

(25) Da den tilsynsmæssige regulering bør begrænses til de foretagender, som, fordi de forvalter en handelsbeholdning erhvervsmæssigt, udgør en kilde til modpartsrisiko for andre markedsdeltagere, bør foretagender, der handler for egen regning med finansielle instrumenter, inklusive de råvarederivater, der er omfattet af dette direktiv, og foretagender, der yder investeringsservice inden for råvarederivater til kunder i deres hovederhverv på en måde, der, er accessorisk i forhold til deres hovederhverv på koncernniveau, såfremt dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringsservice i henhold til dette direktiv, udelukkes fra direktivets anvendelsesområde.

(26) For at beskytte en investors ejendomsret og andre tilsvarende rettigheder til værdipapirer samt hans rettigheder til de midler, som selskabet får betroet, bør disse rettigheder navnlig holdes adskilt fra selskabets egne. Dette princip bør dog ikke forhindre et selskab i at investere i eget navn på vegne af investor, når transaktionens form gør dette nødvendigt, og investor er indforstået hermed, f.eks. lån af værdipapirer.

(27) Når en kunde i overensstemmelse med Fællesskabets lovgivning og navnlig Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 6. juni 2002 om aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse<sup>(12)</sup> overdrager den fulde ejendomsret til finansielle instrumenter eller midler til et investeringsselskab med henblik på at sikre eller på anden måde dække nuværende eller fremtidige, faktiske, eventuelle eller potentielle forpligtelser, bør sådanne finansielle instrumenter eller midler heller ikke længere anses for at tilhøre klienten.

(28) Reglerne for meddelelse af tilladelse inden for Fællesskabet til filialer af investeringsselskaber, der har fået tilladelse i tredjelande, bør fortsat finde anvendelse på sådanne selskaber. Disse filialer bør ikke være omfattet af den fri udveksling af tjenesteydelser efter traktatens artikel 49 og heller ikke af etableringsfriheden i andre medlemsstater end den, hvori de er etablerede. Med henblik på sager, hvor Fællesskabet ikke er bundet af nogen bilaterale eller multilaterale forpligtelser, bør der indføres en procedure, der tager sigte på at sikre, at EF-investeringsselskaber på basis af gensidighed nyder tilsvarende behandling i de pågældende tredjelande.

(29) Det voksende antal forskellige aktiviteter, som mange investeringsselskaber udøver samtidig, har øget risikoen for interessekonflikter mellem disse forskellige aktiviteter og deres kunders interesser. Det er derfor nødvendigt at fastsætte bestemmelser, der sikrer, at sådanne konflikter ikke skader kunders interesser.

(30) En tjenesteydelse bør betragtes som leveret på initiativ af en kunde, medmindre kunden anmoder om den som svar på en personlig henvendelse fra selskabet eller på dets vegne til den pågældende kunde og denne henvendelse indeholder en opfordring eller søger at påvirke kunden for så vidt angår et bestemt finansielt instrument eller en bestemt transaktion. En tjenesteydelse kan betragtes som leveret på kundens initiativ, selv om kunden anmoder om den på grundlag af en henvendelse, der søger at fremme eller indeholder et tilbud om finansielle instrumenter på en måde, som i kraft af sin karakter er generel og henvendt til offentligheden eller en større gruppe eller kategori af kunder eller potentielle kunder.

(31) Et af formålene med direktivet er at beskytte investorerne. Foranstaltningerne til beskyttelse af investorerne bør tilpasses de forskellige investorkategorier (detailinvestorer, professionelle investorer og modparter).

(32) Uanset princippet om hjemlandstilladelse og hjemlandstilsyn og hjemlandets håndhævelse af forpligtelser i forbindelse med drift af filialer vil det være hensigtsmæssigt, at den kompetente myndighed i værtslandet får ansvaret for at håndhæve visse forpligtelser fastlagt i dette direktiv, når forretninger gennemføres gennem en filial på det område, hvor filialen er beliggende, idet denne myndighed er tættest på filialen og bedre i stand til at afdække og gribe ind over for tilsidesættelse af reglerne for filialens drift.

(33) Det er nødvendigt at pålægge investeringsselskaber en effektiv "best execution"-forpligtelse for at sikre, at investeringsselskaberne udfører kundeordrer på de for kunden gunstigste vilkår. Denne forpligtelse bør gælde for det selskab, der har kontraktlige eller agentmæssige forpligtelser over for kunden.

(34) Fair konkurrence forudsætter, at markedsdeltagere og investorer kan sammenligne de priser, som de forskellige handelssystemer (dvs.