levering af nogen form for investeringsmæssig tjenesteydelse skal investeringsselskabet indgå en skriftlig aftale med kunden, hvori parternes rettigheder og pligter samt de påtænkte tjenesteydelser beskrives. Denne aftale skal også rumme en beskrivelse af alle øvrige oplysninger, der er nødvendige for den rette forståelse og udførelse af aftalen. I tilfælde hvor kontrakten indgås ved hjælp af et fjernkommunikationsmiddel uden mulighed for umiddelbar udveksling af et underskrevet dokument, kan den skriftlige aftale underskrives efter at der er sket levering af de første tjenesteydelser under forudsætning af at visse betingelser er opfyldt.*

88. *Kundeaftalen skal være klar og let forståelig for kunden.*

- **REGLER**

89. Kundeaftalen skal som et minimum indeholde følgende punkter:

- a) hver af parternes identitet, postadresse og telefonnummer;
- b) hvis kunden er en juridisk enhed, skal aftalen indeholde navnene på de fysiske personer, der har bemyndigelse til at repræsentere kunden i forbindelse med aftalen;
- c) investeringsselskabets generelle vilkår og betingelser for investeringsmæssige handler;
- d) eventuelle særlige vilkår, der er aftalt mellem parterne;

- e) en beskrivelse af de tjenesteydelser, som investeringsselskabet tilbyder, og den type finansielle instrumenter som sådanne tjenesteydelser er forbundet med;
- f) passende oplysninger om en eventuel opbevaring og forvaltning/depotførelse (direkte eller indirekte)
- g) arten af de ordrer og instrukser, som kunden kan give investeringsselskabet, procedureerne for afgivelsen af sådanne ordrer og instrukser, samt de alternative procedurer, der skal anvendes i tilfælde, hvor de normale procedurer ikke kan anvendes;
- h) de oplysninger, som investeringsselskabet skal give kunden angående tjenesteydelsernes udførelse, herunder oplysninger om procedureerne for afgivelsen af denne information og informationens art, hyppighed og hastighed;
- i) fuldstændige detaljer om investeringsselskabets vederlag og priser, herunder detaljer om beregningsmetoden, omkostningernes hyppighed samt betalingsmetode;
- j) navnet på den kompetente myndighed, der har autoriseret investeringsselskabet;
- k) detaljer om den relevante kompensationsordning for investorer;
- l) den lovgivning, der efter investeringsselskabets bedste overbevisning finder anvendelse på kontrakten;
- m) aftalens varighed samt procedureerne for ændring, fornyelse og ophør af eller tilbagetrækning fra denne aftale;
- n) en beskrivelse, hvor dette er relevant, af mekanismen til afgørelse af stridigheder mellem parterne, såsom foranstaltningerne i forbindelse med udenretslige klagemål og afhjælpning heraf;
- o) de skridt, som investeringsselskabet skal eller kan tage i tilfælde af at kunden ikke lever op til sine forpligtelser (f.eks. rettidig betaling til investeringsselskabet), i særdeleshed oplysning om, hvorvidt investeringsselskabet har ret til at disponere over kundens aktiver, tidsrammen for sådanne dispositioner, og de oplysninger, der skal videregives til kunden under sådanne forhold;
- p) dersom der skal udføres transaktioner udenfor et reguleret marked, skal der afgives passende oplysninger herom. Dette omfatter blandt andet oplysninger om modparterne, i særdeleshed hvor investeringsselskabet selv eller et andet medlem af den samme koncern skal fungere som modpart i kundens transaktioner;
- q) de sprog, som kunden kan anvende til at kommunikere med investeringsselskabet.

90. Kontrakten kan, i stedet for at indeholde samtlige ovennævnte punkter, henvise til andre dokumenter, der indeholder visse af disse punkter, dvs. de generelle forretningsvilkår og – betingelser; arten af de udbudte investeringsmæssige tjenesteydelser; arten af de ordrer og oplysninger, som parterne skal videresende, samt en vederlagsoversigt, under forudsætning af at samtlige de kontraktuelle dokumenter, der henvises til, er udleveret til kunden inden kontraktens underskrivelse.

91. Dersom de eneste påtænkte tjenesteydelser er modtagelse/formidling og/eller udførelse af ordrer angående køb af kontante finansielle instrumenter, der handles på et reguleret marked og købes for kundens egne midler, eller ordrer til at sælge sådanne instrumenter, der ejes af kunden, og kontrakten indgås ved hjælp af et fjernkommunikationsmiddel, der ikke tillader udveksling af et underskrevet dokument, kan kunden bede om at måtte underskrive aftalen efter at der er sket levering af de første tjenesteydelser. Dette kan kun ske under forudsætning af at kunden har modtaget oplysning om samtlige ovennævnte punkter (undtagen oplysningerne om kundens identitet, adresse og repræsentant). I sådanne tilfælde skal aftalen være modtaget af investeringsselskabet senest én måned efter den første levering af tjenesteydelser er sket.

92. I tilfælde hvor der ydes opbevaring og forvaltning/depotførelse, enten direkte af det investeringsselskab, der er part i kontrakten med kunden eller indirekte af et andet investeringsselskab, skal kontrakten beskrive parternes rettigheder og pligter. Hvor en eventuel opbevaring og forvaltning/depotførelse helt eller delvist arrangeres af et andet investeringsselskab, skal disse arrangementer beskrives.
93. Kontrakten skal angive at enhver ændring i aftalen fra investeringsselskabets side, for eksempel angående vederlag, kræver forudgående besked til kunden. Samtidig skal kontrakten give kunden tilstrækkelige muligheder for at bringe aftalen til ophør.
94. En kopi af den af kunden underskrevne aftale (samt eventuelle dermed forbundne kontraktuelle dokumenter) skal opbevares af investeringsselskabet gennem hele forretningsforholdet med kunden, og i mindst fem år efter forholdets ophør. Kunden skal modtage en kopi af aftalen omgående efter underskrift, og skal derefter til hver en tid kunne modtage en kopi på anmodning.

4.1 KUNDEAFTALER, DER INVOLVERER HANDEL MED AFLEDTE AKTIVER

- **PRINCIP**

95. *Der skal underskrives en kundefortale mellem parterne forud for levering af følgende tjenesteydelser: modtagelse/formidling og/eller udførelse af ordrer, der involverer afledte aktiver (derivativer). Denne kundefortale skal indeholde de relevante bestemmelser i den grundlæggende kundefortale, såvel som yderligere bestemmelser om følgende punkter:*
- *de påtænkte instrumenter og transaktioners art,*
 - *investeringsselskabets pligter angående de påtænkte transaktioner, i særdeleshed selskabets pligter angående rapportering og varsel overfor kunden,*
 - *kundens forpligtelser hvad angår de påtænkte transaktioner, i særdeleshed kundens finansielle forpligtelser overfor investeringsselskabet og den tilladte tidsramme for opfyldelsen af sådanne forpligtelser,*
 - *en passende advarsel, der gør kunden opmærksom på de risici, der er forbundet med de påtænkte transaktioner.*

- **REGLER**

96. Kontrakten skal nævne arten af de påtænkte instrumenter, i særdeleshed om de handles på et reguleret marked eller ej, og skal henvise til den dokumentation/det informationsmateriale, som investeringsselskabet stiller til rådighed for kunderne om disse instrumenter.
97. Kontrakten skal nævne arten af de påtænkte transaktioner, i særdeleshed hvorvidt kunden har til hensigt at foretage transaktioner, der kan give anledning til fremtidige forpligtelser.
98. Kontrakten skal rumme bestemmelser for omgående bekræftelse af transaktioner med afledte aktiver (derivater) og omgående varsling til kunden om dennes betalingsmæssige pligter efterhånden som de opstår. Kontrakten skal ligeledes indeholde bestemmelser for de procedurer, der skal anvendes i forbindelse med sådanne bekræftelser og varslinger.
99. Kontrakten - eller den dokumentation, der henvises til i kontrakten - skal give fuldstændige oplysninger om eventuelle marginkrav eller lignende forpligtelser, uanset kilden til sådanne regler og krav; det være sig en børs, en clearingcentral eller investeringsselskabet selv. Kontrakten skal angive hvordan en eventuel margin skal beregnes og betales, de aktiver (kontanter, værdipapirer, osv.), der accepteres som margin, hyppigheden af margintillæg og tidsplanen for levering eller betaling af marginer fra kunden til investeringsselskabet.

