

**Forslag til forskrift om markeder for finansielle instrumenter  
(MiFID-forskriften)**

<b>Del I Innledning</b> .....	<b>5</b>
<b>Kapittel 1 Innledende bestemmelser</b> .....	<b>5</b>
§ 1-1 Anvendelsesområde .....	5
§ 1-2 Definisjoner.....	5
§ 1-3 Krav til medium for levering av informasjon til kunder.....	6
§ 1-4 Unntak fra lovens krav til startkapital.....	6
§ 1-5 Sammensetning av startkapital .....	7
<b>Del II Organisatoriske krav</b> .....	<b>7</b>
<b>Kap. 2 Almennelige krav til organisering</b> .....	<b>7</b>
§ 2-1 Generelle organisatoriske krav .....	7
§ 2-2 Ledelsens ansvarsområde.....	7
§ 2-3 Kontroll av etterlevelse (compliance).....	8
§ 2-4 Risikostyring .....	9
§ 2-5 Internrevisjon .....	9
§ 2-6 Klagebehandling .....	9
<b>Kapittel 3 Utkontraktering</b> .....	<b>10</b>
§ 3-1 Vilkår for utkontraktering .....	10
§ 3-2 Tilleggsvilkår når oppdragstaker er lokalisert i tredjeland .....	11
<b>Kapittel 4 Tiltak for beskyttelse av kunders aktiva</b> .....	<b>11</b>
§ 4-1 Beskyttelse av kunders finansielle instrumenter og midler .....	11
§ 4-2 Oppbevaring av kunders finansielle instrumenter .....	11
§ 4-3 Oppbevaring av kunders midler.....	12
§ 4-4 Anvendelse av kundens finansielle instrumenter.....	13
§4-5 Erklæring fra ekstern revisor .....	14
<b>Kapittel 5 Interessekonflikter</b> .....	<b>14</b>
§ 5-1 Interessekonflikter som potensielt kan være til skade for kunde .....	14
§ 5-2 Retningslinjer for interessekonflikter .....	14
§ 5-3 Informasjon til kunder.....	15
§ 5-4 Dokumentasjon av tjenester og virksomhet som gir opphav til skadelige interessekonflikter .....	15
§ 5-5 Investeringsanalyse .....	15
§ 5-6 Nærmere organisatoriske krav til verdipapirforetak som utarbeider og distribuerer investeringsanalyser .....	16
<b>Del III Operasjonelle krav</b> .....	<b>17</b>
<b>Kapittel 6 Godtgjørelse i strid med god forretningsskikk</b> .....	<b>17</b>
§ 6-1 Godtgjørelse i strid med god forretningsskikk.....	17
<b>Kapittel 7 Klassifisering av kunder</b> .....	<b>18</b>

§ 7-1	Kundekategorier.....	18
§ 7-2	Profesjonelle kunder .....	19
§ 7-3	Kvalifiserte motparter .....	19
§ 7-4	Ikke-profesjonelle kunder som kan anmode om å bli behandlet som profesjonell.....	19
§ 7-5	Krav til prosedyre ved avkall på beskyttelse som ikke-profesjonell .....	20
§ 7-6	Klassifisering av eksisterende kunder.....	20
<b>Kapittel 8</b>	<b>Opplysningsplikt overfor kunder .....</b>	<b>20</b>
§ 8-1	Markedsføringsmateriale mv. – ikke-profesjonelle kunder .....	20
§ 8-2	Generelle informasjonskrav til kunder.....	22
§ 8-3	Informasjon om verdipapirforetaket og dets tjenester .....	23
§ 8-4	Opplysning om finansielle instrumenter .....	24
§ 8-5	Opplysningsplikt ved oppbevaring av kunders aktiva .....	24
§ 8-6	Prisopplysninger .....	25
<b>Kapittel 9</b>	<b>Innhenting av opplysninger om kundens erfaring mv. ....</b>	<b>26</b>
§ 9-1	Egnethetstest .....	26
§ 9-2	Hensiktsmessighetstest .....	26
§ 9-3	Opplysninger til bruk for egnethets- og hensiktsmessighetstest .....	27
§ 9-4	Utelukkende ordrettførelse.....	27
§ 9-5	Avtale med ikke-profesjonelle kunder.....	27
<b>Kapittel 10</b>	<b>Rapportering til kunder .....</b>	<b>28</b>
§ 10-1	Ordrebekreftelse ved formidling.....	28
§ 10-2	Rapporteringsforpliktelser ved ytelse av investeringstjenesten aktiv forvaltning ....	29
§ 10-3	Krav til rapportering av tap for tjenestene ordrettførelse og aktiv forvaltning .....	30
§ 10-4	Kontoutskrift over kunders finansielle instrumenter og midler .....	31
<b>Kapittel 11</b>	<b>Beste resultat.....</b>	<b>32</b>
§ 11-1	Beste resultat ved utførelse av ordre .....	32
§ 11-2	Beste resultat ved utførelse av ordre ved formidling .....	33
§ 11-3	Retningslinjer for ordrettførelse .....	33
<b>Kapittel 12</b>	<b>Behandling av kundeordre .....</b>	<b>34</b>
§ 12-1	Behandling av kundeordre .....	34
§ 12-2	Aggregering av ordre .....	34
§ 12-3	Allokering av handler .....	35
<b>Kap. 13</b>	<b>Oppbevaring av dokumentasjon .....</b>	<b>35</b>
§ 13-1	Krav til oppbevaringstid .....	35
§ 13-2	Krav til medium for oppbevaring av opplysninger.....	36
<b>Del IV</b>	<b>Gjennomføring av kommisjonsforordning 1287/2006 .....</b>	<b>36</b>
<b>Kapittel 14</b>	<b>.....</b>	<b>36</b>
§14-1	.....	36

<b>Del V Avsluttende bestemmelser .....</b>	<b>36</b>
<b>Kapittel 15 Ikrafttredelse .....</b>	<b>36</b>
§ 15-1 Ikrafttredelse .....	36

## Del I Innledning

### Kapittel 1 Innledende bestemmelser

#### § 1-1 Anvendelsesområde

(1) Forskriften gjelder for verdipapirforetak.

(2) Forskriftens kapittel 2 til 9, § 11-2, kapittel 12 og kapittel 13, samt i den utstrekning de er relevant for utøvelsen av tjenesten, Del I, herunder § 1-4, og Del 4, gjelder for forvaltningsselskaper for verdipapirfond som har tillatelse til å drive aktiv forvaltning.

#### § 1-2 Definisjoner

I denne forskriften menes med:

1. distribusjonskanaler: distribusjonskanaler som definert i forskrift om utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger mv. av 1. juli 2005 nr. 783 § 1-2 syvende ledd.
2. varig medium: en innretning som kunden kan lagre personlig adressert informasjon på, slik at informasjonen er tilgjengelig i uforandret form så lenge det er hensiktsmessig.
3. tilknyttet person:
  - a) styremedlem, deltaker eller tilsvarende, medlem av ledelsen eller tilknyttet agent til verdipapirforetaket,
  - b) styremedlem, deltaker eller tilsvarende eller medlem av ledelsen av en tilknyttet agent til verdipapirforetaket,
  - c) **arbeidstaker** i verdipapirforetaket eller tilknyttet agent til verdipapirforetaket, samt enhver annen fysisk person hvis tjenester stilles til rådighet for og [som kontrolleres av som instrueres av](#) verdipapirforetaket eller en tilknyttet agent til verdipapirforetaket og som deltar i verdipapirforetakets ytelse av investeringstjenester, eller
  - d) en fysisk person som er direkte involvert i ytelsen av tjenester til verdipapirforetaket eller tilknyttet agent til verdipapirforetaket i henhold til en [avtale om utkontraktering av foretakets investeringstjenester](#).
  - ~~d) ordning for foretakets utkontraktering av ytelse av investeringstjenester.~~
4. finansanalytiker: tilknyttet person som utarbeider investeringsanalyser.
5. foretaksgruppe: en gruppe av foretak som verdipapirforetaket inngår i og består av morselskap, datterselskaper og enheter hvor morselskapet eller datterselskapene har eierinteresser, samt enheter som er tilknyttet hverandre som nevnt i rådsdirektiv 83/349/EF artikkel 12 (1).

6. utkontraktering: en ordning som går ut på at en tjenesteyter utfører oppgaver som ellers ville ha bli utført av verdipapirforetaket selv.
7. verdipapirfinansiering: utlån eller innlån av finansielle instrumenter, gjenkjøpstransaksjon eller reversert gjenkjøpstransaksjon, kjøps-/tilbakesalgstransaksjon eller salgs-/tilbakekjøpstransaksjon, jf. kommisjonsforordning 1287/2006 artikkel 2 (10).
8. øverste ledelse: den person eller de personer som faktisk leder verdipapirforetakets virksomhet, jf. verdipapirhandelloven § 9-8 første ledd [PBM4].
9. aktiv forvaltning: investeringstjeneste som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 4.

### § 1-3 Krav til medium for levering av informasjon til kunder

(1) Når det i denne forskriften kreves at informasjon til skal gis skriftlig skal informasjonen gis på papir med mindre kunden gir samtykke til at informasjonen gis i et annet varig medium.

(2) Verdipapirforetak kan gi informasjon som nevnt i §§ 8-2 til 8-6 og 11-3 annet ledd på en internettside om informasjonen ikke er rettet til kunden personlig, og:

1. kunden har oppgitt e-postadresse til verdipapirforetaket,
2. kunden spesifikt [PBM5] samtykker til at informasjonen kan gis på en internettside,
3. kunden informeres elektronisk om internettsidens adresse, samt hvor på internettsiden informasjonen kan finnes, og
4. informasjonen er oppdatert og kontinuerlig tilgjengelig på internettsiden så lenge kunden med rimelighet kan forventes å ha behov for informasjonen.

### § 1-4 Unntak fra lovens krav til startkapital

(1) Verdipapirforetak som kun kan yte investeringstjenestene nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1, 4 og 5 skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 125.000 euro.

(2) Verdipapirforetak som kun kan yte investeringstjenestene nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1 og 5, og som ikke kan håndtere kunders finansielle instrumenter eller -midler, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 50.000 euro. Kravet til startkapital kan alternativt oppfylles ved at det tegnes ansvarsforsikring. Ansvarsforsikringen skal dekke et beløp i norske kroner som minst svarer til 1 million euro per skadetilfelle. Den totale dekningen etter ansvarsforsikringen i løpet av et år kan likevel begrenses oppad til et beløp i norske kroner som minst svarer til 1,5 millioner euro. Kredittilsynet kan regulere garantibeløpene med utgangspunkt i utviklingen av konsumprisindeksen.

