

ДИРЕКТИВИ

ДЕЛЕГИРАНА ДИРЕКТИВА (ЕС) 2017/593 НА КОМИСИЯТА

от 7 април 2016 година

за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на защитата на финансовите инструменти и паричните средства, принадлежащи на клиенти, задълженията за управление на продукти и правилата, приложими към предоставянето или получаването на такси, комисиони или други парични или непарични облаги

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС⁽¹⁾, и по-конкретно член 16, параграф 12 и член 24, параграф 13 от нея,

като има предвид, че:

- (1) В Директива 2014/65/ЕС се определя цялостен режим, чиято цел е да гарантира защита на инвеститорите.
- (2) Защитата на финансовите инструменти и паричните средства на клиентите е важна част от този режим, като инвестиционните посредници подлежат на задължение да осигурят адекватни мерки, за да защитят собствеността и правата на инвеститора по отношение на ценните книжа и паричните средства, поверени на инвестиционен посредник. Инвестиционните посредници следва да въведат подходящи и специфични мерки, които да гарантират защитата на финансовите инструменти и паричните средства на клиентите.
- (3) С цел да конкретизира допълнително регулаторната рамка за защита на инвеститорите и да осигури по-голяма яснота за клиентите, както и в съответствие с общата стратегия за насърчване на работни места и растеж в Съюза чрез интегрирана правна и икономическа рамка, която е ефективна и третира всички участници по справедлив начин, Комисията беше упълномощена да приеме подробни правила за справяне с конкретни рискове за защитата на инвеститорите или целостта на пазара.
- (4) Когато инвестиционен посредник депозира средства, които държи от името на клиент, в специализиран фонд на паричния пазар, дяловете или акциите в този фонд на паричния пазар следва да бъдат държани в съответствие с изискванията за държане на финансови инструменти, принадлежащи на клиенти. От клиентите следва да се изисква изрично съгласие за депозирането на тези средства. При оценяването на качеството на даден инструмент на паричния пазар не би трябвало да има механично доверяване на външни рейтинги. При все това, понижение под двата най-високи краткосрочни кредитни рейтинга, дадени от която и да е регистрирана и контролирана от ЕОЦКП агенция, която е оценила инструмента, следва да е основание ръководителят да предприеме нова оценка на кредитното качество на инструмента на паричния пазар, за да гарантира, че той продължава да бъде с високо качество.
- (5) Следва да бъде назначен един единствен служител, който да отговаря изцяло за защитата на инструментите и паричните средства на клиентите, с цел да бъдат намалени рисковете от раздробяване на отговорността между различни отдели, особено в големи и сложни дружества, както и с цел да бъдат коригирани незадоволителни ситуации, при които посредниците нямат общ поглед върху средствата за изпълнение на задълженията си. Този служител следва да разполага с достатъчни умения и правомощия, за да изпълнява задълженията ефективно и безпрепятствено, включително задължението да докладва на висшето ръководство на посредника по отношение на контрола върху ефективността на изпълнение от страна на посредника на изискванията за защита на клиентските активи. Назначаването на един единствен служител не следва да възпрепятства този служител да изпълнява допълнителни задължения, когато това не му пречи да изпълнява ефективно задълженията за защита на финансовите инструменти и паричните средства на клиентите.
- (6) Директива 2014/65/ЕС изисква инвестиционните посредници да защитават клиентските активи. В член 16, параграф 10 от Директива 2014/65/ЕС се забранява на посредниците да сключват с непрофесионални клиенти

⁽¹⁾ OBL 173, 12.6.2014 г., стр. 349.

договори за обезпечение с прехвърляне на права (ДОПП) с цел обезпечаване или покриване на настоящи или бъдещи, действителни или условни, или очаквани задължения. На инвестиционните посредници обаче не се забранява да сключват ДОПП с професионални клиенти. Поради това ако не бъдат дадени допълнителни указания, съществува риск инвестиционните посредници да използват ДОПП с професионални клиенти по-често, отколкото е разумно обосновано, с което да се застраши въведеният общ режим за защита на клиентските активи. Поради това предвид въздействието на ДОПП върху задълженията на посредниците спрямо клиентите и с цел да се гарантира, че правилата за защита и разделение по силата на Директива 2014/65/ЕС не са застрашени, инвестиционните посредници следва да разгледат целесъобразността на договорите за обезпечение с прехвърляне на права, сключвани с професионалните клиенти, въз основа на отношението между задълженията на клиента към посредника и клиентските активи, предмет на ДОПП. На посредниците следва да бъде разрешено да използват ДОПП при професионални клиенти само ако докажат, че ДОПП е подходящ за съответния клиент, и разкрият включените рискове, както и въздействието на ДОПП върху активите на клиента. Посредниците следва да разполагат с документирана процедура на използването на ДОПП. Възможността на посредниците да сключват ДОПП с професионални клиенти не следва да намали нуждата от получаване на предварителното изрично съгласие на клиентите за използване на клиентските активи.