Kontrakten skal kræve at kunden omgående får besked om eventuelle forandringer angående marenreglerne.

100. Den advarsel, der gives til kunden, bør afspejle de påtænkte transaktioner, i særdeleshed i tilfælde hvor de potentielle tab kan overskride de investerede beløb. Advarslen bør også afspejle kundens erfaring, viden og finansielle stilling. Denne advarsel bør være behørigt fremhævet i kontrakten.

5. HANDELSKRAV

• PRINCIPPER

101. *Ethvert investeringsselskab skal håndtere og udføre en kundes ordre med kundens bedste interesse for øje.*
102. *Ethvert investeringsselskab skal være i besiddelse af de nødvendige ressourcer og implementere procedurer/forretningsgange med henblik på at sikre effektiv og rettidig håndtering og udførelse af ordrerne. Der skal være etableret back-up procedurer og systemer, der sikrer at investeringsservicen kan leveres uden afbrydelser.*

5.1 MODTAGELSE OG FORMIDLING AF KUNDEORDRER

• PRINCIPPER

103. *Ethvert investeringsselskab skal sikre at ordrerne registreres og behandles på en måde, der understøtter den bedst mulige udførelse, og som sikrer at den endelige udførelse afspejler kundens instrukser.*
104. *Ordrerne skal formidles omgående og i den rækkefølge, de indgår. Ordrerne må under ingen omstændigheder afbalanceres mod hinanden i løbet af formidlingsprocessen, medmindre investeringsselskabet kan bevise at dette sker i kundens bedste interesse.*
105. *Ethvert investeringsselskab skal sikre at selskabet og dets bestyrelse og medarbejdere ikke på nogen måde udnytter den viden, de har om kundernes ordrer.*
106. *Ethvert investeringsselskab skal opretholde registre og føre dokumentation over alle ordrer, det modtager fra sine kunder.*

• REGLER

Modtagelse

107. Ethvert investeringsselskab skal inden formidling af en ordre sikre, at de ordrer, der er afgivet af kunderne, er klare og præcise og omfatter følgende:
- a) navnet på kunden samt navnet på den af kunden befuldmægtigede person, hvor dette er relevant,
 - b) ordredato og –tidspunkt,
 - c) det finansielle instrument, der skal handles,
 - d) ordrens størrelse,
 - e) ordrens art, for eksempel tegning, køb, salg, udnyttelse af option, osv.,
 - f) andre relevante detaljer og særlige instrukser fra kunden, der angår den behørig formidling og udførelse af ordren, for eksempel markedet for udførelsen, osv.

108. Ethvert investeringsselskab skal registrere sine ordrer så snart de indgår, idet alle relevante punkter dokumenteres og verificeres med henblik på behørig udførelse.
109. Ethvert investeringsselskab skal registrere sine telefoniske ordrer på magnetbånd eller et tilsvarende lagermedie. Investeringsselskaberne skal på forhånd informere kunden om, at samtalen bliver optaget.
110. Inden formidling af ordrer på vegne af flere beneficier på samlet basis, skal investeringsselskaberne på forhånd anvise disse ordrer til bestemte kunder for at sikre, at de til hver en tid vil være i stand til at udpege og matche ordrene til den relevante kunde.

Formidling

111. Ethvert investeringsselskab skal afstå fra at formidle ordrer for egen regning forud for kundeordrer i tilsvarende eller bedre stand ("front running").
112. Ethvert investeringsselskab kan formidle ordrer for egen regning og for sine kunders regning på et samlet grundlag, hvor dette klart er i kundens bedste interesse og sker i overensstemmelse med princippet om bedst mulig udførelse.
113. I tilfælde af ordrer i forbindelse med placeringer ("placement"), kan investeringsselskaberne formidle sådanne ordrer under forudsætning af at de tilbyder kunden det relevante prospekt, eller oplyser kunden om, hvor dette er tilgængeligt, samt under forudsætning af at kunden bekræfter at være bekendt med eksistensen af det relevante prospekt.

5.2 ORDREUDFØRELSE

• PRINCIPPER

114. *Ethvert investeringsselskab skal opnå det bedst mulige resultat for kunden hvad angår pris, omkostninger oppebåret af kunden, transaktionernes størrelse, art, tid og sted, idet de relevante markeders tilstand tages med i betragtning.*
115. *Ethvert investeringsselskab skal udføre sine ordrer i den rækkefølge de indkommer, medmindre markedsforholdene kræver en anden fremgangsmåde for at holde kundens bedste interesse for øje.*
116. *Ethvert investeringsselskab skal oplyse sine kunder om de relevante risici eller hindringer for behørig udførelse af ordrene. Dersom en ordre ikke udføres på behørig vis, skal kunden omgående orienteres herom.*

• REGLER

117. Et investeringsselskab, der fungerer som agent - dvs. et selskab, der handler uden at handle for egen regning - præsterer den bedst mulige udførelse, når det drager rimelig omhu for at opnå det bedst mulige resultat for kunden på det/de relevante marked(er). De/de relevante marked(er) skal anses som det/de bedste tilgængelige marked(er) hvad angår markedsforhold, transparens, likviditet, clearing og afregning i forbindelse med den påtænkte transaktion.
- Dersom investeringsselskabet udfører transaktioner på et andet marked, skal det bevise overfor kunden at det handlede i hans bedste interesse. Dersom investeringsselskabet fungerer som principal – dvs. et selskab/en værdipapirhandler, der handler for egen regning - skal det inden indtræden i transaktionen oplyse kunden om dette faktum, samt om den pris, selskabet er villig til at handle til og den/de tilsvarende pris(er) på det/de relevante marked(er).

118. Den af kunden modtagne eller betalte pris skal angives separat fra den samlede ydelse, der vil inkludere alle omkostninger.
119. Dersom markedsforholdene gør at en ordre ikke kan udføres i overensstemmelse med kundens instrukser, og kunden ikke kan kontaktes, skal investeringsselskabet handle i kundens bedste interesse og sikre at kunden modtager behørig oplysning så hurtigt som muligt.

5.3 EFTER ORDREUDFØRELSE

- **PRINCIPPER**

120. *Ethvert investeringsselskab skal etablere interne politikker med henblik på behørig tildeling og distribution af de udførte transaktioner.*
121. *Hvor handler for egen og kunders regning er blevet samlet, må investeringsselskabet ikke foretage en tildeling, der på nogen måde er til skade for kunderne. Dersom transaktionerne kun er delvist udført, går tildelingen til kunderne forud for tildelingen til investeringsselskabet.*

- **REGLER**

122. Ethvert investeringsselskab skal sikre at alle udførte transaktioner omgående registreres og tildeles til den rette konto, det være sig en konto, der tilhører kunden/kunderne eller det investeringsselskab, der modtog og formidlede ordren.
123. Ethvert investeringsselskab skal umiddelbart efter udførelsen registrere transaktionernes essentielle elementer. Dette gælder også for de transaktioner, der udføres for egen regning. Investeringsselskaberne skal på tilsvarende vis registrere deres afgivne ordrer og udførte transaktioner med henblik på at kunne håndtere eventuelle fejl i forbindelse med registrering, formidling eller udførelsen af ordrene.
124. Når det af hensyn til kundens bedste interesse er nødvendigt at udføre en ordre i flere trancher (dvs. at opsplitte et værdipapirudbud i flere dele), skal investeringsselskabet oplyse kunden om prisen for udførelse af hver enkelt tranche.
125. Dersom samlede ordrer kun udføres delvist, skal kunden oplyses om investeringsselskabets interne omtildelingspolitik. Hvis der ikke findes en sådan politik, skal investeringsselskabet altid tildele de udførte transaktioner på grundlag af et proportionalitetsprincip.
126. Ethvert investeringsselskab skal have udarbejdet procedurer til at forhindre at en omtildeling af transaktioner over egenbeholdningen, der er udført på samlet basis sammen med kundetransaktioner, giver en unfair fordel for investeringsselskabet eller for de personer, som investeringsselskabet udfører handler for.