## § 1-5 Sammensetning av startkapital

Som startkapital regnes innbetalt aksjekapital, overkursfond og annen egenkapital.

## Del II Organisatoriske krav

### Kap. 2 Almennelige krav til organisering

#### § 2-1 Generelle organisatoriske krav

(1) Verdipapirforetak skal til enhver tid påse at det:

1. har dokumenterte beslutningsprosedyrer og en organisering som klargjør funksjoner og ansvarsområder,
2. gjør foretakets ansatte kjent med prosedyrer som gjelder innenfor den enkeltes ansvarsområde,
3. har interne kontrollrutiner som sikrer at beslutninger og foretakets interne rutiner overholdes på alle nivåer i foretaket,
4. ansetter medarbeidere med nødvendig kompetanse og kunnskap,
5. har et effektivt system for rapportering og formidling av relevant informasjon innad i foretaket, og
6. sørger for at personer som utøver ulike oppgaver for verdipapirforetaket, utfører disse i samsvar med god forretningskikk.

(2) Verdipapirforetaket skal vurdere sine forpliktelser etter første ledd i forhold til virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

(3) Verdipapirforetaket skal ha rutiner og systemer for håndtering av informasjon som sikrer tilstrekkelig sikkerhet, integritet og konfidensialitet sett hen til informasjonens art.

(4) For å sikre kontinuitet i virksomheten som nevnt i verdipapirhandelloven § 9-11 første ledd nr. 3, skal verdipapirforetak ha rutiner for opprettholdelse av dets viktigste oppgaver og funksjoner ved systemsvikt eller andre feil.

#### § 2-2 Ledelsens ansvarsområde

Styret i verdipapirforetaket er ansvarlig for oppfyllelse av forpliktelser etter verdipapirhandelloven. Foretakets styre og øverste ledelse skal med jevne mellomrom, og minst én gang årlig, motta skriftlig rapport om foretakets etterlevelse og risikostyring, jf. §§ 2-3 og 2-4 og rapporter om foretakets internrevisjon, jf. § 2-5. Rapportene skal blant annet angi hvilke tiltak som er gjennomført for å avhjelpe eventuelle mangler. ~~Også verdipapirforetakets~~

styre skal med jevne mellomrom motta skriftlige rapporter vedrørende de nevnte forhold, og rapporter om foretakets internrevisjon minst en gang årlig, jf. § 2-5.

## § 2-3 Kontroll av etterlevelse (compliance)

(1) Verdipapirforetak skal ha retningslinjer og prosedyrer for å avdekke risiko for at foretaket ikke oppfyller sine forpliktelser etter verdipapirhandelloven. Foretaket skal iverksette forebyggende tiltak og prosedyrer for å begrense slik risiko og gjøre det mulig for Kredittilsynet å føre tilsyn med foretaket. Foretakets retningslinjer og prosedyrer skal være tilpasset ta hensyn til virksomheten, herunder art, s-omfang og kompleksitet, herunder arten og omfanget av de investeringstjenester og tilknyttede tjenester som foretaket tilbyr.

(2) Verdipapirforetak skal ha en effektiv og uavhengig compliancefunksjon, som skal:

1. ~~løpende overvåke~~ kontrollere ~~etterlevelsen av og regelmessig~~ og vurdere om foretakets tiltak og prosedyrer som er fastsatt i henhold til første ledd for etterlevelse er effektive, og ~~vurdere tiltak for å bedre etterlevelsen, og~~
2. gi råd og veiledning til foretakets relevante personer med hensyn til verdipapirforetakets forpliktelser etter verdipapirhandelloven og annen relevant lovgivning om ~~verdipapirforetakets forpliktelser etter verdipapirhandelloven til foretakets ledelse, ansatte og eventuelle tredjepersoner som yter investeringstjenester på vegne av foretaket.~~

(3) For å sikre at compliancefunksjonen kan ivareta sine arbeidsoppgaver på en ordentlig ~~en~~ effektiv og uavhengig måte skal verdipapirforetak påse at:

1. compliancefunksjonen har den nødvendige autoritet, ekspertise, ressurser og tilgang til all relevant informasjon ~~for å kunne utøve sine oppgaver effektivt,~~
2. det er utpekt en medarbeider (complianceansvarlig) med hovedansvar for foretakets compliancefunksjon og for rapporteringen til ~~foretakets~~ foretakets styre og ledelse som nevnt i § 2-2,
3. personer som er involvert i foretakets compliancefunksjon ikke involveres i utøvelsen av de tjenester eller funksjoner de skal kontrollere, og
4. personer som er involvert i foretakets compliancefunksjon ikke får fastsatt sin godtgjørelse på en måte som er egnet til å påvirke deres objektivitet.

(4) Kravene i denne bestemmelse~~s~~ tredje ledd nr. 3 og 4 gjelder ikke dersom verdipapirforetaket kan godtgjøre at kravene ikke står i et rimelig forhold sett i forhold til foretakets virksomhet, herunder art, omfang og kompleksitet av de investeringstjenester og tilknyttede tjenester som utføres og gitt at foretakets compliance-funksjon likevel forblir effektiv.

~~er urimelig tyngende sett i forhold til virksomhetens art, omfang og kompleksitet, forutsatt at compliancefunksjonen likevel forblir effektiv.~~



## § 2-4 Risikostyring

(1) Verdipapirforetak skal påse at det:

1. har hensiktsmessige retningslinjer og prosedyrer for risikostyring for å identifisere hvilken risiko som er forbundet med dets virksomhet, systemer og prosesser, herunder grenser for risikoeksponering,
2. har effektive rutiner for å styre risikoen etter foretakets retningslinjer for risikoeksponering, og
3. overvåker at foretakets retningslinjer og rutiner for risikostyring følges, og
4. overvåker at de tiltak foretaket har fastsatt for å avhjelpe eventuelle mangler ved dets retningslinjer og rutiner er tilstrekkelige og at disse overholdes.

(2) Verdipapirforetak skal, om det av hensyn til virksomhetens art, omfang og kompleksitet anses hensiktsmessig og rimelig, ha en uavhengig risikostyringsfunksjon med følgende oppgaver:

1. sikre etterlevelse av de retningslinjer og prosedyrer som nevnt i første ledd, og
2. gi råd og rapportere om foretakets risikostyring som nevnt i § 2-2.

(3) Verdipapirforetak som etter annet ledd ikke er forpliktet til å ha en egen uavhengig risikostyringsfunksjon, må likevel godtgjøre at dets retningslinjer og prosedyrer som nevnt i første ledd er tilstrekkelige og effektive.

## § 2-5 Internrevisjon

(1) Verdipapirforetak skal, om det av hensyn til virksomhetens art, omfang og kompleksitet anses hensiktsmessig og rimelig, ha en uavhengig internrevisjon som skal:

1. ha en revisjonsplan for å kunne vurdere om foretakets systemer, internkontroll og rutiner er tiltrekkelige og effektive,
2. gi tilrådninger på bakgrunn av vurderingene som foretas i medhold av nr. 1,
3. kontrollere at tilrådingene følges, og
4. [rapportere om resultatet av internrevisjonens kontrollhandlinger til foretakets styre og øverste ledelse](#) rapportere om internrevisjon til foretakets styre som nevnt i § 2-2.

## § 2-6 Klagebehandling

(1) Verdipapirforetak skal ha klare og tilgjengelige prosedyrer for å kunne behandle klager fra ikke-profesjonelle kunder på en forsvarlig og hurtig måte.

(2) Verdipapirforetak skal dokumentere samtlige klager og hvordan klagen er behandlet.

## Kapittel 3 Utkontraktering

### § 3-1 Vilkår for utkontraktering

(1) Verdipapirforetak som utkontrakterer viktige operasjonelle funksjoner eller ytelse av investeringstjenester beholder det fulle ansvaret for virksomheten. Verdipapirforetaket skal ~~herunder påse~~ sikre at utkontrakteringen:

1. ikke innebærer at verdipapirforetakets forpliktelser ~~i henhold til verdipapirhandelloven~~ overfor kundene endres,
2. ikke endrer noen av forutsetningene som lå til grunn for verdipapirforetakets tillatelse.

(2) Ved utkontrakteringen skal verdipapirforetak påse at:

1. oppdragstaker har den nødvendige kompetanse, kapasitet og de tillatelser som kreves for å kunne utføre de aktuelle oppgavene,
2. det har egnede rutiner for å kunne vurdere oppdragstakers utførelse,
3. oppdragstaker fører tilsyn med de utkontrakterte funksjonene og håndterer den risiko som følger med oppdraget,
4. det treffer tilstrekkelige tiltak dersom oppdragstaker ikke utfører oppdraget tilstrekkelig effektivt eller at oppdraget for øvrig ikke utføres i samsvar med lov og forskrift,
5. det har den kunnskap som kreves for effektivt å kunne føre tilsyn og håndtere risiko forbundet med den utkontrakterte virksomheten,
6. sørger for at oppdragstaker underretter verdipapirforetaket om endringer eller hendelser som merkbart kan påvirke oppdragstakers mulighet til å utføre de sine oppgaver,
7. avtalen om utkontraktering kan sies opp av verdipapirforetaket uten at det påvirker kontinuiteten og kvaliteten på de tjenester som ytes kundene,
8. oppdragstaker er forpliktet til å samarbeide med relevante tilsynsmyndigheter,
9. verdipapirforetaket, dets revisorer og Kredittilsynet har faktisk tilgang på opplysninger knyttet til den utkontrakterte virksomheten og til oppdragstakers lokaler, og Kredittilsynet har mulighet til å føre tilsyn,
10. oppdragstaker behandler konfidensiell informasjon vedrørende verdipapirforetaket eller dets kunder på fortrolig måte, og
11. verdipapirforetaket og oppdragstaker har en beredskapsplan for fortsatt virksomhet ved eventuelle uforutsette hendelser og gjennomfører regelmessig testing av oppdragstakers rutiner for back-up, dersom dette er relevant for den utkontrakterte virksomheten.

(3) Verdipapirforetakets og oppdragstakers plikter og rettigheter skal reguleres i skriftlig avtale.

## § 3-2 Tilleggsvilkår når oppdragstaker er lokalisert i tredjeland

(1) Utkontraktering av investeringstjenesten aktiv forvaltning for ikke-profesjonelle kunder til oppdragstaker hjemmehørende i stat utenfor EØS kan bare foretas etter forhåndsmelding til Kredittilsynet. Utkontraktingen kan gjennomføres om Kredittilsynet ikke innen rimelig tid etter at meldingen er mottatt fremsetter innsigelser eller nedlegger forbud mot utkontraktingen

(2) Melding etter første ledd er ikke nødvendig der verdipapirforetaket forsikrer seg om at:

1. oppdragstakeren har tillatelse eller er registrert til å utføre den aktuelle tjeneste og er underlagt betryggende tilsyn, og
2. det er etablert tilfredsstillende samarbeid om tilsyn mellom Kredittilsynet og oppdragstakerens tilsynsmyndighet.