- (7) Доказването на тясна връзка между прехвърленото обезпечение по ДОПП и задължение на клиента не следва да възпрепятства вземането на подходящо обезпечение срещу задължението на клиента. По този начин инвестиционните посредници биха могли да продължат да изискват достатъчно обезпечение и, когато е целесъобразно, да направят това чрез ДОПП. Това задължение не следва да пречи на изпълнението на изискванията по Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета ⁽¹⁾, нито на целесъобразната употреба на ДОПП в контекста на сделки с условни задължения или репо сделки за професионални клиенти.
- (8) Въпреки че някои сделки за финансиране с ценни книжа може да изискват прехвърляне на собственост на клиентски активи, в този контекст инвестиционните посредници не следва да могат да сключват споразумения, забранени съгласно член 16, параграф 10 от Директива 2014/65/ЕС.
- (9) С цел да се гарантира подходяща защита за клиентите по отношение на сделките за финансиране с ценни книжа (СФЦК), инвестиционните посредници следва да приемат специални мерки, за да гарантират, че заемателят на клиентските активи предоставя подходящо обезпечение и че посредникът следи дали това обезпечение продължава да бъде подходящо. Задължението на инвестиционните посредници да следят обезпечението следва да се прилага, когато те са страна по споразумение за СФЦК, включително когато действат като посредник за сключването на СФЦК, или в случаите на тристранни споразумения между външния заемател, клиента и инвестиционния посредник.
- (10) Клиентите следва да дадат предварително съгласието си, което следва да бъде документирано от инвестиционните посредници, за да може инвестиционният посредник да докаже ясно за какво клиентът е дал съгласие и да помогне за изясняване на статута на клиентските активи. При все това, по отношение на формата, в която може да бъде дадено съгласието, не следва да се поставя правно изискване и под документ следва да се разбира всяко доказателство, допустимо съгласно национално законодателство. Съгласието на клиента може да бъде дадено веднъж в началото на търговското взаимоотношение, стига да бъде достатъчно ясно, че клиентът се е съгласил да бъдат използвани ценните му книжа. Когато инвестиционен посредник действа по инструкция на клиент да даде в заем финансови инструменти и когато това представлява съгласие за сключване на сделка, инвестиционните посредници следва да разполагат с доказателство за това.
- (11) С цел да се поддържа висок стандарт на инвеститорска защита, инвестиционните посредници, които депозират държаните от тях финансови инструменти на клиенти на сметка или сметки, открити при трети страни, следва да полагат всички дължими умения, грижа и старания при избора, назначаването и периодичния преглед на третата страна и на договореностите за държане и съхранение на тези финансови инструменти. С цел да се гарантира, че финансовите инструменти получават дължимата грижа и защита по всяко време, инвестиционните посредници следва да отчитат, като част от своята надлежна проверка, опита и пазарната репутация на другите трети страни, на които първоначалната трета страна, при която е възможно да депозират финансовите инструменти, може да е делегирала функции, засягащи държането и съхранението на финансовите инструменти.
- (12) Когато инвестиционни посредници депозират средства на клиент при трета страна, инвестиционният посредник следва да полага всички дължими умения, грижа и старания при избора, назначаването и периодичния преглед на третата страна и на договореностите за държане и съхранение на средствата на клиента, и следва да разгледа

⁽¹⁾ Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 година относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на транзакции (ОВ L 201, 27.7.2012 г., стр. 1).

нуждата от диверсифициране и намаляване на рисковете, когато е целесъобразно, като депозира средствата на клиента при повече от една трета страна, за да защити правата на клиента и да сведе до минимум риска от загуба и злоупотреба. Инвестиционните посредници не следва да заобикалят задължението си да обмислят диверсификация, като изискват от клиентите да се откажат от правото на защита. Изискването за диверсифициране следва да се прилага по отношение на паричните средства на клиенти, депозирани в съответствие с член 4 от настоящата директива. По отношение на паричните средства на клиенти, депозирани при съответната трета страна единствено за целите на извършването на дадена сделка за клиента, не следва да се прилагат изисквания за диверсифициране. Поради това когато инвестиционен посредник е прехвърлил средства на клиент по оперативна сметка, с цел да осъществи определена сделка за клиента, тези средства не следва да подлежат на изискване за диверсифициране, например когато посредник е прехвърлил средства към централен контрагент (ЦК) или борса, с цел да плати искане за предоставяне на допълнително обезпечение.

- (13) С цел да се гарантира, че паричните средства на клиентите са адекватно защитени, както се изисква от член 16, параграф 9 от Директива 2014/65/ЕС, е необходимо да се постави определено ограничение върху процента на средствата на клиента, които могат да бъдат депозирани при кредитна институция вътре в групата. Това следва значително да намали потенциалните конфликти с изискванията за надлежна проверка и да отстрани риска от разпространение на проблемите, характерен за депозирането на всички средства на клиента при кредитна институция, която е в една и съща група с инвестиционния посредник. Въпреки че при определени обстоятелства за инвестиционния посредник може да бъде пропорционално и уместно да депозира, след подходящо разглеждане, средствата на клиентите при субекти в неговата собствена група, националните органи следва да следят внимателно причините за липсата на диверсификация на средства на клиентите извън групата на инвестиционния посредник, с цел да се избегне създаването на пропуски в законодателството, когато се прилага общото ограничение за вътрешногруповите депозити.
- (14) С цел финансовите инструменти или паричните средства на клиентите да бъдат защитени от присвояване от трети страни, целящи да съберат дългове или такси, които не са дългове или такси на клиента, инвестиционните посредници следва да могат да договарят интереси по отношение на ценни книжа, права на задържане или права на прихващане върху клиентските активи само когато това се изисква от приложимото законодателство в трета държава. На клиентите следва да се разкрива достатъчно информация според индивидуалните нужди, за да бъдат предупредени за специфичните рискове, пред които са изправени в такива случаи.
- (15) С цел да се избегнат и намалят още на ранен етап потенциалните рискове от неспазване на правилата за защита на инвеститорите, инвестиционните посредници, които създават и предлагат финансови инструменти, следва да изпълняват изискванията за управление на продукта. За целите на изискванията за управление на продукта инвестиционните посредници, които създават, разработват, емитират и/или проектират финансови инструменти, включително когато съветват корпоративни емитенти относно пускането на нови финансови инструменти, следва да се считат за създатели, а инвестиционните посредници, които предлагат или продават финансови инструменти и услуги на клиенти, следва да се считат за дистрибутори.
- (16) Субектите, които не подлежат на изискванията на Директива 2014/65/ЕС, но които може да бъдат упълномощени да извършват инвестиционни услуги съгласно тази директива, също следва да изпълняват по отношение на такива услуги изискванията за управление на продукта, определени в Директива 2014/65/ЕС.
- (17) Спрямо инвестиционен посредник, който създава, разработва, емитира или проектира финансови инструменти, като участва също така и в предлагането на тези продукти, се прилагат правилата за управление на продукта както за създатели, така и за дистрибутори. Въпреки че не е необходимо да се дублира оценката на целевия пазар и предлагането на стратегията за предлагане, посредниците следва да гарантират, че единното прилагане на оценката на целевия пазар и на стратегията за предлагане е достатъчно подробно, за да отговаря на съответните задължения по отношение на създателите и дистрибуторите в тази област.
- (18) В светлината на изискванията, определени в Директива 2014/65/ЕС, и в интерес на защитата на инвеститорите, правилата за управление на продукта следва да се прилагат за всички продукти, които са продават на първичния и на вторичния пазар, независимо от вида на предлагания продукт или услуга и от изискванията, приложими на мястото на продажбата. При все това, тези правила може да се прилагат пропорционално в зависимост от сложността на продукта и степента, до която може да бъде получена публично достъпна информация, като се взема под внимание естеството на инструмента, инвестиционната услуга и целевия пазар. Пропорционалност означава, че тези правила могат да бъдат относително опростени за определени обикновени продукти, които се предлагат единствено на основата на изпълнение, когато тези продукти биха били съвместими с нуждите и характеристиките на масовия пазар на дребно.
- (19) Степента на детайлност на целевия пазар и критериите, използвани за определяне на целевия пазар и на подходящата стратегия за предлагане, следва да бъдат съобразени с естеството на продукта и да позволяват да се направи оценка на това кои клиенти попадат в целевия пазар, например за да се подпомогнат текущите прегледи, след като финансовият инструмент започне да се предлага. За по-опростените, по-често срещани продукти целевият