6. SKØNSMÆSSIG PORTEFØLJEPLEJE

I tilgift til de forudgående principper og regler gælder der yderligere bestemmelser for porteføljepleje.

6.1 KUNDEAFTALER OM SKØNSMÆSSIG PORTEFØLJEPLEJE

- **PRINCIPPER**

127. *Inden der sker levering af tjenesteydelser indenfor skønsæssig porteføljepleje, skal der underskives en kundeaftale mellem parterne. Denne kundeaftale skal indeholde de relevante bestemmelser i den grundlæggende kundeaftale, såvel som yderligere bestemmelser om de følgende punkter:*

- a) målsætningen med plejen og eventuelle specifikke begrænsninger for den skønsæssige pleje,*
- b) den type af finansielle instrumenter, der kan inkluderes i porteføljen, samt den type transaktioner, der kan udføres indenfor sådanne instrumenter, herunder eventuelle grænser,*
- c) det benchmark, der vil blive anvendt til vurdering af resultaterne,*
- d) pligten til rapportering overfor kunden,*
- e) proceduren for udøvelse af de stemmerettigheder, der er forbundet med værdipapirerne i porteføljen,*
- f) detaljer angående uddelegering af plejefunktionen, hvor dette er tilladt.*

128. *Hvor betingelserne for uddelegering af porteføljeplejen er opfyldt, og kontrakten tillader investeringsselskabet at uddelegere denne funktion, skal kontrakten anføre at den uddelegerende part fortsat bærer det fulde ansvar for at beskytte investorens interesser.*

- **REGLER**

129. Kontrakten skal angive kundens målsætninger og det aftalte risikoniveau, og skal også indeholde en beskrivelse af kundens deltagelse, om nogen, i investeringsbeslutningerne (hvor dette er tilladt i henhold til gældende regler) og eventuelle særlige begrænsninger for skønsæssig porteføljepleje på grund af kundens personlige forhold (for eksempel handelsrestriktioner), eller kundens anmodning om at udelade visse typer af investeringer (såsom investeringer i bestemte brancher).

130. Hvis et investeringsselskab er autoriseret til at investere i en eller flere af de følgende typer af instrumenter, eller til at udføre de nedenfor beskrevne transaktioner, skal kontrakten tydeligt anføre dette. Samtidig skal kontrakten indeholde fyldestgørende oplysninger om omfanget af investeringsselskabets skønsæssige bemyndigelse i forbindelse med disse instrumenter og transaktioner:

- finansielle instrumenter, der ikke handles på et reguleret marked eller som ikke er godkendte til markedsføring i kundens hjemland,
- afledte aktiver (derivativer); for eksempel warrants, futures, optioner, osv.
- "short sales" af værdipapirer;
- repo/reversforretninger/genkøbsforretninger eller værdipapirudlån
- udenlandske markeder, hvor dette er relevant;
- transaktioner, der involverer kredit/margenbetalinger
- sikkerhedsstillelse;
- transaktioner i udenlandsk valuta.

131. Kontrakten skal angive et benchmark, der er i overensstemmelse med kundens målsætninger og risikoprofil, og som skal anvendes til sammenligning af resultaterne af porteføljeplejen. Et sådant benchmark skal være baseret på finansielle indikatorer, der er udarbejdet af en tredjepart og som finder almen anvendelse.

132. Kontrakten skal specificere de oplysninger, kunden skal modtage i forbindelse med porteføljen, samt den hyppighed, hvormed kunden skal modtage sådanne oplysninger.
133. Kontrakten skal fastsætte et specifikt krav for rapportering i tilfælde af tab. Kontrakten skal definere en grænse og en tidsperiode indenfor hvilken kunden skal advares.
134. Hvis kontrakten giver mulighed for et variabelt plejevederlag på grundlag af de resultater, der opnås med porteføljeplejen, skal den relevante beregningsmetode klart fremgå af kontrakten.
135. Kontrakten skal bestemme at både kunden og investeringsselskabet kan bringe porteføljeplejeaftalen til ophør med højst én uges varsel og på vilkår, der er fair og rimelige for begge parter.

Uddelegering af porteføljepleje

136. Hvis investeringsselskabet er autoriseret til at uddelegere plejen af nogle eller samtlige aktiver, skal dette angives i kontrakten, og der skal afgives fyldestgørende oplysninger herom. Kontrakten skal også bestemme at kunden skal informeres, inden der foretages nogen væsentlig forandring angående uddelegering af porteføljeplejen.
137. Investeringsselskabet kan kun delegere porteføljeplejefunktionen til et andet investeringsselskab dersom dette andet selskab har autorisation i hjemlandet til at udføre porteføljepleje på individuel basis. Investeringsselskabet kan ydermere kun delegere porteføljeplejefunktionen til et investeringsfirma udenfor EØS hvis et passende formelt samarbejde mellem de relevante tilsynsmyndigheder gør det muligt for disse myndigheder at udveksle væsentlige oplysninger om delegeringen over landegrænserne samt om de involverede parter.
138. Den skriftlige delegeringsaftale:
- a) skal kunne tilbagekaldes med omgående virkning af den uddelegerende part;
 - b) skal bestemme en tilstrækkelig varselsperiode overfor den uddelegerende part ved delegatens opsigelse af aftalen;
 - c) skal være i overensstemmelse med de indikatorer, der er indeholdt i kundeaftalen med den uddelegerende part;
 - d) skal, hvor udførelsen af transaktioner ikke afhænger af forudgående samtykke fra den uddelegerende part, kræve at delegaten overholder de til enhver tid gældende investeringsvejledninger, der er fastlagt af den uddelegerende part;
 - e) skal være formuleret med henblik på at undgå interessekonflikter mellem den uddelegerende part og delegaten;
 - f) skal bestemme at den uddelegerende part løbende skal modtage oplysninger om de transaktioner, der er udført af delegaten, således at det er muligt at foretage en præcis rekonstruktion af det nøjagtige tilhørsforhold for hver enkelt af de plejede aktiver hos den uddelegerende part.

6.3 PERIODISK INFORMATION

• PRINCIPPER

139. *Ethvert investeringsselskab skal periodisk give sine porteføljeplejekunder klare, omfattende og rettidige oplysninger om porteføljeplejen og dens resultater.*
140. *Ethvert investeringsselskab skal udsende periodiske opgørelser til sine kunder. Sådanne periodiske opgørelser skal indeholde en opgørelse af porteføljens markedsværdi,*

vederlagene i forbindelse med plejen, osv., i løbet af perioden, samt oplysninger om eventuelle vederlag, der måtte være modtaget fra tredjepart angående de transaktioner, der er indgået i forbindelse med porteføljen.

- **REGLER**

141. Periodiske opgørelser til porteføljeplejekunder skal indeholde følgende:
- a) en opgørelse over porteføljens indhold og værdiansættelse, herunder detaljer om hver enkelt investering, dens markedsværdi (eller anden værdiansættelse) og balance;
 - b) grundlaget for vurderingen af instrumenterne på datoen for værdiansættelsen, for eksempel hvorvidt instrumenterne prissættes til købs/salgskurs, gennemsnitshandelskurs eller, hvor dette er relevant, under henvisning til indikatorer såsom afkastkurver, kursfastsættelsesmodeller, osv., herunder også eventuelle relevante valutakurser;
 - c) detaljer om hver enkelt transaktion i løbet af perioden eller, hvis kunden har modtaget slutsedler ved alle transaktioner, en opsummering af periodens transaktionsaktivitet;
 - d) de samlede vederlag, osv., i løbet af perioden;
 - e) de samlede dividender, renter og andre modtagne beløb i løbet af perioden.
142. I sin periodiske opgørelse til kunderne skal ethvert investeringsselskab værdiansætte ikke-børsnoterede instrumenter under iagttagelse af markedsværdien af de relaterede børsnoterede instrumenter og andre instrumenter.
143. Hvis grundlaget for værdiansættelsen af de relevante instrumenter har ændret sig siden den forudgående værdiansættelsesrapport, skal dette klart specificeres i opgørelsen sammen med de tilsvarende indtægter og/eller tab.
144. De periodiske opgørelser skal indeholde fuldstændige oplysninger om eventuelle vederlag, der måtte være modtaget af investeringsselskabet eller den ansvarlige for porteføljeplejen fra en tredjepart, og som kan henføres til tjenesteydelser, der er udført for kunden af den ansvarlige for porteføljeplejen.
145. Hvis kunden ikke modtager omgående oplysning om hver enkelt transaktion, der udføres af den ansvarlige for porteføljeplejen, skal kunden modtage oplysninger om porteføljens markedsværdi og sammensætning (ved rapporteringsperiodens begyndelse og afslutning) mindst en gang hver tredje måned. Hvis kunden modtager underretning om hver enkelt transaktion, skal der kun afgives oplysninger om porteføljens markedsværdi og sammensætning hvert halve år. I alle tilfælde gælder det at kunden mindst én gang hvert halve år skal modtage forklarende oplysninger om de beslutninger, der er taget i forbindelse med porteføljeplejen.
146. I de tilfælde hvor kontrakten tillader en gearret portefølje, skal kunden mindst én gang om måneden modtage en periodisk opgørelse, der også omfatter en vurdering af de relevante risici.