## Kapittel 4 Tiltak for beskyttelse av kunders aktiva

### § 4-1 Beskyttelse av kunders finansielle instrumenter og midler

~~Før beskyttelse av finansielle instrumenter og kundemidler~~ Verdipapirforetak som oppbevarer kunders finansielle instrumenter og midler på vegne av kunder skal ~~det~~:

1. ha oppdaterte registre og kontoer som til enhver tid skiller mellom ulike kunders aktiva, og mellom kunders aktiva og foretakets egne aktiva,
2. regelmessig avstemme interne registre og kontoer og med tilsvarende registre og kontoer hos tredjemann som oppbevarer kunders aktiva,
3. sikre at finansielle instrumenter som oppbevares hos tredjemann holdes atskilt fra foretakets egne eller tredjemanns finansielle instrumenter, og at dette fremgår av tredjemanns kontoer og registre,
4. sikre at verdipapirforetakets midler ikke står på klientkonto, og
5. ha interne rutiner for å begrense risikoen for tap eller verdireduksjon på av kunders aktiva som følge av misbruk, mangelfull administrasjon, mangelfull registrering eller forsømmelse.

### § 4-2 Oppbevaring av kunders finansielle instrumenter

(1) Verdipapirforetak kan deponere kunders finansielle instrumenter ~~som oppbevares på vegne av kunder på kontoer hos tredjemann~~. Verdipapirforetaket skal utvise aktsomhet i utvelgelse av tredjemann, og regelmessig vurdere dennes evne til å oppbevare og beskytte kundenes finansielle instrumenter. Ve~~Før inngåelse av avtale med tredjemann skal~~

verdipapirforetaket skal videre vurdere den aktuelle tredjemanns ~~denne~~s kvalifikasjoner, renommé og eventuelle rettsregler og markedspraksis som vil kunne påvirke kundens rettigheter negativt.

(2) Ved deponering i stater hvor deponering av finansielle instrumenter er underlagt særlig regulering eller tilsyn, skal verdipapirforetaket påse at instrumentene deponeres hos en tredjemann som er underlagt slik regulering eller tilsyn.

(3) Deponering av kunders finansielle instrumenter hos en tredjemann hjemmehørende i stat utenfor EØS som ikke har regler om deponering kan bare foretas om:

1. det finansielle instrumentet eller investeringstjenesten forbundet med det finansielle instrumentet forutsetter at deponering i vedkommende stat, eller
2. de finansielle instrumentene oppbevares på vegne av en profesjonell kunde som skriftlig ber om at verdipapirforetaket skal deponere instrumentene i den aktuelle stat.

#### § 4-3 Oppbevaring av kunders midler

(1) Verdipapirforetak som tar imot kundemidler skal umiddelbart plassere dem på klientkonto i:

1. sentralbank,
2. kredittinstitusjon med tillatelse i henhold til direktiv 2006/48/EF,
3. bank med tillatelse i stat utenfor EØS, eller
4. godkjent pengemarkedsfond etter skriftlig samtykke fra kunden.

(2) Med godkjent pengemarkedsfond menes verdipapirfond som har tillatelse etter nasjonale regler som gjennomfører direktiv 85/611/EF (UCITS-direktivet), eller som er underlagt tilsyn og er meddelt tillatelse etter nasjonale regler i en stat innenfor EØS, og som oppfyller følgende betingelser:

1. fondets primære investeringsmål er å bevare nettoverdien av dets aktiva,
2. fondet skal utelukkende investere i pengemarkedsinstrumenter av høy kvalitet med en løpetid eller resterende løpetid på inntil 397 dager eller med regelmessig rentjustering som stemmer overens med slik løpetid og med en vektet gjennomsnittlig løpetid på inntil 60 dager. Fondet kan i tillegg investere i innskudd i kredittinstitusjoner for å oppnå fondets målsetting, og
3. innløsning av andeler i fondet skal gi utbetaling av midler samme dag eller dagen etter at krav om innløsning er fremmet.

(3) Et pengemarkedsinstrument er av høy kvalitet, jf. annet ledd nr. 2, når det har høyeste kredittvurdering fra alle godkjente ratingbyråer som har vurdert instrumentet. Et

pengemarkedsinstrument som ikke har vært kredittvurdert, skal ikke anses å være av høy kvalitet. Med godkjent ratingbyrå menes byrå som regelmessig og på profesjonell basis vurderer pengemarkedsfond og er et godkjent ratingbyrå i samsvar med reglene i forskrift 14. desember 2006 nr. 1506 om kapitalkrav for forretningsbanker, sparebanker, finansieringsforetak, holdingselskaper i finanskonsern, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond mv. (kapitalkravsforskriften).

(4) Verdipapirforetak som ikke deponerer kunders midler i en sentralbank skal utvise ~~tilstrekkelig~~ **akt**somhet i utvelgelse av kredittinstitusjon, bank eller pengemarkedsfond og **jevnl**ig vurdere valgene med hensyn til oppbevaring av midlene. Ved utvelgelsen skal verdipapirforetaket blant annet vurdere institusjonens eller forvaltningsselskapets kvalifikasjoner, renommé samt eventuelle rettsregler, annen regulering og markedspraksis vedrørende oppbevaring av kunders midler som vil kunne påvirke kundenes rettigheter negativt.

#### § 4-4 Anvendelse av kundens finansielle instrumenter

(1) Verdipapirforetak kan ikke inngå avtaler om verdipapirfinansiering knyttet til finansielle instrumenter foretaket oppbevarer på kunders vegne eller på annen måte benytte kunders finansielle instrumenter for foretakets egen regning eller andre kunders regning, med mindre kunden på forhånd har gitt uttrykkelig samtykke til [dette og at det er avtalt nærmere vilkår for slik bruk](#). ~~at kundens finansielle instrumenter benyttes på nærmere fastsatte vilkår~~. En ikke-profesjonell kunde må gi forhåndssamtykket skriftlig eller gjennom tilsvarende mekanisme.

(2) Verdipapirforetak kan ikke inngå avtale om verdipapirfinansiering knyttet til finansielle instrumenter foretaket oppbevarer på kunders vegne på samlekonto hos tredjemann, eller på annen måte benytte kunders finansielle instrumenter som oppbevares på slik konto, for foretakets egen eller andre kunders regning, med mindre minst ett av følgende vilkår er oppfylt i tillegg til de vilkår som følger av første ledd:

1. samtlige kunder som har finansielle instrumenter som oppbevares på samlekontoen, har gitt uttrykkelig forhåndssamtykke i samsvar med første ledd, eller
2. verdipapirforetaket har systemer og kontrollrutiner som sikrer at bare finansielle instrumenter tilhørende kunder som har gitt uttrykkelig forhåndssamtykke i samsvar med første ledd, anvendes på denne måte.

(3) For å sikre at eventuelle tap kan fordeles korrekt, skal verdipapirforetakets registre inneholde opplysninger om kunder som har gitt samtykke i henhold til første ledd og det antall benyttede finansielle instrumenter som tilhører hver enkelt av disse kundene.

## §4-5 Erklæring fra ekstern revisor

Verdipapirforetak skal [sørge for](#) ~~se til~~ at foretakets eksterne revisor minst en gang hvert år rapporterer til Kredittilsynet hvorvidt foretakets rutiner er i samsvar med verdipapirhandelloven § 9-10 tredje og fjerde ledd og dette kapittel.

## Kapittel 5 Interessekonflikter

### § 5-1 Interessekonflikter som potensielt kan være til skade for kunde

Verdipapirforetak skal i samsvar med verdipapirhandelloven § 10-10 identifisere mulige interessekonflikter som kan oppstå i virksomheten, herunder skal verdipapirforetaket minst vurdere om foretaket, tilknyttet person eller person som direkte eller indirekte er tilknyttet foretaket<sup>[MCE28]</sup> ved ytelsen av investeringstjeneste eller tilknyttede tjeneste eller på annen måte:

1. vil kunne oppnå økonomisk gevinst eller unngå økonomisk tap på bekostning av kunden,
2. har en annen interesse enn kunden i resultatet av ytelsen av investeringstjenesten eller gjennomføringen av transaksjonen,
3. av økonomiske eller andre grunner har incitament til å prioritere annen kundes eller andre grupper av kunders interesser foran kundens interesser,
4. driver samme type virksomhet som kunden, eller
5. vil motta godtgjørelse for ytelsen av investeringstjenesten overfor kunden fra annen person enn kunden i form av penger, varer eller tjenester utover standard provisjon for tjenesten.

### § 5-2 Retningslinjer for interessekonflikter

(1) Verdipapirforetak skal ha skriftlige retningslinjer for å håndtere interessekonflikter. Retningslinjene skal være tilpasset foretakets størrelse og organisering samt virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Det skal tas hensyn til forhold foretaket er eller burde være kjent med [og](#) som kan gi opphav til interessekonflikter knyttet til andre selskaper i foretaksgruppen.

(2) Retningslinjene skal omfatte:

1. angivelse av de forhold som kan medføre interessekonflikter knyttet til de enkelte investeringstjenester og tilknyttede tjenester som utføres av eller på vegne av foretaket, og
2. angivelse av rutiner som skal følges og tiltak som skal iverksettes for å håndtere interessekonflikter.

(3) Fastsatte rutiner og tiltak etter annet ledd nr. 2 skal være egnet til å sikre at tilknyttede personers deltakelse i virksomhet som involverer en interessekonflikt etter annet ledd nr. 1

utføres med en nødvendig grad av uavhengighet. Det skal tas hensyn til foretakets størrelse og virksomhet, herunder foretaksgruppen foretaket tilhører, samt graden av risiko for skade på kundens interesser.

(4) For å sikre nødvendig uavhengighet skal verdipapirforetak vurdere behovet for blant annet:

1. rutiner for forsvarlig utveksling av informasjon mellom ulike deler av virksomheten,
2. særskilt kontroll med tilknyttede personer som i hovedsak utfører virksomhet for eller yter tjenester til kunder som kan ha motstridende interesser, eller kunder som kan ha interesser i strid med foretakets egne interesser,
3. å fjerne eller redusere ~~ingen direkte sammenheng~~ mellom avlønningen av tilknyttede personer som utfører ulike typer virksomhet, dersom det kan oppstå interessekonflikter mellom disse virksomhetene,
4. tiltak for begrense muligheten for at noen utøver utilbørlig påvirkning av hvordan en tilknyttet person utfører investeringstjenester eller tilknyttede tjenester, og
5. tiltak for å hindre eller kontrollere en tilknyttet persons samtidige eller etterfølgende deltagelse i bestemte investeringstjenester eller tilknyttede tjenester dersom slik deltagelse er egnet til å svekke håndteringen av interessekonflikter.