пазар може да бъде идентифициран с по-малка степен на детайлност, докато при по-сложните продукти, като например инструментите с възможност за споделяне на загуби или по-рядко срещаните продукти, целевият пазар следва да бъде идентифициран с по-голяма степен на детайлност.

- (20) За да се осигури ефективното изпълнение на задълженията за управление на продукти, дистрибуторите следва периодично да информират създателите относно опита си с продуктите. Въпреки че от дистрибуторите не следва да се изисква да докладват всяка продажба на създателите, те следва да предоставят данни, от които съзателят се нуждае, за да прави преглед на продукта и да проверява дали продуктът продължава да отговаря на нуждите, характеристиките и целите на целевия пазар, определен от съзателя. Актуалната информация би могла да включва данни за обема на продажбите извън целевия пазар на съзателя, обобщена информация за видовете клиенти, обобщение на получените жалби или задаване на въпроси, предложени от съзателя, на извадка от клиенти за получаване на обратна информация.
- (21) С цел да бъде засилена защитата на инвеститорите и за да получат клиентите повече яснота относно качеството на услугите, които получават, в Директива 2014/65/ЕС допълнително се ограничават възможностите за посредниците да получават или плащат стимули. За тези цели следва да бъдат определени подробни условия за получаване или плащане на стимули. По-специално условието, че стимулите следва да повишават качеството на услугата за клиента, следва да бъде допълнително конкретизирано и формулирано. За тази цел и при определени други условия следва да бъде предвиден неизчерпателен списък на ситуацията, за които се счита, че имат отношение към условието стимулите да повишават качеството на услугата за съответния клиент.
- (22) Такса, комисиона или непарична облага следва да се плаща или получава, когато това е обосновано от предоставянето на допълнителна услуга или услуга от по-високо ниво на съответния клиент. Това може да включва предоставяне на инвестиционни съвети и достъп до широк набор от подходящи финансови инструменти, включително подходящ брой инструменти от трети страни — доставчици на услуги, или предоставяне на съвети, които не са независими, комбинирани или с оферта към клиента, най-малко на годишна база, да бъде извършена оценка дали финансовите инструменти, в които клиентът е инвестирал, продължават да бъдат подходящи, или с друга текуща услуга, която е вероятно да бъде ценна за клиента. Такъв би могъл да е също и случаят в областта на неконсултантските услуги, където инвестиционните посредници предоставят достъп, при конкурентни цени, до широк набор от финансови инструменти, които е вероятно да отговарят на нуждите на клиента, включително подходящ брой инструменти от трети страни — доставчици на услуги, които нямат тесни връзки с инвестиционния посредник, заедно например с предоставяне на такива инструменти с добавена стойност като инструменти за обективна информация, помощ за съответния клиент при вземането на инвестиционни решения или даване на възможност на съответния клиент да следи, моделира и коригира обхвата на финансовите инструменти, в които е направена инвестицията. Стойността на посоченото по-горе повишаване на качеството, което инвестиционният посредник предоставя на клиентите, получаващи съответната услуга, трябва да бъде пропорционална на стимулите, получени от инвестиционния посредник.
- (23) Въпреки че след като са изпълнили критерия за повишаване на качеството инвестиционните посредници следва да поддържат по-високото ниво на качество, това не следва да означава, че те са длъжни да осигуряват непрекъснато повишаване на качеството на услугите в течение на времето.
- (24) Задълженията на инвестиционните посредници да прехвърлят на клиентите всички такси, комисиони или парични облаги, получени от трети страни по независим начин по отношение на инвестиционни съвети или услуги за управление на портфейл, следва също да бъдат допълнително конкретизирани. Въпреки че дружествата следва да прехвърлят стимулите възможно най-бързо, не трябва да се налага конкретен срок, тъй като плащанията от третата страна може да бъдат получени от инвестиционния посредник по различно време и за няколко клиенти наведнъж.
- (25) С цел да се гарантира, че клиентите получават цялостна представа за съответната информация относно предоставяните услуги, инвестиционните посредници следва да ги информират за таксите, комисионите или други парични облаги, които са им прехвърлени.
- (26) Инвестиционните посредници, които предоставят услуги както за изпълнение, така и за проучване, следва да определят цената им и да ги предоставят отделно, за да могат инвестиционните посредници, установени в Съюза, да изпълняват изискването да не приемат и да не задържат такси, комисиони или други парични или непарични облаги от трета страна или лице, действало за сметка на трета страна, във връзка с предоставянето на услугата на клиентите, както е посочено в член 24, параграфи 7 и 8 от Директива 2014/65/ЕС.
- (27) С цел да бъде осигурена правна сигурност относно прилагането на нови правила за получаването или плащането на стимули, по-специално по отношение на инвестиционни посредници, които предоставят инвестиционни съвети или услуги за управление на портфейл по независим начин, следва да бъдат предоставени допълнителни пояснения относно плащането за проучване или получаването му. Определени основни условия следва да бъдат гарантирани, по-специално когато проучването не се плаща пряко от инвестиционния посредник с негови собствени ресурси, а е в замяна на плащания от отделна сметка за плащане за проучване. Сметката за плащане за проучване следва да бъде финансирана единствено от конкретна такса за проучване, изисквана от клиента, която следва да се основава