6.4 KRAV TIL PORTEFØLJEPLEJE

- **PRINCIPPER**

147. *Ethvert investeringsselskab skal sikre at alle dets porteføljeplejekunder behandles fair.*
148. *Ethvert investeringsselskab skal tage alle nødvendige skridt for at sikre porteføljeplejefunktionens uafhængighed og for at begrænse risikoen for at skade kundernes interesser ved nogen form for interessekonflikt, i særdeleshed ved at bestemme en streng*

adskillelse af funktionerne indenfor investeringsselskabet og den koncern, selskabet måtte tilhøre.

149. *Ethvert investeringsselskab skal fastlægge investeringsmæssige strategier for dets porteføljeplejeaktiviteter og udføre sine transaktioner i overensstemmelse med sådanne strategier, idet der tages højde for kundefortalens vilkår samt, hvor dette er relevant, for eventuelle særlige instrukser fra kunden.*
150. *De transaktioner, der udføres af den ansvarlige for porteføljeplejen – både individuelt og samlet – skal udelukkende være begrundet af hensynet til kundens bedste interesser. Transaktionerne skal samtidig være i overensstemmelse med kundens målsætninger og instruktioner.*

- **REGLER**

151. Investeringsselskabets struktur, politikker og procedurer/forretningsgange skal garantere porteføljeplejefunktionens uafhængighed og selvstændighed.
152. Investeringsselskabet skal føre et register over sine investeringsstrategier, såvel som over de analyser og prognoser, der ligger til grund for disse strategier.
153. Ethvert investeringsselskab skal sikre at dets ordrer udføres på den bedst mulige måde, og i særdeleshed at:
- a) ordrerne omgående registreres af porteføljeplejeselskabet;
 - b) alle transaktioner udføres og registreres, samt at alle påvirkede porteføljer tilpasses hurtigst muligt;
 - c) de påvirkede porteføljer og de relevante beløb udpeges og fastlægges senest på ordreafgivelsestidspunktet, og at de ikke kan ændres efter ordrens udførelse, uanset om ordren angår én eller flere investorer.

IV. CENTRALE REGLER FOR GOD FORRETNINGSSKIK FOR PROFESSIONELLE AKTØRER

1. PRINCIPPER OG REGLER MED GENEREL ANVENDELSE

- **PRINCIPPER**

1. *Et investeringssselskab skal til hver en tid handle ærligt, fair og professionelt i overensstemmelse med den professionelle aktørs⁵ bedste interesser.*
2. *Et investeringssselskab, der delegerer eller outsourcer tjenesteydelser til andre udbydere, skal sikre at valget af sådanne andre udbydere er baseret på disses evne til at udføre sådanne tjenesteydelser på professionel vis og i den professionelle aktørs bedste interesse.*
3. *Et investeringssselskab skal afholde sig fra at gøre forretninger med firmaer, der ikke har skaffet den nødvendige godkendelse.*

1.2 INTERESSEKONFLIKTER

- **PRINCIP**

4. *Ethvert investeringssselskab skal træffe alle rimelige foranstaltninger for at sikre at interessekonflikter mellem selskabet selv og dets professionelle kunder, samt mellem selskabets professionelle kunder indbyrdes, håndteres på en sådan måde at de professionelle kunders interesser ikke påvirkes negativt.*

1.3 OVERENSSTEMMELSE

- **PRINCIPPER**

5. *Ethvert investeringssselskab skal etablere en uafhængig funktion med den opgave at sikre at selskabets bestyrelse, partnere, medarbejdere og agenter handler i de professionelle kunders og markedsintegritetens bedste interesse.*
6. *Ledelsen skal træffe rimelige foranstaltninger til at sikre at investeringssselskabet handler i sine professionelle kunders bedste interesse ved at etablere og implementere fyldestgørende politikker og procedurer/forretningsgange for at sikre overensstemmelsen med disse interesser.*
7. *Ethvert investeringssselskab skal være i stand til at bevise at det har handlet i overensstemmelse med reglerne for god forretningsskik, samt at selskabets organisation, politikker og procedurer/forretningsgange understøtter og muliggør en sådan overensstemmelse.*

- **REGLER**

8. De personer, der er ansvarlige for funktionen til sikring af overensstemmelse med de professionelle kunders interesse og reglerne for god forretningsskik, skal have de nødvendige ressourcer samt den nødvendige bemyndigelse og skal udføre deres tilsynspligter på uafhængig

⁵ Den professionelle aktør kan være en professionel kunde/investor eller en modpart. Afsnit IV er opdelt i neutrale sektioner (der angår både professionelle investorer og modparter), sektioner angående kundeordrer (der angår professionelle kunder) og sektioner om handel som principal (der angår modparter).

vis. Resultaterne af dette tilsyn skal på objektiv vis forelægges investeringsselskabets ledelse med jævne mellemrum.

9. Overensstemmelsesfunktionen skal:
 - d) løbende kontrollere at selskabets politikker og procedurer/forretningsgange til sikring af overholdelse af gældende regler, osv., er fyldestgørende;
 - e) udvikle politikker og procedurer/forretningsgange for håndtering og opfølgning af kundeklager. Samtidig skal funktionen registrere alle kundeklager og de skridt, der er taget for at afklare dem;
 - f) give rådgivende bistand og støtte til de forskellige forretningsmæssige afdelinger indenfor investeringsselskabet hvad angår problemer i forbindelse med levering af investeringstjenesteydelser, potentielle interessekonflikter samt passende tiltag i sådanne forbindelser.
10. De ansvarlige for overensstemmelsesfunktionen skal have fuld adgang til alle oplysninger, der er relevante for udførelsen af deres virke.
11. Ethvert investeringsselskab skal opbevare alt relevant materiale i en periode på fem år med henblik på at gøre tilsynsmyndigheden i stand til at kontrollere at reglerne om god forretningsskik er overholdt.
12. Ethvert investeringsselskab skal omgående oplyse tilsynsmyndighederne om enhver alvorlig overtrædelse af reglerne for god forretningsskik og de skridt, der er taget for at afhjælpe sådanne overtrædelser. Væsentlige overtrædelser og afhjælpende foranstaltninger skal indberettes på årsbasis.

1.4 ADFÆRDSSTANDARD

- **PRINCIP**

13. Ethvert investeringsselskab skal vedtage en passende intern adfærdsstandard (etiske regler) og sikre at denne overholdes.

- **REGEL**

14. Ethvert investeringsselskab skal fastlægge et sæt etiske regler (en adfærdsstandard) for medlemmerne af tilsynet, bestyrelsesmedlemmerne, partnerne, medarbejderne og agenterne eller enhver person som har adgang til interne oplysninger eller kundeoplysninger, herunder også tredjeparter (eksempelvis konsulenter, eksterne revisorer). Denne adfærdsstandard skal omfatte:
 - e) pligten til at beskytte oplysninger af fortrolig art;
 - f) reglerne og procedurerne/forretningsgangene for at udføre personlige transaktioner, der involverer finansielle instrumenter;
 - g) reglerne og procedurerne for forretningsforholdet til kunderne med henblik på at sikre at de ovenfor nævnte personer til hver en tid handler i kundernes bedste interesse, i særdeleshed hvor der kunne opstå en interessekonflikt, samt at sådanne personer ikke udnytter fortrolige oplysninger;
 - h) investeringsselskabets politik hvad angår incitamenter.