### § 5-3 Informasjon til kunder

Informasjon som skal gis til kunder i medhold av verdipapirhandelloven § 10-10 annet ledd skal gis skriftlig og være tilstrekkelig detaljert til at kunden kan foreta et begrunnet valg med hensyn til investeringstjenesten eller den tilknyttede tjenesten interessekonflikten relaterer seg til. Informasjonen som skal gis skal ta hensyn til kundens klassifisering.

### § 5-4 Dokumentasjon av tjenester og virksomhet som gir opphav til skadelige interessekonflikter

Verdipapirforetak skal dokumentere hvilke investeringstjenester og tilknyttede tjenester som er utført eller utføres av eller på vegne av foretaket hvor en interessekonflikt har oppstått eller kan oppstå, og som innebærer en betydelig risiko for skade på en eller flere kunders interesser.

### § 5-5 Investeringsanalyse

(1) Med investeringsanalyse menes anbefaling etter forskrift 1. juli 2005 nr. 783 om utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger mv. § 1-2 annet ledd, og som:

1. er benevnt eller beskrevet som investeringsanalyse eller tilsvarende benevnelse, eller som

på annen måte er presentert som en objektiv eller uavhengig forklaring av de forhold som omfattes av anbefalingen, og

2. ikke regnes som investeringsrådgivning etter verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 5.

(2) Anbefaling etter forskrift 1. juli 2005 nr. 783 om utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger mv. § 1-2 annet ledd og som ikke omfattes av første ledd, skal benevnes som markedsføringsmateriale og inneholde en tydelig erklæring om at anbefalingen ikke er utarbeidet i samsvar med denne forskriftens krav for sikring av investeringsanalysers uavhengighet. Ved muntlig presentasjon av slikt markedsføringsmateriale skal det gis tilsvarende forklaring.

## § 5-6 Nærmere organisatoriske krav til verdipapirforetak som utarbeider og distribuerer investeringsanalyser

(1) Denne bestemmelse gjelder verdipapirforetak som på egne eller medlem i foretaksgruppens vegne utarbeider eller får utarbeidet investeringsanalyser som nevnt i § 5-5 første ledd og som er ment for eller som det er sannsynlig vil bli formidlet til foretakets kunder eller til allmennheten.

(2) Verdipapirforetak skal sørge for at tiltak fastsatt i henhold til § 5-2 gjennomføres overfor finansanalytikere som deltar i utarbeidelsen av investeringsanalysen samt andre tilknyttede personer med ansvarsområder eller forretningsinteresser som kan komme i konflikt med interessene til de personer investeringsanalysen formidles til.

(3) Verdipapirforetak skal ha rutiner og prosedyrer for å sikre at:

1. tilknyttede personer med kunnskap om
  - a) det sannsynlige tidspunktet for offentliggjøring av investeringsanalysen,
  - b) innholdet av investeringsanalysen som ikke er tilgjengelig for kundene eller offentligheten, eller
  - c) innhold av investeringsanalysen som ikke lett kan utledes av offentlig tilgjengelig informasjon,

ikke handler for egen eller andres regning i finansielle instrumenter som omfattes av investeringsanalysen eller i ethvert avledet finansielt instrument, før mottakerne av investeringsanalysen har hatt en rimelig anledning til å handle på bakgrunn av den. Dette gjelder ikke handler foretatt i god tro som ledd i den ordinære prisstillingsvirksomheten eller utførelse av en uoppfordret kundeordre, herunder ordre fra verdipapirforetaket. Bestemmelsen gjelder i tillegg til verdipapirhandelloven § 8-3 tredje ledd [PBM33].

2. tilknyttede personer involvert i utarbeidelsen av investeringsanalysen ikke handler for



egen regning i finansielle instrumenter som omfattes av investeringsanalysen eller i ethvert avledet finansielt instrument, i strid med gjeldende anbefalinger. Dette gjelder ikke i de tilfeller hvor det foreligger særlige omstendigheter og det er innhentet tillatelse fra foretakets juridiske avdeling eller compliancefunksjon,

3. verdipapirforetak og relevante personer involvert i utarbeidelse av investeringsanalyse ikke tilbyr utstedere fordelaktige investeringsanalyser, og
4. utstedere, tilknyttede personer som ikke er finansanalytikere og enhver annen person ikke har anledning til å gjennomgå utkast til investeringsanalysen for å kontrollere faktiske opplysninger i analysen forut for formidlingen av den, med unntak av gjennomgang som foretas for å sikre overholdelse av foretakets juridiske forpliktelser. Dette gjelder bare dersom investeringsanalysen inneholder en anbefaling eller kursmål.

(4) Med avledet finansielt instrument i tredje ledd menes finansielt instrument med en pris nært knyttet til endringer i prisen til et annet finansielt instrument omhandlet i en investeringsanalyse, og som inneholder et derivatelement som baserer seg på dette andre finansielle instrumentet.

(5) Første ledd gjelder ikke der verdipapirforetak formidler andres investeringsanalyser til kunder eller allmennheten, dersom:

1. investeringsanalysen ikke er utarbeidet av selskap i samme foretaksgruppe som verdipapirforetaket,
2. verdipapirforetaket ikke vesentlig endrer anbefalingene i investeringsanalysen,
3. investeringsanbefalingen ikke presenteres som om den var utarbeidet av verdipapirforetaket, og
4. verdipapirforetaket kontrollerer at den som har utarbeidet analysen er underlagt tilsvarende krav som følger av denne forskriften vedrørende investeringsanalyser eller har fastsatt retningslinjer som inneholder slike krav.

## **Del III Operasjonelle krav**

### **Kapittel 6 Godtgjørelse i strid med god forretningsskikk**

#### **§ 6-1 Godtgjørelse i strid med god forretningsskikk**

(1) Verdipapirforetak kan bare motta vederlag fra eller yte vederlag til andre enn kunden dersom:

1. kunden før ytelsen av tjenesten gis skriftlig informasjon om vederlagets art og verdi, eller beregningsmåten dersom verdien ikke kan fastsettes, og
2. vederlaget forbedrer kvaliteten av tjenesten til kunden og ikke svekker foretakets evne til å

ivareta kundens interesser på beste måte.

(2) Plikten til å gi informasjon etter første ledd nr. 1 gjelder ikke faktiske kostnader som muliggjør eller er nødvendige for å gjennomføre investeringstjenesten, herunder kostnader til depotbank, markedsplasser, verdipapirregistre, oppgjørssentraler og juridisk bistand, ~~og som etter sin art ikke kan gi opphav til konflikt med foretakets plikt til å opptre ærlig, redelig og profesjonelt i samsvar med kundens interesser.~~

(3) Verdipapirforetak kan gi informasjon som nevnt i første ledd nr. 1 i form av et ved sammendrag dersom verdipapirforetaket forplikter seg til å gi. ~~Verdipapirforetak skal informere kunden om dennes rett til å kreve utfyllende informasjon på forespørsel fra kunden.~~

(4) Verdipapirforetak og tilknyttede personer involvert i utarbeidelse av investeringsanalyser kan ikke motta godtgjørelse i strid med denne bestemmelsen fra noen som har en vesentlig interesse i en investeringsanalyses innhold.

## Kapittel 7 Klassifisering av kunder

### § 7-1 Kundekategorier

(1) Verdipapirforetak skal klassifisere sine kunder som henholdsvis:

1. ikke-profesjonelle kunder,
2. profesjonelle kunder, jf. § 7-2, eller
3. kvalifiserte motparter, jf. verdipapirhandelloven § 10-14 annet ledd.

(2) Verdipapirforetak skal informere kundene skriftlig om hvilken kategori de tilhører, om adgangen til å be om en annen kategorisering og om hvilken betydning kategoriseringen har for graden av investorbeskyttelse.

(3) Verdipapirforetak kan på eget initiativ eller på anmodning fra en kunde, generelt eller i det enkelte tilfelle, behandle en profesjonell kunde eller en kvalifisert motpart som en ikke-profesjonell kunde eller en kvalifisert motpart som en profesjonell kunde.

(4) Dersom profesjonell kunde eller kvalifisert motpart ber om behandling som ikke-profesjonell kunde skal verdipapirforetaket og kunden inngå skriftlig avtale om dette. Avtalen skal spesifisere om den gjelder generelt eller i forbindelse med en eller flere angitte transaksjoner, investeringstjenester eller produkttyper.

(5) Verdipapirforetak skal ha ~~hensiktsmessige~~ skriftlige interne retningslinjer og rutiner for

kategorisering av kunder. Profesjonelle kunder er ansvarlige for at verdipapirforetaket holdes løpende underrettet om enhver endring som vil kunne påvirke deres klassifisering. Blir verdipapirforetaket kjent med at kunden ikke lengre oppfyller vilkårene for kategorisering som profesjonell kunde, skal verdipapirforetaket treffe passende forholdsregler.

## § 7-2 Profesjonelle kunder

(1) Med profesjonell kunde menes kunde som har nødvendig erfaring, kunnskap og ekspertise til å fatte egne investeringsbeslutninger og vurdere den tilknyttede risiko.

(2) Følgende kunder anses som profesjonelle i relasjon til alle investeringstjenester og finansielle instrumenter:

1. kvalifiserte motparter nevnt i verdipapirhandelloven § 10-14 annet ledd,
2. juridisk person som oppfyller to av følgende tre krav til størrelse på virksomheten:
  - a) regnskapsmessig balanse på et beløp i norske kroner som minst svarer til 20.000.000 euro,
  - b) årlig netto omsetning på et beløp i norske kroner som minst svarer til 40.000.000 euro,
  - c) egenkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 2.000.000 euro, og
3. andre institusjonelle investorer som har som hovedvirksomhet å investere i finansielle instrumenter, herunder spesialforetak for verdipapirisering.

## § 7-3 Kvalifiserte motparter

(1) I tillegg til kvalifiserte motparter som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-14 annet ledd skal profesjonelle kunder som nevnt i § 7-2 annet ledd nr. 2 regnes som kvalifisert motpart.

(2) Juridiske personer som oppfyller to av tre kriterier som nevnt i § 7-4 kan be om å bli behandlet som kvalifisert motpart i forhold til investeringstjenester eller transaksjoner som vedkommende er kategorisert som profesjonell i forhold til.