на определен от инвестиционния посредник бюджет за проучване, който не е свързан с обема и/или стойността на сделките, извършени от името на клиента. Всички оперативни договорености за събирането на таксата за проучване от клиента следва да бъдат изцяло в съответствие с тези условия. Когато използва такива договорености, инвестиционният посредник следва да гарантира, че разходите за проучване, финансирани чрез наложените на клиента такси, не са свързани с обема или стойността на други услуги или облаги, или че не се използват за покриване на други цели, като например такси за изпълнение.

- (28) С цел да се гарантира, че управителите на инвестиционни портфейли и независимите инвестиционни консултанти осъществяват подходящо наблюдение на платените за проучване суми, както и това, че разходите за проучване се извършват в най-добрия интерес на клиента, е целесъобразно да се определят подробни изисквания за управление на разходите за проучване. Инвестиционните посредници следва да запазят достатъчен контрол върху общите разходи за проучване, събирането на таксите за проучване от клиентите и определянето на плащанията. В този контекст проучването следва да се разбира като обхващащо материал или услуги за проучване, засягащи един или няколко финансови инструменти или други активи, или емитенти или потенциални емитенти на финансови инструменти, или като тясно свързано с конкретна индустрия или пазар, така че да осигурява информация за мнение относно финансови инструменти, активи или емитенти в този сектор. В такъв вид материали или услуги пряко или косвено се препоръчва или подсказва инвестиционна стратегия и се представя обосновано мнение относно настоящата или бъдещата стойност или цена на такива инструменти или активи, или се съдържа анализ и оригинални гледни точки и се достигат заключения въз основа на нова или съществуваща информация, които могат да се използват за подпомагане на инвестиционна стратегия, да бъдат актуални и да добавят стойност към решенията на инвестиционния посредник от името на клиентите, платили такса за това проучване.
- (29) С цел повече яснота относно ограничаването на получаването на стимули от страна на инвестиционните посредници във връзка с независимите инвестиционни съвети или управлението на портфейли и прилагането на правила за проучване, е подходящо също да се посочи как може да се прилага освобождаването за незначителни непарични облаги спрямо определени видове информация или материали, получени от трети страни. По-специално, писмените материали от трета страна, които са поръчани и платени от корпоративен емитент или потенциален емитент за промотиране на нова емисия на това дружество, или когато с третата страна е сключен договор и тя е получила плащане от емитента да изготвя такива материали на текуща база, следва да се считат за незначителна непарична облага, която подлежи на разкриване, и да бъдат свободно достъпни. Освен това, несъществени материали или услуги, състоящи се например в пазарен коментар в краткосрочен план на най-новите икономически статистически данни или резултати на дружества, или на информация относно предстоящо пускане на продукти или събития, който се предоставя от трета страна и съдържа единствено кратко обобщение на собственото ѝ мнение за тази информация, което не е обосновано, нито включва анализ по същество, като например когато в тези материали или услуги само се потвърждава становище, основано на съществуваща препоръка или на съществени материали или услуги за проучване, може да бъдат считани за информация, отнасяща се за финансов инструмент или инвестиционна услуга от такъв мащаб и естество, че представлява приемлива незначителна непарична облага.
- (30) По-специално всяка непарична облага, която включва предоставяне в полза на инвестиционен посредник на ценни ресурси от трета страна, не се счита за незначителна, а за нарушаваща спазването на задължението на инвестиционния посредник да действа в най-добрия интерес на неговия клиент.
- (31) Настоящата директива зачита основните права и съблюдава принципите, признати в Хартата на основните права на Европейския съюз, и по-специално правото на защита на личните данни, свободата на стопанска инициатива, правото на защита на потребителите и правото на ефективни правни средства за защита и на справедлив съдебен процес, и трябва да се прилага в съответствие с тези права и принципи.
- (32) Извършена е консултация с Европейския орган за ценни книжа и пазари, създаден с Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета ⁽¹⁾, за технически съвети относно правилата, определени в настоящата директива.
- (33) С цел да се позволи на компетентните органи и на инвестиционните посредници да се адаптират към новите изисквания, съдържащи се в настоящата директива, така че те да могат да се прилагат по ефикасен и ефективен начин, датата на транспониране, както и датата на прилагане на настоящата директива, следва да бъдат съгласувани съответно с датите на транспониране и на влизане в сила на Директива 2014/65/ЕС.
- (34) Съгласно Съвместната политическа декларация на държавите членки и на Комисията относно обяснителните документи от 28 септември 2011 г. държавите членки са поели ангажимент в обосновани случаи да прилагат към съобщението за своите мерки за транспониране един или повече документи, обясняващи връзката между елементите на дадена директива и съответстващите им части от националните инструменти за транспониране,

⁽¹⁾ Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 година за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84).