2.OPLYSNINGER, DER SKAL VIDEREGIVES TIL PROFESSIONELLE AKTØRER

- **PRINCIP**

15. *Ethvert investeringssselskab skal udvise passende hensyntagen til den professionelle aktørs informationsbehov. Investeringssselskabet skal dermed formidle oplysninger til kunderne på en måde som er fair, klar og ikke vildledende.*

2.2 OPLYSNINGER, DER SKAL VIDEREGIVES TIL PROFESSIONELLE AKTØRER INDEN LEVERING AF INVESTERINGSMÆSSIGE TJENESTEYDELSER

- **PRINCIP**

16. *Ethvert investeringssselskab skal videregive oplysninger til professionelle aktører som fastlagt i artikel 5 i EU's e-handelsdirektiv.*

3. "KEND DIN KUNDE"-PRINCIPPET OG EGNETHED

4.1 OPLYSNINGER FRA DEN PROFESSIONELLE KUNDE

- **PRINCIP**

17. *Inden der sker levering af nogen form for investeringsmæssig tjenesteydelse til og inden der indgås en transaktion med en professionel aktør, samt under hele det forretningsmæssige forholds beståen skal investeringssselskabet være i besiddelse af følgende:*

- a) dokumentation for den professionelle aktørs identitet såvel som dokumentation for identiteten og retsevnen hos enhver eventuel repræsentant for den professionelle aktør. Ethvert investeringssselskab skal indhente bevis for professionelle aktørers identitet i overensstemmelse med de nationale love og nationale regler, der implementerer bestemmelserne i Rådets direktiv 91/308 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvaskning af penge. Indtil et sådant bevis er indhentet, må investeringssselskabet ikke yde nogen form for investeringsmæssig tjenesteydelse til den relevante professionelle aktør;*
- b) eventuelle handelsrestriktioner, der finder anvendelse for den professionelle aktør.*

4. HANDELSKRAV FOR PROFESSIONELLE KUNDER

- **PRINCIPPER**

18. *Ethvert investeringssselskab skal håndtere og udføre den professionelle aktørs ordre på en måde, der er i den professionelle aktørs bedste interesse.*

19. *Ethvert investeringssselskab skal være i besiddelse af de nødvendige ressourcer og implementere procedurer/forretningsgange med henblik på at sikre effektiv og rettidig håndtering og udførelse af ordrerne. Der skal være etableret back-up procedurer og systemer, der sikrer at de investeringsmæssige tjenesteydelser kan leveres uden afbrydelser.*

5.4 MODTAGELSE OG FORMIDLING AF PROFESSIONELLE KUNDERS ORDRER

- **PRINCIPPER**

20. *Ethvert investeringsselskab skal sikre at ordrerne registreres og behandles på en måde, der understøtter den bedst mulige ordreudførelse samt sikrer at den endelige udførelse afspejler den professionelle kundes instrukser.*
21. *Ordrerne skal formidles omgående og i den rækkefølge, de indgår. Ordrerne må under ingen omstændigheder afbalanceres mod hinanden i løbet af formidlingsprocessen, medmindre investeringsselskabet kan bevise at dette sker i den professionelle kundes bedste interesse.*
22. *Ethvert investeringsselskab skal sikre at selskabet, dets bestyrelse og medarbejdere ikke på nogen måde udnytter den viden, de har om de professionelle kunders ordrer.*
23. *Ethvert investeringsselskab skal opretholde registre over og kunne dokumentere alle ordrer, det modtager fra sine professionelle kunder.*

- **REGLER**

Modtagelse

24. Ethvert investeringsselskab skal inden formidling sikre at de ordrer, der er afgivet af de professionelle kunder, er klare og præcise og omfatter følgende:
 - g) navnet på den professionelle kunde samt navnet på den af kunden befuldmægtigede person, hvor dette er relevant,
 - h) ordredato og –tidspunkt,
 - i) det finansielle instrument, der skal handles,
 - j) ordrens størrelse,
 - k) ordrens art, for eksempel tegning, køb, salg, udnyttelse af option, osv.,
 - l) andre relevante detaljer og særlige instrukser fra den professionelle kunde, der angår den behørig udførelse af ordren, for eksempel markedet for udførelsen, osv.
25. Ethvert investeringsselskab skal omgående registrere sine ordrer, idet alle relevante punkter dokumenteres og verificeres med henblik på behørig udførelse.
26. Ethvert investeringsselskab skal registrere sine telefoniske ordrer og andre transaktioner på magnetbånd eller et tilsvarende lagermedie. Investeringsselskaberne skal på forhånd informere den professionelle kunde om at samtalen bliver optaget.
27. Inden formidling af ordrer på vegne af flere beneficianter på samlet basis, skal investeringsselskaberne på forhånd anvise disse ordrer til bestemte professionelle kunder for at sikre, at de til hver en tid vil være i stand til at udpege og matche ordrerne til den relevante professionelle kunde.

Formidling

28. Ethvert investeringsselskab skal afstå fra at formidle ordrer for egen regning frem for professionelle kundeordrer i tilsvarende eller bedre stand ("front running").
29. Ethvert investeringsselskab kan formidle ordrer for egen regning og for sine professionelle kunders regning på et samlet grundlag, hvor dette klart er i den professionelle kundes bedste interesse og sker i overensstemmelse med princippet om bedst mulig udførelse.

4.2 ORDREUDFØRELSE

- **PRINCIPPER**

30. *Ethvert investeringsselskab, der fungerer som agent - dvs. et selskab, der handler uden at handle for egen regning - skal opnå det bedst mulige resultat for den professionelle kunde hvad angår pris, de omkostninger, der oppebæres af den professionelle kunde, og transaktionernes størrelse, art, tid og sted, idet de relevante markeders tilstand tages med i betragtning.*
31. *Ethvert investeringsselskab skal udføre sine ordrer i den rækkefølge de indkommer, medmindre markedsf forholdene kræver en anden fremgangsmåde for at holde den professionelle kundes bedste interesser for øje.*
32. *Ethvert investeringsselskab skal oplyse sine professionelle kunder om de relevante risici eller hindringer for behørig udførelse af ordrerne. Dersom en ordre ikke udføres på behørig vis, skal den professionelle kunde omgående orienteres herom.*

- **REGLER**

33. Et investeringsselskab, der fungerer som agent - dvs. et selskab, der handler uden at handle for egen regning – kan siges at præstere den bedst mulige udførelse, når selskabet drager rimelig omhu for at opnå det bedst mulige resultat for den professionelle kunde på det/de relevante marked(er). De/de relevante marked(er) skal anses som det/de bedste tilgængelige marked(er) hvad angår markedsf forhold, transparens, likviditet, clearing og afregning i forbindelse med den påtænkte transaktion. Dersom investeringsselskabet udfører transaktioner på et andet marked, skal det bevise overfor den professionelle kunde at denne handlingsmåde varetog kundens bedste interesser.

4.3 EFTER ORDREUDFØRELSE

- **PRINCIPPER**

34. *Ethvert investeringsselskab skal etablere interne politikker med henblik på at sikre den rette tildeling og distribution af de udførte transaktioner.*
35. *Hvor handler for egen og professionelle kunders regning er blevet samlet, må investeringsselskabet ikke foretage en tildeling, der på nogen måde er til skade for kunderne. Dersom transaktionerne kun er delvist udført, går tildelingen til kunderne forud for tildelingen til investeringsselskabet.*

- **REGLER**

36. Ethvert investeringsselskab skal sikre at alle udførte transaktioner omgående registreres og tildes til den rette konto, det være sig en konto der tilhører kunden/kunderne eller det investeringsselskab, der modtog og formidlede ordren.
37. Ethvert investeringsselskab skal umiddelbart efter udførelsen registrere transaktionernes essentielle elementer. Dette gælder også for de transaktioner, der udføres for egen regning. Investeringsselskaberne skal på tilsvarende vis registrere deres afgivne ordrer og udførte transaktioner med henblik på at kunne håndtere eventuelle fejl i forbindelse med registreringen, formidlingen eller udførelsen af ordrerne.
38. Dersom et investeringsselskab fungerer som principal (dvs. optræder som værdipapirhandler for egen regning) efter ordre fra en professionel aktør, skal dette selskab oplyse den professionelle kunde herom inden indtræden i transaktionen.