(3) Verdipapirforetak skal innhente uttrykkelig bekreftelse fra kunden hvor vedkommende samtykker i å bli behandlet som kvalifisert motpart. Bekreftelsen kan innhentes i en generell avtale eller ved enkeltransaksjoner.

## § 7-4 Ikke-profesjonelle kunder som kan anmode om å bli behandlet som profesjonell

Ikke-profesjonell kunde kan be om å bli behandlet som profesjonell kunde dersom to av følgende tre kriterier er oppfylt:

1. kunden har foretatt transaksjoner av betydelig størrelse på det relevante marked

- gjennomsnittlig ti ganger pr. kvartal i de foregående fire kvartaler,
2. størrelsen på kundens finansielle portefølje (kontantbeholdning og finansielle instrumenter) overstiger et beløp i norske kroner som svarer til 500 000 euro,
  3. kunden arbeider eller har arbeidet innen finansiell sektor i minst ett år i stilling som krever kunnskap om de relevante transaksjoner eller investeringstjenester.

## § 7-5 Krav til prosedyre ved avkall på beskyttelse som ikke-profesjonell

(1) Ved anmodning som nevnt i § 7-4 skal:

1. kunden skriftlig meddele verdipapirforetaket at vedkommende ønsker å bli behandlet som profesjonell, generelt eller kun i tilknytning til en bestemt investeringstjeneste eller transaksjon eller en bestemt transaksjons- eller produkttype,
2. verdipapirforetaket skriftlig gi kunden en **tydelig** advarsel om den investorbekyttelsen og de rettigheter kunden gir avkall på, og
3. kunden skriftlig, i et annet dokument enn kundeavtalen, erklære at han er klar over å forstå følgene av å gi avkall på denne investorbekyttelsen.

(2) Verdipapirforetaket skal treffe alle rimelige tiltak for å sikre at kunde som anmoder om å bli behandlet som profesjonell kunde, oppfyller kravene i § 7-4 før det beslutter å imøtekomme anmodningen.

## § 7-6 Klassifisering av eksisterende kunder

(1) Verdipapirforetak skal senest ved første kontakt med etablerte kunder etter denne forskriften er trådt i kraft informere kundene om hvorvidt de er klassifisert som ikke-profesjonelle kunder, profesjonelle kunder eller kvalifiserte motparter.

(2) Verdipapirforetak som ved ikrafttreddelsen av denne forskriften har kategorisert sine eksisterende kunder i overensstemmelse med forskriften har ikke plikt til å foreta ny kategorisering. Kundene skal likevel opplyses om vilkårene for kategoriseringen.

## **Kapittel 8** ~~Opplysningsplikt~~ — Informasjonsplikt overfor kunder

### § 8-1 Markedsføringsmateriale mv. – ikke-profesjonelle kunder

(1) Informasjon, herunder markedsføringsinformasjon, til ikke-profesjonelle kunder, skal:

1. inneholde verdipapirforetakets navn,
2. ikke fremheve potensielle fordeler med en investeringstjeneste eller et finansielt instrument uten også å gi balansert informasjon om relevant risiko,
3. være tilpasset en gjennomsnittlig ikke-profesjonell kunde og

4. ikke skjule, redusere eller skape uklarhet om viktige punkter, erklæringer eller advarsler.

(2) Inneholder informasjonen opplysningene en sammenligning av investeringstjenester eller tilknyttede tjenester, finansielle instrumenter eller personer som yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester skal:

1. sammenligningen være relevant og fremlegges på en rimelig og balansert måte,
2. kildene til opplysninger i sammenligningen angis, og
3. de anvendte nøkkeldata og forutsetninger beskrives.

(3) Om det gis informasjon opplysninger med indikasjoner på om historisk avkastning av et finansielt instrument, en finansiell indeks eller en investeringstjeneste, skal verdipapirforetaket påse at:

1. denne indikasjon opplysning ikke er det mest fremtredende i informasjonen,
2. informasjonen inkluderer relevante opplysninger om avkastning for de foregående fem år eller den kortere periode som det finansielle instrumentet har ~~er~~ blitt tilbudt, den finansielle indeks har vært etablert eller investeringstjenesten har blitt tilbudt. Avkastningen skal gis for hele tolv måneders perioder,
3. referanseperioden og kilden til informasjonen opplysningene er tydelig angitt,
4. det opplyses om at historisk avkastning ikke er en pålitelig indikator for fremtidig avkastning,
5. hvis indikasjonen informasjonen er basert på beløp i en annen valuta enn den som anvendes i det land kunden er bosatt, skal valutaen angis sammen med advarsel om at avkastningen kan variere som følge av svingninger i valutakursene, og
6. hvis indikasjonen opplysningene er basert på bruttoavkastning, skal effekten av gebyrer, provisjoner eller andre kostnader angis.

(4) Inneholder informasjonen nevnt i første ledd opplysninger om eller henvisninger til simulert historisk avkastning, skal informasjonen relatere seg til et finansielt instrument eller en finansiell indeks og følgende skal være oppfylt:

1. den simulerte historiske avkastningen skal være basert på den faktiske historiske avkastningen til ett eller flere finansielle instrumenter eller en eller flere finansielle indekser, som tilsvarer eller er underliggende til det aktuelle finansielle instrumentet,
2. betingelsene i tredje ledd nr. 1, 2, 3, 5 og 6 skal være oppfylt for den faktiske historiske avkastningen i nr. 1, og
3. det skal tydelig informeres om at tallene henviser til simulert historisk avkastning og at historisk avkastning ikke er en pålitelig indikator for fremtidig avkastning.

(5) Inneholder informasjonen nevnt i første ledd opplysninger om fremtidig avkastning,

gjelder følgende:

1. informasjonen må ikke være basert på eller henvise til simulert historisk avkastning,
2. informasjonen skal være basert på rimelige forutsetninger understøttet av objektive data,
3. hvis informasjonen er basert på bruttoavkastning, skal det opplyses om virkningene av gebyrer, provisjoner eller andre kostnader, og
4. det skal tydelig opplyses om at slike prognoser ikke kan anvendes som en pålitelig indikator for fremtidig avkastning.

(6) Hvis det henvises til en særlig skattemessig virkning, skal det fremgå at den skattemessige virkningen avhenger av den enkelte kundes individuelle situasjon og kan komme til å endre seg.

(7) En kompetent myndighets navn må ikke anvendes på en måte som indikerer at myndigheten anbefaler eller godkjenner verdipapirforetakets produkter eller tjenester.

## § 8-2 Generelle informasjonskrav til kunder

(1) I god tid før verdipapirforetak inngår en avtale om eller yter investeringstjeneste eller tilknyttet tjeneste overfor en ikke-profesjonell kunde, skal det skriftlig opplyse om vilkårene for avtalen. Kunden skal samtidig få den informasjon som følger av §§ 8-3 til 8-6. Opplysningene kan likevel gis umiddelbart etter at det er inngått avtale der:

1. avtalen etter ønske fra kunden ble inngått ved bruk av fjernkommunikasjon som forhindret foretaket i å gi informasjonen, eller
2. foretaket uavhengig av om lov 21. desember 2000 nr. 105 om opplysningsplikt og angrerett mv. ved fjernsalg og salg utenfor fast utsalgssted § 7a får anvendelse behandler ikke-profesjonell kunde som "forbruker" etter denne bestemmelsen.

(2) Verdipapirforetaket skal innen rimelig tid opplyse om vesentlige endringer i de opplysninger som [er gitt i medhold av](#) nevnt i §§ 8-3 til 8-6 ~~av betydning for den tjeneste som verdipapirforetaket yter til en kunde~~. Meddelelsen om endringer skal gis skriftlig.

(3) Opplysninger i verdipapirforetakets markedsføringsmateriale skal samsvare med informasjon til kunder i forbindelse med investeringstjenester eller tilknyttede tjenester.

(4) Opplysninger som nevnt i §§ 8-3 til 8-6 skal inntas i markedsføringsmateriale som inneholder tilbud fra verdipapirforetak om å inngå en avtale om et finansielt instrument eller om å yte investeringstjenester eller tilknyttede tjenester, og det sammen med tilbudet til kunden følger et svarformular eller en spesifikasjon for hvordan tilbudet skal besvares. Dette gjelder ikke hvis kunden, for å kunne svare på tilbudet eller oppfordringen, henvises til andre

dokumenter som inneholder de opplysninger som følger av §§ 8-3 til 8-6.

### § 8-3 Informasjon om verdipapirforetaket og dets tjenester

(1) Der det er relevant skal et verdipapirforetak gi følgende opplysninger til ikke-profesjonelle kunder:

1. verdipapirforetakets navn, adresse og annen relevant kontaktinformasjon, slik at kundene kan kommunisere effektivt med foretaket,
2. de språk kunden kan benytte i kontakt med foretaket,
3. de kommunikasjonsmetoder som kan benyttes i kommunikasjonen mellom foretaket og kunden, herunder ved oversendelse og mottakelse av ordre,
4. bekreftelse på at foretaket har nødvendig tillatelse, samt navn og adresse på den myndighet som har gitt tillatelsen,
5. om verdipapirforetaket utøver virksomhet gjennom en tilknyttet agent, skal dette opplyses med angivelse av hvilket land agenten er registrert i,
6. beskrivelse av hvilke rapporter foretaket skal gi kunden etter verdipapirhandelloven § 10-11 åttende ledd og denne forskriftens kapittel 10, samt hvor ofte og når slik rapport skal gis,
7. en kortfattet beskrivelse av de tiltak verdipapirforetaket treffer for å beskytte de finansielle instrumenter og midler verdipapirforetaket oppbevarer for kunden,
8. en kort summarisk fattet beskrivelse av verdipapirforetakets retningslinjer vedrørende interessekonflikter som nevnt i § 5-2. Kunden kan be om en mer detaljert beskrivelse. Beskrivelsen skal gis skriftlig.

(2) Verdipapirforetak som yter tjenesten aktiv forvaltning skal gi opplysninger som gjør det mulig for kunden å vurdere foretakets ytelse, for eksempel i form av en benchmark tilpasset kundens investeringsmål og de finansielle instrumenter som inngår i kundens portefølje.

(3) Verdipapirforetak som tilbyr aktiv forvaltning skal i tillegg gi opplysninger om:

1. hvordan og hvor ofte verdien av de finansielle instrumenter som inngår i kundens portefølje verdiberegnes,
2. eventuell utkontraktering av den diskresjonære forvaltningen av hele eller deler av kundens portefølje,
3. en spesifisering av hvilken benchmark avkastningen av kundens portefølje skal sammenlignes med,
4. de typer finansielle instrumenter som kan inngå i kundens portefølje, og de typer transaksjoner som kan gjennomføres med slike instrumenter, herunder eventuelle investeringsbegrensninger, og

5. investeringsmålene og det risikonivå som skal gjenspeiles i den diskresjonære forvaltningen, herunder eventuelle spesifikke begrensninger.