ПРИЕ НАСТОЯЩАТА ДИРЕКТИВА:

ГЛАВА I

ОБХВАТ

Член 1

Обхват и определения

1. Настоящата директива се прилага за инвестиционни посредници, управляващи дружества в съответствие с член 6, параграф 4 от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета ⁽¹⁾ и за лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове в съответствие с член 6, параграф 6 от Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ⁽²⁾.
2. За целите на глави II, III и IV от настоящата директива, позоваванията на инвестиционни посредници и финансови инструменти включват кредитните институции и структурираните депозити по отношение на всички изисквания, посочени в член 1, параграфи 3 и 4 от Директива 2014/65/ЕС.
3. „сделка за финансиране с ценни книжа“ означава сделки по определението в член 3, точка 11 от Регламент (ЕС) 2015/2365 на Европейския парламент и на Съвета ⁽³⁾ относно прозрачността при сделките за финансиране с ценни книжа и при повторното използване.
4. „специализиран фонд на паричния пазар“ означава предприятие за колективно инвестиране, което е получило разрешение по Директива 2009/65/ЕО или което подлежи на надзор и, където това е приложимо, е получило разрешение от орган по националното законодателство на предоставящата разрешението държава членка и което отговаря на всички посочени по-долу условия:
 - a) основната му инвестиционна цел е да поддържа нетната стойност на активите на предприятието непроменена в номинално изражение (без печалбата) или на равнището на първоначалния капитал на инвеститорите плюс печалбата;
 - б) с оглед постигането на тази основна инвестиционна цел трябва да инвестира изключително във висококачествени инструменти на паричния пазар, чийто срок до падежа или остатъчен срок до падежа е не повече от 397 дни или чийто доходност се коригира редовно в съответствие с този срок до падежа, и чийто среднопредтеглен срок до падежа е 60 дни. Предприятието може да постигне тази цел и чрез допълнително инвестиране на парични средства в депозити в кредитни институции;
 - в) трябва да осигурява ликвидност чрез сетълмент на същия или на следващия ден.

За целите на буква б) инструмент на паричния пазар се счита за висококачествен, ако управляващото дружество/инвестиционният посредник извършва своя собствена документирана оценка на кредитното качество на инструментите на паричния пазар, която му позволява да счита даден инструмент на паричния пазар за висококачествен. Когато една или повече рейтингови агенции, регистрирани и контролирани от ЕОЦКП, са присъдили рейтинг на инструмента, вътрешната оценка на управляващото дружество/инвестиционния посредник следва да взема под внимание, наред с другото, тези кредитни рейтинги.

ГЛАВА II

ЗАЩИТА НА ФИНАНСОВИТЕ ИНСТРУМЕНТИ И ПАРИЧНИТЕ СРЕДСТВА НА КЛИЕНТИТЕ

Член 2

Защита на финансовите инструменти и паричните средства на клиентите

1. Държавите членки налагат на инвестиционните посредници следните изисквания:
 - a) те трябва да поддържат отчетност и да водят сметки, които да им позволят във всеки един момент незабавно да разграничат държаните за един клиент активи от активите, държани за друг клиент, както и от собствените им активи;
 - б) те трябва да поддържат отчетност и да водят сметки по начин, осигуряващ тяхната точност, и по-специално тяхното съответствие с финансовите инструменти и паричните средства, държани за клиентите, и даващ възможност да бъдат използвани като одитна пътека;

⁽¹⁾ Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 302, 17.11.2009 г., стр. 32).

⁽²⁾ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 година относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ L 174, 1.7.2011 г., стр. 1).

⁽³⁾ Регламент (ЕС) 2015/2365 на Европейския парламент и на Съвета от 25 ноември 2015 година относно прозрачността при сделките за финансиране с ценни книжа и при повторното използване, и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 337, 23.12.2015 г., стр. 1).

- в) те трябва да извършват редовно равнение на вътрешните си сметки и записи с тези на всяка трета страна, от която се държат тези активи;
- г) те трябва да предприемат нужните мерки, за да гарантират, че всички финансови инструменти на клиент, депозирани при трета страна в съответствие с член 3, могат да бъдат ясно разграничени от финансовите инструменти, принадлежащи на инвестиционния посредник, и от финансовите инструменти, принадлежащи на тази трета страна, посредством сметки с различно наименование в счетоводните книги на третата страна или чрез равностойни мерки, които постигат същото равнище на защита;
- д) те трябва да предприемат необходимите мерки, за да гарантират, че депозираните парични средства на клиента в съответствие с член 4 в централна банка, в кредитна институция или в банка, получила разрешение в трета държава, или в специализиран фонд на паричния пазар, се държат на сметка или сметки отделно от всички сметки, използвани за държане на парични средства, принадлежащи на инвестиционния посредник;
- е) те трябва да въведат адекватна организационна уредба за свеждане до минимум на риска от загуба или от намаляване на активите на клиента или на права във връзка с тези активи в резултат на злоупотреба с активите, измама, лошо управление, неподходящо водене и съхранение на отчетност или небрежност.

2. Ако поради приложимото право, включително правото, свързано със собствеността или несъстоятелността, инвестиционните посредници не могат да изпълнят изискванията по параграф 1 от настоящия член за защита на правата на клиентите, за да бъдат спазени изискванията по член 16, параграфи 8 и 9 от Директива 2014/65/ЕС, държавите членки изискват от инвестиционните посредници да въведат мерки, с които да гарантират, че клиентските активи са защитени, за да бъдат изпълнени целите на параграф 1 от настоящия член.

3. Ако приложимото право, съгласно което се държат паричните средства или финансовите инструменти на клиента, възпрепятства инвестиционните посредници да спазват параграф 1, буква г) или д), държавите членки определят изисквания, които имат равностойно действие по отношение на защитата на правата на клиентите.