4.4 HANDELSKRAV FOR HANDLER FOR EGEN REGNING

- **PRINCIP**

39. *Ethvert investeringsselskab skal dokumentere og føre arkiv over alle ordrer, der modtages fra professionelle aktører.*

- **REGLER**

40. Ethvert investeringsselskab skal inden en transaktion sikre at oplysningerne til den professionelle aktør er klare og præcise og omfatter følgende:
- m) navnet på den professionelle aktør, samt navnet på den af aktøren befuldmægtigede person, hvor dette er relevant,
 - n) ordredato og –tidspunkt,
 - o) det finansielle instrument, der skal handles,
 - p) ordrens størrelse,
 - q) ordrens art, for eksempel tegning, køb, salg, udnyttelse af option, osv.,
 - r) andre relevante detaljer og særlige instrukser fra den professionelle aktør med henblik på behørig udførelse af ordren.
41. Ethvert investeringsselskab skal omgående registrere sine transaktioner, idet alle relevante punkter dokumenteres og verificeres
42. Ethvert investeringsselskab skal registrere sine telefoniske ordrer og andre transaktioner på magnetbånd eller et tilsvarende lagermedie.

5. UDDELEGERING AF PORTEFØLJEPLEJE

- **REGLER**

43. Hvor betingelserne for uddelegering af porteføljeplejen er opfyldt, og kontrakten tillader investeringsselskabet at uddelegere denne funktion, skal kontrakten anføre at den uddelegerende part fortsat bærer det fulde ansvar for at beskytte investorens interesser.
44. Investeringsselskabet kan kun delegere porteføljeplejefunktionen til et andet investeringsselskab, dersom dette andet selskab i sit hjemland har autorisation til at udføre porteføljepleje på individuel basis. Investeringsselskabet kan ydermere kun uddelegere porteføljeplejefunktionen til et investeringsfirma udenfor EØS, hvis et passende formelt samarbejde mellem de relevante tilsynsmyndigheder gør det muligt for disse myndigheder at udveksle væsentlige oplysninger om delegeringen over landegrænserne og oplysninger om de involverede parter.

V. BILAG

- **Bilag 1: FESCO-dokument om kategorisering af investorer med henblik på reglerne for god forretningsskik (00 – FESCO – A)**

Marts 2000

- Indledning
- Kriterier for definering af professionelle investorer:
 - I. Kategorier af investorer, der betragtes som professionelle aktører
 - II. Investorer, der kan behandles som professionelle aktører efter anmodning
 - II.1 Identificeringskriterier
 - a) Store/institutionelle investorer
 - b) Andre investorer
 - II.2 Procedure

Indledning

1. Artikel 11 i investerings servicedirektivet angiver at de regler, der gennemfører investerings servicedirektivets principper skal anvendes således at der tages hensyn til den erhvervsmæssige karakter af den person, til hvem tjenesteydelsen præsteres. I overensstemmelse med denne bestemmelse skal reglerne for god forretningsskik tage højde for kundens viden og erfaring hvad angår investeringsmæssige tjenesteydelser og instrumenter.
2. For medlemmerne af FESCO⁶ er gennemførelsen af en passende sondring mellem forskellige kategorier af investorer i forbindelse med systemet angående god forretningsskik et nødvendigt supplement til harmoniseringsprocessen for reglerne for god forretningsskik. Tilsammen burde fremskridt indenfor disse to områder bidrage til et større flow af finansielle tjenesteydelser indenfor det europæiske økonomiske samarbejdsområde (EØS). Dette skulle kunne opnås ved at gøre reglerne mere ensartede (og dermed lettere at overholde) og mindre præskriptive for professionelle kunder.
3. Hvor andre (private) investorer vil have behov for et beskyttelsesniveau, der afspejler deres begrænsede ekspertise, har professionelle investorer ikke brug for så mange eksternt pålagte beskyttelsestiltag. Professionelle aktører kan med rimelighed forventes at være i stand til at beskytte deres egne såvel som deres kunders interesser. Under alle omstændigheder vil det ikke blot forventes at investerings selskaberne beskytter deres kunders interesser; selskaberne vil også være lovmæssigt forpligtet til at beskytte disse interesser, enten via regler for god forretningsskik eller på anden vis.
4. For medlemmerne af FESCO betyder dette at visse investorer, der betragtes som professionelle aktører (som defineret nedenfor), kan antages for at være eksperter indenfor alle investeringsmæssige tjenesteydelser og produkter, eller i det mindste tilstrækkeligt vidende og forsigtige til at tage initiativ til at søge yderligere oplysninger og rådgivning, hvor dette synes nødvendigt i forbindelse med en bestemt transaktion eller transaktionstype. I sådanne situationer kan disse investorer udbede sig et højere beskyttelsesniveau, som beskrevet nedenfor.
5. FESCOs medlemmer er enige om, at reglerne for god forretningsskik bør indeholde en definition af ”den professionelle investor”, og om at reglerne bør indeholde bestemmelser for at sikre ubesværet anvendelse af disse regler overfor sådanne investorer, således at alt for komplicerede regler undgås.
Dette betyder ikke at leveringen af investeringsmæssige tjenesteydelser mellem professionelle investorer ikke skal være underlagt regler for god forretningsskik, men blot at der i sådanne

⁶ Forummet af Europæiske Værdipapirkommissioner (FESCO) omfatter de følgende 17 værdipapirkommissioner indenfor det europæiske økonomiske samarbejdsområde (EØS): Bundes-Wertpapieraufsicht (Østrig); Commission bancaire et financière/Commission voor het Bank- en Financiewezen/Kommission für das Bank- und Finanzwesen (Belgien); Finanstilsynet (Danmark); Rahoitustarkastus (Finland); Commission des opérations de bourse (Frankrig); Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Tyskland); ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ / Capital Market Commission (Grækenland); Financial Supervisory Authority (Island); Central Bank of Ireland; Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Italien); Commission de surveillance du secteur financier (Luxembourg); Stichting Toezicht Effectenverkeer (Holland); Kredittilsynet (Norge); Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (Portugal); Comisión Nacional del Mercado de Valores (Spanien); Finansinspektionen (Sverige); Financial Services Authority (Storbritannien). Europakommissionen deltager i FESCOs møder som observatør. Formanden for den europæiske regionalkomite af IOSCO inviteres ligeledes som observatør. FESCOs formand er Georg Wittich, der er præsident for Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Tyskland). Det franske Conseil des marchés financiers deltager i møderne i ekspertgruppen om investorbeskyttelse. Adressen på FESCOs sekretariat er: 17, Place de la Bourse 75082 PARIS CEDEX 02 – Frankrig – tlf. 33 1 53 45 63 51 – Fax 33 1 53 45 63 50.

situationer ikke er behov for hele det spektrum af detaljerede regler, der findes til beskyttelse af investorerne. Ved inter-professionelle forhold bør kun nogle få generelle principper finde anvendelse, eventuelt suppleret med et begrænset antal standarder for visse særlige typer tjenesteydelser og transaktioner, samt de eventuelle yderligere regler, der måtte være aftalt mellem de relevante parter.

6. FESCOs medlemmer vil stræbe efter at gennemføre de i dette dokument beskrevne definitioner og standarder i deres tilsynsmæssige målsætninger samt, hvor dette er muligt, i deres respektive regler. Dersom et FESCO-medlem ikke har den fornødne bemyndigelse til at implementere specifikke definitioner eller standarder, skal dette medlem anbefale den relevante definition eller standard overfor sin regering og den ansvarlige tilsynsmyndighed.
7. Medlemmerne af FESCO ønsker at understrege at systemet for god forretningsskik for professionelle aktører udgør en undtagelse, dvs. at dette system bør betragtes som en undtagelse fra anvendelsen af standardreglerne for god forretningsskik, der sigter efter at sikre fyldestgørende beskyttelse for investorer med et mindre erfaringsgrundlag.