#### § 8-4 ~~Opplysning~~ Informasjon om finansielle instrumenter

(1) Beskrivelsen av finansielle instrumenter etter verdipapirhandelloven § 10-11 annet ledd nr. 2 skal, når det er relevant i forhold til den aktuelle instrumenttype og kundens kategorisering og kunnskapsnivå, omfatte følgende:

1. risikoen ved de aktuelle instrumenttyper, herunder en forklaring av virkningen av lånefinansiering, enten direkte eller ved bruk av finansielle instrumenter, samt risikoen for å tape hele investeringen,
2. prisvolatiliteten og eventuelle begrensninger på det tilgjengelige marked for slike instrumenttyper,
3. om transaksjonen i de aktuelle instrumentene innebærer faktiske eller potensielle forpliktelser for kunden, i tillegg til utgiftene til å erverve instrumentene, og
4. eventuelle marginkrav eller lignende forpliktelser som gjelder for instrumenttypen.

(2) Verdipapirforetak som gir ikke-profesjonell kunde opplysninger om et finansielt instrument som er omfattet av et offentlig tilbud etter verdipapirhandelloven kapittel 7, skal informere kunden om hvor og når prospektet er tilgjengelig.

(3) Om et finansielt instrument består av to eller flere ulike finansielle instrumenter eller tjenesteytelser, skal verdipapirforetaket gi en dekkende beskrivelse av instrumentets enkeltkomponenter og hvordan enkeltkomponentene påvirker risikoen.

(4) Om et finansielt instrument er garantert av en tredjepart skal informasjonen om garantien og garantisten være tilstrekkelig detaljert til at ikke-profesjonelle kunder kan foreta en rimelig vurdering av garantien.

(6) Forenklet prospekt for verdipapirfond opprettet i henhold til nasjonale regler som gjennomfører direktiv 85/611/EF (UCITS-direktivet) artikkel 28 oppfyller opplysningsplikten etter verdipapirhandelloven § 10-11 annet ledd nr. 2 og 4.

#### § 8-5 ~~Opplysningsplikt~~ Informasjonsplikt ved oppbevaring av kunders aktiva

(1) Verdipapirforetak som oppbevarer finansielle instrumenter eller midler på vegne av ikke-



profesjonelle kunder, skal gi informasjon etter denne bestemmelsen. Profesjonelle kunder skal gis skriftlige opplysninger etter femte og sjette ledd.

(2) Er finansielle instrumenter eller midler deponert hos tredjemann på verdipapirforetakets vegne, skal verdipapirforetaket opplyse kunden om dette og om det ansvar verdipapirforetaket har for tredjemanns handlinger eller unnlatelser, og om konsekvensene for kunden om tredjemann blir insolvent.

(3) ~~Om hjemlandets lovgivning tillater at~~ Dersom en ikke-profesjonell kundes finansielle instrumenter deponeres på samlekonto hos tredjemann, skal verdipapirforetaket tydelig opplyse kunden om at finansielle instrumenter oppbevares på slik konto og om risikoene ved dette.

(4) Om kundens finansielle instrumenter oppbevares av en tredjemann hjemmehørende i stat utenfor EØS og som ikke er underlagt regler om plikt til å oppbevare kunders midler separat fra verdipapirforetakets og tredjemanns egne finansielle instrumenter, skal verdipapirforetaket tydelig opplyse ikke-profesjonelle kunder om risikoene dette innebærer.

(5) Om finansielle instrumenter eller midler er oppbevart i stat utenfor EØS, skal verdipapirforetaket opplyse om eventuelle rettsvirkninger[PBM53].

(6) Kunden skal informeres om verdipapirforetaket kan få sikkerhetsrett eller annen tilbakeholdsrett, herunder motregningsrett, knyttet til kundens finansielle instrumenter eller midler, og vilkårene for dette. Tilsvarende gjelder eventuelle rettigheter for tredjemann som oppbevarer kundens finansielle instrumenter eller midler på vegne av foretaket.

(7) I god tid før verdipapirforetaket inngår avtale om verdipapirfinansiering knyttet til finansielle instrumenter foretaket oppbevarer for en ikke-profesjonell kunde, eller på annen måte anvender instrumentene for egen eller annen kundes regning, skal foretaket gi den ikke-profesjonelle kunden skriftlig informasjon om foretakets forpliktelser ved anvendelsen av instrumentene, herunder vilkårene for tilbakelevering og tilhørende risikoer.

## § 8-6 Prisopplysninger

Verdipapirforetak skal gi ikke-profesjonelle kunder følgende opplysninger:

1. de samlede kostnader kunden skal betale for det enkelte finansielle instrumentet, investeringstjenesten eller tilknyttet tjeneste. Om kostnadene ikke kan angis presist, skal grunnlaget for beregningen opplyses slik at kunden kan kontrollere beregningen.
2. skal hele eller hvis deler av kostnadene etter nr. 1 skal betales i utenlandsk valuta, skal valutaen angis sammen med prinsippene for beregning av omregningskursen,
3. at det kan forekomme kostnader ved transaksjonene eller investeringstjenesten som ikke er betalt eller pålagt av verdipapirforetaket, og

4. betalingsbetingelser eller betingelser for andre ytelser.

## **Kapittel 9 Innhenting av opplysninger om kundens erfaring mv.**

### **§ 9-1 Egnethetstest**

(1) Opplysninger innhentet etter verdipapirhandelloven § 10-11 fjerde ledd skal sette verdipapirforetak i stand til å vurdere om den spesifikke transaksjon som anbefales eller gjennomføres ved aktiv forvaltning, oppfyller følgende kriterier:

1. er i samsvar med kundens investeringsmål,
2. kunden er finansielt i stand til å håndtere risikoen forbundet med investeringsmålet, og
3. kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen forbundet med transaksjonen eller den aktive forvaltningen.

(2) Verdipapirforetak som yter investeringstjenester til en profesjonell kunde, kan legge til grunn at kunden har tilstrekkelig erfaring og kunnskap som nevnt i første ledd nr. 3 i forhold til de -produkter, transaksjoner og tjenester kunden er klassifisert som profesjonell i forhold til. Ved investeringsrådgivning til en profesjonell kunde, kan foretaket legge til grunn at kunden er finansielt i stand til å håndtere risikoen som nevnt i første ledd nr. 2.

(3) Når et verdipapirforetak i henhold til første ledd innhenter opplysninger om en kundes finansielle stilling, skal kundeopplysningene, så langt det er relevant, inneholde informasjon om inntektsforhold, aktiva, herunder likvide aktiva, investeringer og fast eiendom samt kundens normale finansielle forpliktelser.

(4) Når et verdipapirforetak i henhold til første ledd innhenter opplysninger om en kundes investeringsmål, skal kundeopplysningene, så langt det er relevant, inneholde informasjon om investeringshorisont, risikovillighet, risikoprofil og målsetting med investeringen.

(5) Om et verdipapirforetak ved ytelsen av investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning ikke får de opplysninger, som kreves i henhold til verdipapirhandelloven § 10-11 fjerde ledd, skal foretaket ikke yte aktiv forvaltning eller gi råd til kunden om investeringstjenester eller finansielle instrumenter.

### **§ 9-2 Hensiktsmessighetstest**

(1) Verdipapirforetak skal ved vurderingen om en tjeneste er hensiktsmessig for en kunde, jf. verdipapirhandelloven § 10-11 femte ledd, ta stilling til om kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen forbundet med det etterspurte eller tilbudte produktet eller den aktuelle investeringstjenesten.

(2) Verdipapirforetak kan legge til grunn at en profesjonell kunde har nødvendig erfaring og kunnskap som nevnt i første ledd relatert til de investeringstjenester, transaksjoner eller produkter kunden er klassifisert som profesjonell i forhold til.

### § 9-3 Opplysninger til bruk for egnethets- og hensiktmessighetstest

(1) Når et verdipapirforetak i medhold av §§ 9-1 og 9-2 innhenter eller ber om opplysninger om en kundes kunnskap og erfaringer, skal opplysningene så langt **det er relevant** i forhold til kundens klassifisering dekke følgende forhold:

1. de typer tjenester, transaksjoner og finansielle instrumenter kunden har kunnskap om,
2. arten, antallet og hyppigheten av kundens transaksjoner i finansielle instrumenter og den periode de er blitt gjennomført, og
3. kundens utdanning og arbeidserfaring.

(2) Verdipapirforetaket skal ikke oppfordre en kunde ~~til~~ å unnlate å gi de opplysninger som kreves etter §§ 9-1 og 9-2.

(3) Verdipapirforetaket kan legge innhentede kundeopplysninger til grunn med mindre foretaket vet eller burde vite at opplysningene er foreldet, unøyaktige eller ufullstendige.

### § 9-4 Ikke-komplekse finansielle instrumenter ~~Utelukkende ordreførelse~~

Finansielle instrumenter kan anses som ikke-komplekse etter verdipapirhandelloven § 10-11 sjettede ledd nr. 1 om det:

1. ikke omfattes av verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4 eller annet ledd nr. 3,
2. på **ethvert tidspunkt** kan avhendes, innløses eller på annen måte realiseres til en offentlig tilgjengelig markedskurs eller kurser som gjøres tilgjengelig eller bekreftes gjennom systemer for verdifastsettelse uavhengig av utstederen,
3. ikke innebærer en faktisk eller potensiell forpliktelse for kunden som overstiger utgiften ved å erverve instrumentet, og
4. tilstrekkelige opplysninger om instrumentets egenskaper er offentlig tilgjengelig og kan forventes enkelt å bli forstått av en gjennomsnittlig ikke-profesjonell kunde slik at kunden kan foreta en velinformert vurdering av om transaksjonen skal gjennomføres.

### § 9-5 Avtale med ikke-profesjonelle kunder

Verdipapirforetak som yter andre investeringstjenester enn investeringsrådgivning til en ny ikke-profesjonell kunde for første gang etter at denne forskriften trer i kraft, skal inngå rammeavtale med kunden. Avtalen skal inngås skriftlig eller på et annet varig medium, og inneholde verdipapirforetakets og kundens vesentlige rettigheter og forpliktelser. Partenes forpliktelser kan beskrives ved henvisninger til andre dokumenter.