Когато разчитат на такива равностойни изисквания в съответствие с член 2, параграф 1, буква г) или д), държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници информират клиентите, че в такива случаи не могат да се ползват от разпоредбите, предвидени в Директива 2014/65/ЕС и настоящата директива.

4. Държавите членки гарантират, че не са разрешени интереси по отношение на ценни книжа, права на задържане или права на прихващане върху финансови инструменти или парични средства на клиент, които позволяват на трета страна да се разпорежда с финансови инструменти или парични средства на клиента, с цел да събере дългове, които не са свързани с клиента или предоставянето на услуги на клиента, освен когато това се изисква от приложимото право в юрисдикция на трета държава, в която се държат финансовите инструменти или паричните средства на клиента.

Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, когато посредникът е задължен да сключва споразумения, които пораждат такива интереси по отношение на ценни книжа, права на задържане или права на прихващане, да разкрият тази информация на клиентите, като им посочат рисковете, свързани с тези договорености.

Когато посредникът предоставя интереси по отношение на ценни книжа, права на задържане или права на прихващане върху финансови инструменти или парични средства на клиент или когато е бил информиран, че такива интереси или права са предоставени, те се документират в договорите с клиента и собствените сметки на посредника, за да бъде пояснен статутът на собствеността на клиентските активи, като например в случай на несъстоятелност.

5. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да предоставят информация, отнасяща се за финансовите инструменти и паричните средства на клиентите, на следните субекти: компетентни органи, назначени синдици и лица, отговорни за реструктуриране на институции в несъстоятелност. Информацията, която трябва да бъде предоставена, включва следното:

- а) свързани вътрешни сметки и записи, от които лесно се виждат салдата на паричните средства и финансовите инструменти, които се държат за всеки клиент;
- б) къде инвестиционните посредници държат паричните средства на клиентите в съответствие с член 4, подробни данни за сметките, в които се държат паричните средства на клиентите, както и за съответните споразумения с тези инвестиционни посредници;
- в) къде инвестиционните посредници държат финансовите инструменти в съответствие с член 3, подробни данни за откритите при трети страни сметки и за съответните споразумения с тези трети страни, както и подробни данни за съответните споразумения с тези инвестиционни посредници;
- г) подробни данни за третите страни, които изпълняват свързани (възложени) задачи, и за всички възложени задачи;
- д) ключови лица на посредника, участващи в свързани процеси, включително онези, които отговарят за контрола върху спазването на изискванията към посредника по отношение на защитата на клиентските активи; и
- е) споразумения, свързани с установяването на правото на собственост на клиента върху активите.

Член 3

Депозиране на финансовите инструменти на клиентите

1. Държавите членки позволяват на инвестиционните посредници да депозират държаните от тях финансови инструменти на клиенти на сметка или сметки, открити при трети страни, при условие че инвестиционните посредници полагат всички дължими умения, грижа и старания при избора, назначаването и периодичния преглед на третата страна и на договореностите за държане и съхранение на тези финансови инструменти.

По-специално, държавите членки изискват от инвестиционните посредници да вземат предвид опита и пазарната репутация на третата страна, както и всички законодателни изисквания или пазарни практики, свързани с държането на тези финансови инструменти, които биха могли да засегнат неблагоприятно правата на клиентите.

2. Когато инвестиционен посредник предлага да депозира финансови инструменти на клиент при трета страна, държавите членки гарантират, че инвестиционният посредник депозира финансовите инструменти единствено при трета страна в юрисдикция, в която съхранението на финансови инструменти за сметка на трето лице подлежи на специално регулиране и надзор, и че третата страна подлежи на това специално регулиране и надзор.

3. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници не могат да депозират финансови инструменти, държани от името на клиенти, при трета страна в трета държава, която не регулира държането и съхранението на финансови инструменти за сметка на друго лице, освен ако не е изпълнено едно от следните условия:

- а) естеството на финансовите инструменти или на инвестиционните услуги, свързани с тези инструменти, изисква те да бъдат депозирани при трета страна в съответната трета държава;
- б) когато финансовите инструменти се държат от името на професионален клиент и този клиент изиска в писмен вид от инвестиционния посредник да ги депозира при трета страна в посочената трета държава.

4. Държавите членки гарантират, че изискванията по параграфи 2 и 3 се прилагат също и когато третата страна е делегирала някои от функциите си, свързани с държането и съхраняването на финансови инструменти, на друга трета страна.

Член 4

Депозиране на паричните средства на клиентите

1. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници при получаване на каквито и да е парични средства на клиенти незабавно да депозират тези парични средства в една или повече сметки, открити във:

- а) централна банка;
- б) кредитна институция, получила разрешение в съответствие с Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ⁽¹⁾;
- в) банка, получила разрешение в трета държава;
- г) специализиран фонд на паричния пазар.

Първа алинея не се прилага към кредитна институция, получила разрешение по Директива 2013/36/ЕС по отношение на депозити по смисъла на посочената директива, държани от тази институция.

2. Държавите членки изискват, когато инвестиционните посредници не депозират парични средства на клиент в централна банка, те да полагат всички надлежни умения, грижа и старания при избора, назначаването и периодичния преглед на кредитната институция, банката или фонда на паричния пазар, в която/който са депозирани паричните средства, и договореностите за държане на тези парични средства, като също така разглеждат необходимостта от диверсификация на тези парични средства като част от своята надлежна проверка.

Държавите членки гарантират по-специално, че инвестиционните посредници вземат предвид опита и пазарната репутация на тези институции или фондове на паричния пазар, с оглед гарантиране на защитата на правата на клиентите, както и всички законови и регулаторни изисквания или пазарни практики, свързани с държането на парични средства на клиент, които биха могли да се отразят неблагоприятно на правата на клиентите.

⁽¹⁾ Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 338).