FESCO-medlemmernes fælles implementering af de i Investerings servicedirektivets artikel 11 fastsatte principper er udarbejdet med henblik på at give investeringsselskaberne klar og pålidelig vejledning, samtidig med at investorerens interesser beskyttes.

8. Medlemmerne af FESCO anerkender at implementeringen af definitionen på en ”professionel investor” er uløseligt forbundet med indholdet af de relevante regler for god forretningsskik.

Idet fastlæggelsen af omfattende fælles standarder for regler for god forretningsskik kræver yderligere undersøgelser (der pågår p.t.), er sigtet med dette dokument begrænset til de kriterier, der bør anvendes til at kategorisere investorer som professionelle.

FESCO har også til hensigt på et senere tidspunkt at udarbejde standarder, der definerer det system for god forretningsskik, der vil gælde for inter-professionelle forhold. FESCOs medlemmer vil vende tilbage til dette dokument for at overveje hvorvidt de harmoniserede standarder er egnede i forbindelse med de foreslåede kategorier af professionelle investorer.

Kriterier for definering af professionelle investorer

9. Professionelle investorer er investorer, der kan betragtes som værende i besiddelse af den erfaring, viden og ekspertise, der er nødvendig for at kunne træffe sine egne investeringsmæssige beslutninger og vurdere den dermed forbundne risiko på rette vis.

I. Kategorier af investorer, der betragtes som professionelle

10. Medlemmerne af FESCO er, medmindre andet følger af paragraf 11 nedenfor, enige om at de følgende enheder alle bør betragtes som professionelle i forbindelse med alle de i bilaget til Investerings servicedirektivet beskrevne investeringsmæssige tjenesteydelser og instrumenter.
 - a) Enheder, der skal autoriseres eller være under tilsyn for at kunne drive virksomhed på de finansielle markeder.

Den nedenstående liste bør forstås som omfattende samtlige autoriserede enheder, der udfører aktiviteter, der er karakteristiske for de her nævnte enheder: enheder, der er autoriseret af en medlemsstat i medfør af et europæisk direktiv, enheder, der er autoriseret eller under tilsyn af en medlemsstat uden henvisning til et europæisk direktiv, samt enheder, der er autoriseret eller under tilsyn af en ikke-medlemsstat:

- Kreditinstitution⁷
- Investeringselskaber⁸
- Andre finansieringsinstitutter med autorisation/under tilsyn⁹
- Forsikringselskaber¹⁰
- Institutter for kollektiv investering og disses ledende selskaber
- Pensionsfonde og disses administrationsselskaber

b) Nationale regeringer, nationalbanker, internationale og supranationale institutioner, såsom Verdensbanken, IMF, ECB, EIB og lignende internationale organisationer.

11. De i paragraf 10 angivne enheder betragtes som værende professionelle. Disse enheder skal imidlertid have ret til at anmode om ikke-professionel behandling, og investeringselskaberne kan acceptere at yde et højere niveau af beskyttelse.

Det påhviler den kunde, der betragtes som professionel investor at bede om et højere beskyttelsesniveau når kunden finder sig ude af stand til at vurdere eller håndtere den relevante risiko på rette vis.

Dette højere beskyttelsesniveau vil blive ydet når en investor, der betragtes som professionel, indgår en skriftlig aftale med investeringselskabet om at investoren ikke skal behandles som professionel i forhold til det gældende system for god forretningsskik. En sådan aftale bør specificere hvorvidt dette finder anvendelse på én eller flere bestemte tjenesteydelser eller transaktioner, eller på én eller flere typer af produkter eller transaktioner.

II. Investorer, der kan behandles som professionelle efter anmodning

II.1 Identificeringskriterier

a) Store/institutionelle investorer

12. Medlemmerne af FESCO finder at de følgende investorer ofte ikke vil have behov for den fulde beskyttelse, der ydes af reglerne om god forretningsskik:

- a) finansielle institutioner udover de i paragraf 10 nævnte,
- b) store selskaber og interessentskaber,

⁷ I samme forstand som det første led i artikel 1 i direktiv 77/780: "Kreditinstitution: et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning."

⁸ I samme forstand som i punkt 2 i artikel 1 i direktiv 93/22

⁹ I samme forstand som i artikel 1 (6) i direktiv 89/646/EØF

¹⁰ I samme forstand som i artikel 1 i direktiv 73/239/EØF eller artikel 1 i direktiv 79/267/EØF eller som udfører genforsikringsaktiviteter og retrocessionsaktiviteter som omtalt i direktiv 64/225/EØF.

- c) institutionelle investorer udover de i paragraf 10 nævnte, hvis formål med virksomheden er at investere i finansielle instrumenter,
- d) råvaredealere,
- e) organer i den offentlige sektor¹¹
- f) udstedere af børsnoterede finansielle instrumenter, dvs. enheder hvis værdipapirer (aktieinstrumenter eller andet) handles på et reguleret marked¹².

Investeringselskaberne bør derfor have tilladelse til at behandle enhver af de ovennævnte investorer som professionelle investorer, forudsat at de nedenfor angivne relevante kriterier og procedurer overholdes. Det bør imidlertid ikke antages at sådanne investorer er i besiddelse af en markedserfaring og viden på linie med den, man finder hos de autoriserede finansielle enheder, der er defineret i paragraf 10 i dette dokument.

13. De store selskaber og interessentskaber, der henvises til i paragraf 12 (b) herover, kan få tilladelse til at afstå fra nogle af beskyttelsestiltagene i henhold til reglerne om god forretningsskik. Dette kan kun ske under forudsætning af at de relevante selskaber/interessentskaber opfylder to af de følgende krav til deres størrelse¹³:

- Samlet balance: EUR 12.500.000
- Nettoomsætning: EUR 25.000.000
- Gennemsnitligt antal ansatte i løbet af finansåret: 250.

b) Andre investorer

14. Medlemmerne af FESCO finder at investorer udover de i paragraf 10 og 12 nævnte - herunder også private, individuelle investorer - også kan få lov til at give afkald på nogle af de beskyttelsestiltag, der følger med reglerne om god forretningsskik.
15. Ethvert sådant afkald på beskyttelse i henhold til standardreglerne for god forretningsskik skal kun betragtes som gyldigt hvis en fyldestgørende vurdering af kundens ekspertise, erfaring og viden, udført af det relevante investeringsselskab, giver rimelig forsikring om at kunden er i stand til at træffe sine egne investeringsmæssige beslutninger og forstår den dermed forbundne risiko. Denne vurdering skal tage de påtænkte transaktioner eller tjenesteydelsers art med i betragtning.

Et eksempel på vurderingen af ekspertise og viden kunne være egnethedstesten for ledere af enheder med licens under europæiske direktiver indenfor finansområdet.

I forbindelse med små enheder bør den person, der bliver underlagt en vurdering som ovenfor nævnt, være den person, der er autoriseret til at udføre transaktioner på enhedens vegne.

16. I forbindelse med den ovennævnte vurdering bør mindst to af de følgende kriterier være opfyldt:

¹¹ Det bør bemærkes, at organer indenfor den offentlige sektor er underlagt særlige regler, der kan forhindre dem i at indgå i bestemte typer transaktioner eller i at handle indenfor det professionelle system for god forretningsskik.

¹² I samme forstand som i artikel 1.13 i Investeringsdagsordet.

¹³ Kriterier i medfør af artikel 27 i direktiv 78/660/EØF om visse selskabstypers årsberetning.

- Investoren har udført transaktioner af væsentlig størrelse på det relevante marked med en gennemsnitlig hyppighed på 10 (ti) transaktioner i kvartalet i løbet af de fire foregående kvartaler;
- Værdien af investorens portefølje, defineret som indeholdende kontante indskud og finansielle instrumenter¹⁴, er større end EUR 0,5 millioner;
- Investoren arbejder eller har arbejdet inden for den finansielle sektor i mindst eet år som professionel, i en stilling der kræver viden om de påtænkte transaktioner eller tjenesteydelser.