## Kapittel 10 Rapportering til kunder

### § 10-1 Ordrebekreftelse ved formidling

(1) Verdipapirforetak som har gjennomført en ordre på vegne av en kunde, unntatt ved aktiv forvaltning, skal:

1. straks gi kunden de vesentligste opplysninger knyttet til utførelsen av ordren skriftlig, og
2. så snart som mulig, og senest første virkedag etter utførelsen, oversende ikke-profesjonell kunde bekreftelse skriftlig om at ordren er utført. Får verdipapirforetaket bekreftelsen fra tredjemann, skal den oversendes kunden senest første virkedag etter at verdipapirforetaket mottok [sluttseddelen eller tilsvarende dokument](#) ~~ordrebekreftelsen~~.

(2) Første ledd nr. 2 gjelder ikke om [sluttseddelen](#) ~~ordrebekreftelsen~~ inneholder samme informasjon som straks oversendes kunden av et annet foretak.

(3) Første ledd nr. 1 og 2 gjelder ikke kundeordre knyttet til disse kunders avtaler om pantelån finansiert ved utstedelse av obligasjoner. I slike tilfeller skal transaksjonsrapport oversendes samtidig med vilkårene for pantelånet, og senest en måned etter ordreutførelsen.

(4) Verdipapirforetaket skal, utover kravene i første, annet og tredje ledd, gi opplysning om ordrens status om kunden ber om det.

(5) For ordre knyttet til ikke-profesjonell kundes investering i verdipapirfond som utføres periodevis, skal verdipapirforetaket oppfylle de krav som fremgår av første ledd nr. 2, eller gi den informasjon som følger av sjette ledd minst hvert halvår.

(6) Verdipapirforetakets bekreftelse ([sluttseddel](#)) til ikke-profesjonell kunde etter første ledd nr. 2 skal, [hvis mulig og relevant](#), [\[PBM64\]](#) inneholde følgende opplysninger:

1. identifikasjon av det rapporterende foretak,
2. kundens navn eller annen betegnelse,
3. handelsdag,
4. handelstidspunkt,
5. ordretype,
6. [identifikasjon av](#) handelssystem,
7. identifikasjonsopplysninger om det finansielle instrumentet,
8. [kjøps- eller /salgsindikator](#), [\[PBM68\]](#)
9. ordrens art hvis annet enn kjøp/salg,
10. mengde,
11. enhetspris,
12. samlet vederlag,

13. samlet størrelse av provisjoner og utgiftergebyret, og, på anmodning fra en ikke-profesjonell kunde, en spesifisering av de enkelte elementer,
14. kundens ansvar for oppgjør av transaksjonen, herunder frister for betaling eller levering, samt kontoopplysninger om slike opplysninger ikke allerede er gitt kunden, og
15. om verdipapirforetaket selv, en person i foretakets foretaksgruppe eller annen kunde av verdipapirforetaket var kundens motpart i handelen, skal kunden opplyses om dette, med mindre ordren ble utført gjennom et handelssystem som muliggjør anonym handel.

(7) Utføres ordren i deler kan verdipapirforetaket, ved oppfyllelse av opplysningsplikten i sjette ledd nr. 11, velge å informere kunden om prisen på den enkelte del eller gjennomsnittsprisen. Oppgir foretaket en gjennomsnittspris, skal foretaket når kunden ber om det oppgi prisen for hver enkelt del.

(8) Verdipapirforetaket kan gi de opplysninger som nevnt i sjette ledd ved bruk av standardkoder, dersom foretaket samtidig forklarer de koder som er brukt.

## § 10-2 Rapporteringsforpliktelser ved ytelse av investeringstjenesten aktiv forvaltning

(1) ~~Ved verdipapirforetak som yter investeringstjenesten~~ aktiv forvaltning skal verdipapirforetaket gi hver enkelt kunde periodevis oversikter ~~skriftlig~~ over forvaltningen på kundens vegne. Dette gjelder ikke dersom kunden mottar slik oversikt av annet foretak. Oversikten skal gis skriftlig.

(2) Hvis kunden er ikke-profesjonell, skal den periodevis oversikten som nevnt i første ledd inneholde opplysninger om følgende:

1. verdipapirforetakets navn,
2. navn eller annen angivelse av kundens kontoer,
3. redegjørelse for porteføljens innhold og verdivurdering, herunder nærmere opplysninger om de enkelte finansielle instrumenter, deres markedsverdi eller antatt rimelig verdi hvis markedsverdien ikke er tilgjengelig, kontantbeholdningen i begynnelsen og utgangen av rapporteringsperioden samt porteføljens avkastning i løpet av perioden,
4. kundens totale kostnader påløpt i rapporteringsperioden med spesifisering av forvaltningsgodtgjørelse og de samlede kostnader til utførelse av ordre, og når det er relevant, opplysning om at en mer detaljert kostnadsfordeling kan gis på forespørsel,
5. en sammenligning av porteføljens avkastning i rapporteringsperioden med den benchmark verdipapirforetaket og kunden eventuelt har blitt enige om,
6. samlede utbytter, renter og andre innbetalinger til kundens portefølje mottatt i

rapporteringsperioden,

7. andre selskaphendelser av betydning for rettighetene knyttet til finansielle instrumenter som inngår i kundens portefølje, og
8. opplysninger som følger av § 10-1 sjette ledd nr. 3-12 for hver enkelt transaksjon utført i rapporteringsperioden. Dette gjelder ikke om kunden velger å motta slike opplysninger etter hver enkelt transaksjon, jf. femte ledd.

(3) Verdipapirforetaket skal gi ikke-profesjonell kunde oversikten som nevnt i første ledd hver sjette måned, med mindre:

1. kunden ber om at oversikten gis hver tredje måned,
2. ~~bestemmelse~~ femte ledd får anvendelse. I så fall skal oversikten gis minst en gang i året, eller
3. aktiv forvaltningsavtalen mellom verdipapirforetaket og kunden åpner for en lånefinansiert portefølje, enten direkte eller ved bruk av finansielle instrumenter. I så fall skal oversikten gis minst en gang i måneden.

(4) Verdipapirforetaket skal informere kunden om ~~dennes~~ [dennes](#) rettigheter etter tredje ledd nr. 1. Unntaket i tredje ledd nr. 2 skal ikke gjelde ved transaksjoner i finansielle instrumenter som omfattes av verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4 eller annet ledd nr. 3.

(5) Om kunden velger å motta informasjon om utførte transaksjoner for hver enkelt transaksjon i porteføljen, skal verdipapirforetaket når transaksjonen er utført, straks gi kunden vesentlige opplysninger om transaksjonen skriftlig.

(6) Er kunden som nevnt i femte ledd en ikke-profesjonell kunde, skal verdipapirforetaket senest første virkedag etter utførelsen oversende kunden en bekreftelse om utførelsen sammen med opplysninger som nevnt i § 10-1 sjette ledd. Får verdipapirforetaket bekreftelse om utført ordre fra en tredjemann, skal slik bekreftelse oversendes kunden senest første virkedag etter at foretaket mottok bekreftelsen fra tredjemann. Dette gjelder imidlertid ikke om bekreftelsen inneholder samme informasjon som straks vil bli oversendt kunden av et annet foretak.

### § 10-3 Krav til rapportering av tap for tjenestene ordreførelse og aktiv forvaltning

(1) Verdipapirforetak som, på vegne av ikke-profesjonelle kunder, utfører ordre som medfører udekkede posisjoner som kan gi opphav til fremtidige forpliktelser, skal i tillegg til de krav som følger av § 10-1, ~~også~~ rapportere om tap som overstiger en eventuell på forhånd fastsatt grense.

(2) Verdipapirforetak som på vegne av ikke-profesjonell kunde, utfører transaksjoner i forbindelse med aktiv forvaltning, skal i tillegg til de krav som følger av § 10-2, også rapportere om potensielt tap som overstiger en på forhånd fastsatt grense.

(3) Rapportering som nevnt i første og annet ledd må senest foretas ved utgangen av den virkedag grensen er overskredet, eller om overskridelsen skjer på en dag som ikke er en virkedag, senest ved utgangen av den påfølgende virkedag.

## § 10-4 Kontoutskrift over kunders finansielle instrumenter og midler

(1) Verdipapirforetak som oppbevarer finansielle instrumenter eller midler på vegne av kunder, skal minst en gang hvert år oversende den enkelte kunde en kontoutskrift som viser hvilke finansielle instrumenter og midler foretaket oppbevarer på vegne av kunden. [Slik informasjon skal gis](#) skriftlig. Dette gjelder ikke dersom slik kontoutskrift er gitt i en annen perioderapportering.

(2) Første ledd kommer ikke til anvendelse for kredittinstitusjoner hjemmehørende i stat innenfor EØS for innskudd på konto i den angjeldende institusjonen.

(3) Kontoutskriften som nevnt i første ledd skal inneholde:

1. opplysninger om alle finansielle instrumenter og midler som oppbevares av verdipapirforetaket på vegne av kunden ved utgangen av rapporteringsperioden,
2. i hvilket omfang kundens finansielle instrumenter eller midler har vært gjenstand for verdipapirfinansiering, og
3. i hvilket omfang kunden har hatt inntekter som følge av at vedkommendes finansielle instrumenter eller midler har vært gjenstand for verdipapirfinansiering, og grunnlaget for denne inntjeningen.

(4) Om avkastning av en eller flere uoppgjorte transaksjoner inngår i verdien av kundens portefølje, skal informasjon som skal gis etter tredje ledd nr. 1 enten baseres på handels- eller oppgjør dato forutsatt at samme grunnlag benyttes konsekvent for alle uoppgjorte transaksjoner i kontoutskriften.

(5) Verdipapirforetak som oppbevarer finansielle instrumenter eller midler og som yter investeringstjenesten aktiv forvaltning på vegne av en kunder, kan inkludere den kontoutskrift som skal gis etter første ledd i den periodevise oversikten som skal gis kunden etter § 10-2 første ledd.

# Kapittel 11 Beste resultat

## § 11-1 Beste resultat ved utførelse av ordre

(1) Verdipapirforetak skal ved utførelse av kundeordre legge vekt på følgende kriterier for å avgjøre den relative vekten til faktorene nevnt i verdipapirhandelloven § 10-12 første ledd:

1. kundens egenskaper, herunder om kunden er kategorisert som ikke-profesjonell eller profesjonell,
2. ~~kundeordrens~~ egenskaper,
3. egenskaper ved de finansielle instrumenter som inngår i ordren, og
4. egenskaper ved de handelssystemer der ordren kan legges inn eller registreres ~~ordren kan rettes til.~~

(2) Med handelssystem menes i denne bestemmelsen og § 11-3 regulert marked, MHF, systematisk internaliserer, prisstiller eller annen likviditetsgarantist eller enhet hjemmehørende i stat utenfor EØS som utfører tilsvarende funksjoner.