Държавите членки изискват инвестиционните посредници да гарантират, че клиентите дават изричното си съгласие за влягането на паричните им средства в специализиран фонд на паричния пазар. С цел да се гарантира, че това право на съгласие е ефективно, инвестиционните посредници информират клиентите, че паричните средства, вложени в специализиран фонд на паричния пазар, няма да се държат в съответствие с изискванията за защита на паричните средства на клиентите, определени в настоящата директива.

3. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, когато тези посредници депозират паричните средства на клиентите при кредитна институция, банка или фонд на паричния пазар, които са в една и съща група с инвестиционния посредник, да ограничат паричните средства, които депозират при всеки такъв субект от групата или комбинация от такива субекти от групата, така че размерът на средствата да не надвишава 20 % от всички такива парични средства.

Инвестиционният посредник не е длъжен да спазва това ограничение, когато може да докаже, че предвид естеството, мащаба и сложността на дейността му, както и безопасността, предлагана от третите страни, разгледани в предходната алинея, включително във всеки случай предвид малкия размер на паричните средства на клиента, които инвестиционният посредник държи, изискването по предходния параграф не е пропорционално. Инвестиционните посредници извършват периодичен преглед на оценката, направена в съответствие с настоящата алинея, и съобщават първоначалните и прегледаните си оценки на националните компетентни органи.

Член 5

Използване на финансовите инструменти на клиентите

1. Държавите членки не позволяват на инвестиционните посредници да сключват договорености за сделки за финансиране с ценни книжа по отношение на финансовите инструменти, държани от тях от името на клиент, или да използват по друг начин тези финансови инструменти за своя собствена сметка или за сметка на друго лице или клиент на инвестиционния посредник, освен ако са изпълнени следните условия:

- a) клиентът е дал своето предварително изрично съгласие за използване на инструментите при определени условия, което се доказва с ясно потвърждение в писмена форма и с подпис или по друг равностоен начин; и
- b) използването на финансовите инструменти на този клиент се ограничава до определените условия, с които клиентът се е съгласил.

2. Държавите членки не позволяват на инвестиционните посредници да сключват договорености за сделки за финансиране с ценни книжа по отношение на финансови инструменти, които се държат от името на клиент на омнибус сметка, поддържана от трета страна, или да използват по друг начин финансови инструменти, държани на такава сметка, за своя собствена сметка или за сметка на друг клиент, освен ако в допълнение към условията, изложени в параграф 1, е спазено поне едно от следните условия:

- a) всеки клиент, чиито финансови инструменти се държат заедно по омнибус сметка, трябва да е дал предварително изрично съгласие в съответствие с параграф 1, буква а);
- b) инвестиционният посредник трябва да е въвел системи и контрол, които гарантират, че се използват само финансови инструменти, принадлежащи на клиенти, които са дали предварително изрично съгласие в съответствие с параграф 1, буква а).

В отчетността на инвестиционния посредник се включват подробни данни за клиента, по указание на когото се извършва използването на финансовите инструменти, както и броят на финансовите инструменти, принадлежащи на всеки клиент, който е дал своето съгласие, което да позволи правилно разпределение на евентуална загуба.

3. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници вземат подходящи мерки, за да предотвратят неправомерна употреба на финансовите инструменти на клиентите за своя собствена сметка или за сметка на друго лице, като например:

- a) сключване на споразумения с клиенти относно мерки, които да бъдат предприети от инвестиционните посредници, в случай че клиентът не разполага с достатъчно средства в сметката си на датата на сепълмента, като например вземане в заем на съответните ценни книжа от името на клиента или закриване на позицията;
- b) внимателно наблюдение от страна на инвестиционния посредник на прогнозираната му способност да изпълни задълженията си на датата на сепълмента и въвеждането на корективни мерки, ако това не може да бъде направено; и
- v) внимателно наблюдение и своевременно изискване на непредоставените ценни книжа, задълженията по които не са погасени в деня на сепълмента и след това.

4. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници приемат конкретни процедури за всички клиенти, за да гарантират, че заемателят на финансови инструменти на клиента предоставя подходящо обезпечение и че посредникът следи това обезпечение да остане подходящо и взема необходимите мерки, за да поддържа съответствието спрямо стойността на инструментите на клиента.

5. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници не встъпват в договорености, които са забранени съгласно член 16, параграф 10 от Директива 2014/65/ЕС.

Член 6

Неподходящо използване на договорите за обезпечение с прехвърляне на права

1. Държавите членки изискват инвестиционните посредници да разгледат внимателно — и да могат да докажат, че са го направили — използването на договори за обезпечение с прехвърляне на права в контекста на отношенията между задължението на клиента към посредника и клиентските активи, превърнати от посредника в предмет на договори за обезпечение с прехвърляне на права.
2. Когато разглеждат и документират целесъобразността на договорите за обезпечение с прехвърляне на права, инвестиционните посредници вземат предвид всички посочени по-долу фактори:
 - а) дали съществува само много слаба връзка между задължението на клиента към посредника и използването на договори за обезпечение с прехвърляне на права, включително дали вероятността за задължение на клиентите към посредника е ниска или незначителна;
 - б) дали размерът на паричните средства или финансовите инструменти на клиента, предмет на договори за обезпечение с прехвърляне на права, надвишава значително задължението на клиента или е дори неограничен, ако клиентът изобщо има задължение към посредника; и
 - в) дали финансовите инструменти или паричните средства на всички клиенти са станали предмет на договори за обезпечение с прехвърляне на права, без да се взема под внимание какво задължение има всеки клиент към посредника.
3. Когато използват договори за обезпечение с прехвърляне на права, инвестиционните посредници подчертават пред професионалните клиенти и допустимите контрагенти включените рискове и въздействието върху финансовите инструменти и паричните средства на клиентите на всеки договор за обезпечение с прехвърляне на права.