II.2 Procedure

17. De ”store og institutionelle investorer”, der er defineret i det ovenstående, kan kun give afkald på ét eller flere af beskyttelsestiltagene i medfør af reglerne for god forretningsskik efter at have modtaget skriftlig oplysning om den beskyttelse, de vil miste ved at foretage et sådant afkald, og efter skriftligt at have bekræftet at de er bekendt med konsekvenserne af at miste en sådan beskyttelse.
18. De ”andre investorer”, der er defineret i det ovenstående, kan kun give afkald på fordelene ved de detaljerede regler for god forretningsskik ved at følge denne procedure:
- a) de “andre investorer” skal skriftligt overfor investeringsselskabet angive at de ønsker at blive behandlet som professionelle investorer, enten generelt eller i forbindelse med en bestemt investeringsmæssig tjenesteydelse eller transaktion eller type af transaktion eller produkt;
 - b) investeringsselskabet skal give disse andre investorer en klar skriftlig advarsel om den beskyttelse og de kompensationsrettigheder, de kan miste;
 - c) de andre investorer skal skriftligt og i et separat dokument angive at de er bevidste om konsekvenserne af at miste denne beskyttelse.
19. Inden der træffes beslutning om at acceptere en anmodning om afkald af beskyttelse, skal investeringsselskaberne tage alle rimelige skridt for at sikre at den kunde, der beder om at blive behandlet som en professionel investor, opfylder de relevante krav, der er angivet i afsnit II.1 ovenfor.
- Hvis investorerne allerede er blevet kategoriseret som professionelle under parametre og procedurer, der minder om de ovenfor nævnte, er det dog ikke hensigten at disse investorers forretningsmæssige forhold til investeringsselskaberne skal påvirkes af eventuelle nye regler, der vedtages i henhold til dette dokument.
20. Selskaberne skal implementere passende skriftlige interne politikker og procedurer/forretningsgange med henblik på kategorisering af investorerne.

De professionelle investorer er ansvarlige for at holde investeringsselskabet informeret om eventuelle ændringer, der kan påvirke deres kategorisering. Dersom investeringsselskabet skulle blive bekendt med at investoren ikke længere opfylder de oprindelige krav for behandling som professionel aktør, skal investeringsselskabet tage passende skridt i så henseende.

¹⁴ I samme forstand som afsnit B i bilaget til Investerings servicedirektivet.

Bilag 2: Matrix af regler med anvendelse for professionelle og private investorer

Oversigt over anvendeligheden af principper og regler for professionelle

1. PRINCIPPER OG REGLER MED GENEREL ANVENDELSE

Anvendes på professionelle

1.1 GENERELT

- *PRINCIPPER*

- | | |
|----|-----------|
| 1. | <i>Ja</i> |
| 2. | <i>Ja</i> |
| 3. | <i>Ja</i> |

1.2 INTERESSEKONFLIKTER

- *PRINCIP*

- | | |
|----|-----------|
| 4. | <i>Ja</i> |
|----|-----------|

1.3 INCITAMENTER

- *REGLER*

- | | |
|----|--|
| 5. | |
| 6. | |
| 7. | |

1.4 OVERHOLDELSE AF REGLER, OSV.

- *PRINCIPPER*

- | | |
|-----|-----------|
| 8. | <i>Ja</i> |
| 9. | <i>Ja</i> |
| 10. | <i>Ja</i> |

- *REGLER*

- | | |
|-----|-----------|
| 11. | <i>Ja</i> |
| 12. | <i>Ja</i> |
| 13. | <i>Ja</i> |
| 14. | <i>Ja</i> |
| 15. | <i>Ja</i> |

1.5 ETISKE REGLER

- *PRINCIPPER*

16. *Ja*

- *REGLER*

17. *Ja*

2. OPLYSNINGER, DER SKAL VIDEREGIVES TIL KUNDEN

2.1 GRUNDLÆGGENDE KRAV

- *PRINCIPPER*

18. *Ja*

19.

- *REGLER*

20.

21.

22.

2.2 OPLYSNINGER, DER SKAL VIDEREGIVES TIL KUNDEN INDEN LEVERING AF INVESTERINGSMÆSSIGE TJENESTEYDELSER

2.2.1 REKLAME

- *PRINCIPPER*

23.

24.

- *REGLER*

25.

26.

27.

28.

2.2.2. OPLYSNINGER OM INVESTERINGSSKABET

- *PRINCIPPER*

29.

30.

- *REGEL*

31.

2.2.3. OPLYSNINGER OM FINANSIELLE TJENESTEYDELSER OG INVESTERINGSMÆSSIGE TJENESTEYDELSER

- *PRINCIPPER*

32.

33.

- *REGLER*

34.

35.

36.

37.

38.

39.

40.

41.

42.

43.

44.

47.

48.

49.

Afledte aktiver (derivater) og gearede transaktioner

50.

2.2.4. PROVISION OG VEDERLAG

- *PRINCIP*

51.

- *REGEL*

52.

2.2.5 RISIKOADVARSLER

- *PRINCIPPER*

53.

54.

- **REGLER**

55.

56.

2.3 RAPPORTERING TIL KUNDEN

- **PRINCIPPER**

57.

58.

59.

- **REGLER**

a) **Bekræftelse af kundeordrer**

60.

61.

62.

b) **Slutsedler og handelsbekræftelser**

63.

64.

65.

c) **Periodisk information**

66.

Afledte aktiver (derivater) og gearede transaktioner

67.

3. "KEND DIN KUNDE"-PRINCIPPET OG EGNETHED **3.1 OPLYSNINGER, DER SKAL AFGIVES AF KUNDEN**

- **PRINCIP**

68.

- **REGLER**

Ja, delvist

69.

70.

71.

72.

73.
74.
75.
76.
77.

3.2 TJENESTEYDELSEN/PRODUKTETS EGNETHED FOR KUNDEN

- *PRINCIPPER*

78.
79.
80.

- *REGLER*

81.
82.

3.3. "EXECUTION-ONLY"-HANDELSYDELSER

- *PRINCIPPER*

83.
84.

3.4 KUNDEN NÆGTER AT AFGIVE OPLYSNINGER

- *PRINCIP*

85.

- *REGEL*

86.

4. KUNDEAFTALER

4.1 GRUNDLÆGGENDE KUNDEAFTALE

- *PRINCIPPER*

87.
88.

- *REGLER*

89.

90.
91.
92.
93.
94.

4.1 KUNDEAFTALER, DER INVOLVERER HANDEL MED AFLEDTE AKTIVER

- **PRINCIP**

95.

- **REGLER**

96.
97.
98.
99.
100.

5. HANDELSKRAV

- **PRINCIPPER**

101.
102.

*Ja*¹⁵
Ja

5.1 MODTAGELSE OG FORMIDLING AF KUNDEORDRER

- **PRINCIPPER**

103.
104.
105.
106.

Ja
Ja
Ja
Ja

- **REGLER**

Modtagelse

107.
108.
109.
110.

Ja
Ja
Ja
Ja

Formidling

111.
112.

Ja
Ja

¹⁵ Den professionelle aktør kan være en professionel kunde eller modpart. Princip/regel nummer 101-116 samt 121-124 finder anvendelse for professionelle kunder. Princip/regel nummer 106-109 finder også anvendelse for modparter (ordlyden tilpasses til den relevante situation). Regel nummer 107 finder også anvendelse for modpartshandel/principalhandel.

113.

5.2 ORDREUDFØRELSE

- **PRINCIPPER**

114.

Ja

115.

Ja

116.

Ja

- **REGLER**

117.

Ja

118.

119.

5.3 EFTER ORDREUDFØRELSE

- **PRINCIPPER**

120.

Ja

121.

Ja

- **REGLER**

122.

Ja

123.

Ja

124.

125.

126.

127.

6. SKØNSMÆSSIG PORTEFØLJEPLEJE

6.1 KUNDEAFTALER OM SKØNSMÆSSIG PORTEFØLJEPLEJE

- **PRINCIPPER**

127.

Ja

128.

- **REGLER**

129.

130.

131.

132.

133.

134.

135.

Uddelegering af porteføljepleje

136.

Ja

137.

138.

6.3 PERIODISK INFORMATION

- ***PRINCIPPER***

139.

140.

- ***REGLER***

141.

142.

143.

144.

145.

146.

6.4 KRAV TIL PORTEFØLJEPLEJE

- ***PRINCIPPER***

147.

148.

149.

150.

- ***REGLER***

151.

152.

153.