(3) Dersom en ordre eller deler av en ordre er utført i henhold til en spesifikk instruks fra kunden anses dette som beste utførelse i henhold til ~~Verdipapirforetak anses å oppfylle sin forpliktelse etter verdipapirhandelloven § 10-12 første ledd, i den utstrekning en ordre eller enkelte aspekter ved en ordre utføres i samsvar med spesifikk instruks fra en kunde.~~

(4) Ved utførelse av ordre på vegne av ikke-profesjonell kunde bestemmes det best mulige resultat ut fra det samlede vederlag kunden skal betale i forbindelse med ordreførelsen. Ved beregningen av det samlede vederlag skal det tas hensyn til prisen på det finansielle instrumentet og kostnader ved ordreførelsen som inkluderer kundens samtlige direkte kostnader i forbindelse med utførelsen, herunder avgifter ~~gebyrer~~ for bruk av handelssystemet, oppgjørssentraler og verdipapirregistre samt andre avgifter og kostnader ~~gebyrer~~ til tredjemann som er involvert i utførelsen av ordren.

(5) For å sikre det beste resultatet for kunden når ordren kan utføres i flere handelssystemer ~~kan utføre en ordre~~ og for å sammenligne resultatene som kan oppnås for kunden i de ulike handelssystemene nevnt i verdipapirforetakets retningslinjer for ordreførelse, ~~som kan utføre en bestemt ordre~~, skal verdipapirforetaket ta hensyn til egne provisjoner og omkostninger ved å utføre ordren i de ulike handelssystemene.

(6) Verdipapirforetaks provisjoner ~~skal ikke~~ må ikke struktureres slik at de ~~urimelig forskjellsbehandler~~ ubegrunnet preferere ~~(PBM75)~~ enkelte handelssystemer.



## § 11-2 Beste resultat ved aktiv forvaltning og mottak og formidling av utførelse av ordre ved formidling

(1) Verdipapirforetak skal gjennomføre de tiltak som er nevnt i annet til sjette ledd når:

1. foretaket ved aktiv forvaltning plasserer ordre for utførelse hos annet foretak, eller
2. foretaket ved mottak og formidling av ordre formidler ordren for utførelse i annet foretak

(2) Verdipapirforetak skal gjennomføre ethvert rimelig tiltak for å oppnå det best mulige resultat for kunden med henvisning til faktorene som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-12 første ledd. Den relative vekten av faktorene skal bestemmes av kriteriene som nevnt i § 11-1 første ledd og, overfor ikke-profesjonelle kunder, § 11-1 fjerde ledd.

(3) Verdipapirforetak anses å oppfylle sin forpliktelse etter første ledd i den utstrekning en ordre plasseres eller formidles i samsvar med spesifikk instruks fra en kunde.

(4) Verdipapirforetak skal ha retningslinjer for å sikre overholdelse av annet ledd. Retningslinjene skal for hver type av finansielle instrumenter foretaket handler med, angi de enheter foretaket plasserer eller formidler ordre til. Foretaket skal se til at de angitte enhetene har effektive prosedyrer, systemer og ordninger som sikrer at foretaket kan overholde sine forpliktelser i henhold til denne bestemmelse. Verdipapirforetak skal gi hensiktsmessig informasjon om retningslinjene til sine kunder.

(5) Verdipapirforetak skal regelmessig overvåke om retningslinjene fastsatt i henhold til fjerde ledd er effektive, herunder særlig kvaliteten på resultatene av ordreutførelsen til de enheter som angis i retningslinjene, og hvis hensiktsmessig korrigere eventuelle mangler ~~sørge for nødvendige utbedringer~~.

(6) ~~R~~Verdipapirforetak skal vurdere retningslinjene fastsatt i henhold til fjerde ledd skal vurderes årlig, eller når det forekommer endringer av betydning for foretakets fortsatte evne til oppnå det beste resultat for kunden.

## § 11-3 Retningslinjer for ordreutførelse

(1) Verdipapirforetak skal årlig vurdere sine retningslinjer for ordreutførelse fastsatt etter verdipapirhandelloven § 10-12 annet ledd, herunder foretakets systemer, prosedyrer og ordninger for ordreutførelse. En slik vurdering skal også foretas når det skjer en endring av betydning for foretakets fortsatte evne til regelmessig ~~konsistent~~ å oppnå det beste mulige resultat for kundene ved å benytte de handelssystemer som angis i retningslinjene.

(2) Verdipapirforetaket skal i god tid før ytelsen av tjenester gi sine ikke-profesjonelle kunder fyllestgjørende opplysninger om retningslinjene for ordreførelse, herunder gi ikke-profesjonelle kunder følgende opplysninger:

1. en redegjørelse for foretakets avveining av kriteriene som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-12 første ledd, jf. denne forskriften § 11-1 første og fjerde ledd, eller hvordan verdipapirforetaket gjennomfører avveiningen,
2. en liste over de handelssystemer som foretaket anser å være egnet til å oppnå beste resultat ved utførelse av ordre, og
3. klar og tydelig advarsel om at spesifikke instruksjoner fra en kunde kan medføre at forhindre verdipapirforetaket ikke kan oppfylle i å gjennomføre de tiltak som er fastsatt i retningslinjene som er fastsatt for ordreførelse for å sikre kunden det beste resultat ved utførelse av ordre.

(3) Opplysningene nevnt i annet ledd skal gis på varig medium skriftlig eller via en internettside om vilkårene i § 1-3 annet ledd er oppfylt..

## Kapittel 12 Behandling av kundeordre

### § 12-1 Behandling av kundeordre

(1) Verdipapirforetak skal ved utførelse av kundeordre sikre at:

1. ordre registreres og allokteres straks og nøyaktig,
2. ellers sammenlignbare kundeordre uføres straks og i den tidsrekkefølge de mottas, med mindre ordrens art eller de gjeldende markedsbetingelser gjør dette upraktisk umuliggjør dette eller det strider mot kundens interesser, og
3. ikke-profesjonelle kunder informeres om eventuelle vesentlige problemer med å utføre ordren straks foretaket har blitt oppmerksom på dette.

(2) Verdipapirforetak som har ansvar for å kontrollere eller gjennomføre oppgjør av utførte ordre, skal iverksette alle rimelige tiltak for å sikre at kundens finansielle instrumenter eller midler mottatt ved oppjøret, straks og korrekt overføres til den aktuelle kundes konto.

(3) Verdipapirforetak skal ikke misbruke opplysninger om ikke-utførte kundeordre, og skal iverksette alle rimelige tiltak for å hindre at foretakets relevante personer misbruker slike opplysninger.

### § 12-2 Aggregering av ordre

(1) Verdipapirforetak skal ikke aggregere kundeordre med transaksjoner for egen regning

eller andre kunders ordre, med mindre:

1. det er usannsynlig at aggregeringen generelt vil være til ulempe for kunden,
2. hver kunde gis informasjon om at aggregeringen kan være til ulempe for dem for så vidt angår en bestemt ordre, og
3. verdipapirforetaket har effektive retningslinjer for [fordeling av uførte aggregerte ordre](#)~~ordreallokering~~, og disse på en presis måte angir vilkår for en rimelig allokering av aggregerte ordre og transaksjoner, herunder hvordan volum og kurs på ordre har betydning for allokeringen og behandlingen av delvis utførte ordre.

(2) Verdipapirforetak som aggregerer en ordre med en eller flere andre ~~kunde~~ordre og den aggregerte ordre kun uføres delvis, skal fordele de aktuelle handlene i samsvar med retningslinjene for ordreallokering.

## § 12-3 Allokering av handler

(1) Ved aggregering av transaksjoner for egen regning med en eller flere ~~kunde~~ordre, skal verdipapirforetak ikke allokere de aktuelle handler på en måte som skader kundenes interesser.

(2) Verdipapirforetak som aggregerer en ~~kunde~~ordre med en transaksjon for egen regning og den aggregerte ordre kun delvis uføres, skal prioritere kundens ordre ved allokeringen. Om verdipapirforetaket godtgjør at transaksjonen uten denne aggregeringen ikke kunne gjennomføres på like gode betingelser, kan verdipapirforetaket allokere transaksjonen forholdsmessig i henhold til retningslinjene for ordreallokering, jf. § 12-2 første ledd nr. 3.

(3) Verdipapirforetak skal i retningslinjene for ordreallokering som nevnt i § 12-2 første ledd nr. 3, fastsette rutiner for å hindre at transaksjoner for egen regning som aggregeres med ~~kunde~~ordre reallokeres på en måte som skader kundens interesser.

## Kap. 13 Oppbevaring av dokumentasjon

### § 13-1 Krav til oppbevaringstid

(1) Verdipapirforetak skal oppbevare den dokumentasjon som kreves etter verdipapirhandelloven med tilhørende forskrifter i minst 5 år.

(2) Dokumenter som viser verdipapirforetakets og kundens respektive forpliktelser og rettigheter i tilknytning til avtale om tjenesteyting eller vilkårene for denne, skal ~~likevel~~ oppbevares så lenge kundeforholdet varer.

(3) I den grad Kredittilsynet finner det nødvendig for å ivareta sine tilsynsmessige funksjoner, kan Kredittilsynet i særlige tilfeller gi verdipapirforetak pålegg om å oppbevare dokumentasjon lenger enn det som normalt følger av instrumentets eller transaksjonens art.

(4) Ved tilbakekall av et verdipapirforetaks tillatelse til å yte investeringstjenester skal dokumentasjon etter første ledd oppbevares i den gjenstående tid frem til 5 år.

## § 13-2 Krav til medium for oppbevaring av opplysninger

Opplysningene i § 13-1 første ledd skal oppbevares på et medium slik at:

1. Kredittilsynet til enhver tid skal kunne få tilgang til opplysningene og fastslå hvert viktige steg i behandlingen av enhver transaksjon,
2. eventuelle rettelser eller andre endringer i opplysningene, samt opplysningenes innhold før rettelser eller endringene, fremkommer, og
3. det ikke er mulig å manipulere eller endre opplysningene på annen måte.

## Del IV Gjennomføring av kommisjonsforordning 1287/2006

### Kapittel 14

#### §14-1

EØS-avtalen vedlegg [IX] nr. [29] (forordning (EF) nr. 1287/2006 om verdipapirforetaks oppgaveplikt, transaksjonsrapportering, markedstransparens, opptak til handel av finansielle instrumenter, og visse definerte begreper (utfyllende regler til direktiv 2004/39/EF) gjelder som forskrift med de tilpassninger som følger av vedlegg [IX], protokoll [1] til avtalen og avtalen for øvrig.

## Del V Avsluttende bestemmelser

### Kapittel 15 Ikrafttredelse

#### § 15-1 Ikrafttredelse

Denne forskriften trer i kraft 1. november 2007.