Член 7

Правила за управление, засягащи защитата на клиентските активи

Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници назначават един единствен служител с достатъчни умения и правомощия, с конкретна отговорност по въпросите, свързани със спазването на задълженията на посредниците по отношение на защитата на финансовите инструменти и паричните средства на клиентите.

Държавите членки позволяват на инвестиционните посредници да вземат решение, като гарантират пълно спазване на настоящата директива, дали назначеният служител да изпълнява само тази задача или може да изпълнява тези отговорности ефективно, като същевременно има допълнителни отговорности.

Член 8

Доклади от външни одитори

Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че техните външни одитори докладват поне веднъж годишно пред компетентния орган на държавата членка по произход на инвестиционния посредник относно адекватността на предприетите мерки на инвестиционния посредник по член 16, параграфи 8, 9 и 10 от Директива 2014/65/ЕС и по настоящата глава.

ГЛАВА III

ИЗИСКВАНИЯ ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА ПРОДУКТИ

Член 9

Изисквания за управление на продукти за инвестиционните посредници, които създават финансови инструменти

1. Държавите членки изискват инвестиционните посредници да спазват настоящия член, когато създават финансови инструменти, което обхваща създаването, разработването, емитирането и/или проектирането на финансови инструменти.

Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, които създават финансови инструменти, да спазват, по начин, който е подходящ и пропорционален, съответните изисквания в параграфи от 2 до 15, като вземат предвид естеството на финансовия инструмент, инвестиционната услуга и целевия пазар за продукта.

2. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да установят, изпълняват и поддържат процедури и мерки, за да се гарантира, че създаването на финансови инструменти отговаря на изискванията за правилното управление на конфликти на интереси, включително за възнагражденията. По-специално инвестиционните посредници, които създават финансови инструменти, гарантират, че финансовият инструмент, включително неговите характеристики, не са проектирани така, че да засягат неблагоприятно крайните клиенти или да водят до проблеми с целостта на пазара, като позволяват на посредника да намалява и/или елиминира своите собствени рискове или експозиция към базовите активи на продукта, когато инвестиционният посредник вече държи базовите активи по собствена сметка.

3. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да анализират потенциалните конфликти на интереси всеки път, когато се създава финансов инструмент. По-специално, посредниците извършват оценка дали финансовият инструмент създава ситуация, при която крайните клиенти може да бъдат неблагоприятно засегнати, ако поемат:

а) експозиция, противоположна на тази, която самият посредник е държал преди това; или

б) експозиция, противоположна на тази, която посредникът иска да държи след продажбата на продукта.

4. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници разглеждат въпроса дали финансовият инструмент може да представлява заплаха за нормалното функциониране или за стабилността на финансовите пазари, преди да решат да продължат с пускането на продукта.

5. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че съответните служители, участващи в създаването на финансови инструменти, притежават необходимите експертни знания, за да разбират характеристиките и рисковете на финансовите инструменти, които възнамеряват да създават.

6. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че управителният орган осъществява ефективен контрол върху процеса на посредника за управление на продукта. Инвестиционните посредници гарантират, че представяните на управителния орган доклади за съответствие редовно включват информация за финансовите инструменти, създадени от посредника, включително информация за стратегията за разпространение. Инвестиционните посредници предоставят докладите на своя компетентен орган при поискване.

7. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че звеното по спазването следи развитието и периодичния преглед на процедурите за управление на продукти с цел откриване на всякакъв риск от неизпълнение от страна на инвестиционния посредник на задълженията, предвидени в настоящия член.

8. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, когато си сътрудничат, включително със субекти, които не са получили разрешение и не подлежат на надзор в съответствие с Директива 2014/65/ЕС, или с посредници от трети държави, за да създадат, разработят, емитират и/или проектират продукт, да очертаят взаимните си отговорности в писмено споразумение.

9. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да посочат с достатъчна степен на детайлност потенциалния целеви пазар за всеки финансов инструмент и да конкретизират вида(овете) клиенти, за чиито нужди, характеристики и цели е подходящ финансовият инструмент. Като част от този процес посредникът посочва групата(ите) от клиенти, за чиито нужди, характеристики и цели не е подходящ финансовият инструмент. Когато инвестиционните посредници си сътрудничат за създаването на финансов инструмент, трябва да бъде посочен само един целеви пазар.

Инвестиционните посредници, които създават финансови инструменти, предлагани чрез други инвестиционни посредници, определят нуждите и характеристиките на клиентите, за които е подходящ продуктът, въз основа на теоретичните си знания за и предишен опит с финансовия инструмент или подобни финансови инструменти, финансовите пазари и нуждите, характеристиките и целите на потенциалните крайни клиенти.

10. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да извършат анализ на сценариите за финансовите си инструменти, чрез който се прави оценка на рисковете от слаби резултати за крайните клиенти като резултат от продукта и обстоятелствата, при които е възможна появата на тези резултати. Инвестиционните посредници правят оценка на финансовия инструмент при неблагоприятни условия, обхващащи това какво би се случило, ако например:

а) пазарната среда се влоши;

б) създателят или трета страна, участваща в създаването и/или функционирането на финансовия инструмент, изпита финансови затруднения, или ако възникне друг риск от контрагента;

- в) финансовият инструмент не стане жизнеспособен от търговска гледна точка; или
- г) търсенето на финансовия инструмент е много по-високо от очакваното, което оказва натиск върху ресурсите на посредника и/или върху пазара на базовия инструмент.

11. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да определят дали даден финансов инструмент отговаря на идентифицираните нужди, характеристики и цели на целевия пазар, включително като се обръща внимание на следните елементи:

- а) профилът на риска/възвръщаемостта на финансовия инструмент е в съответствие с целевия пазар; и
- б) основната цел при проектирането на финансовия инструмент е да бъдат създадени характеристики, които облагодетелстват клиента, а не бизнес модел, който разчита на слаби резултати за клиента, за да се осигури доходност.

12. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници разглеждат структурата на таксите, предложени за финансовия инструмент, включително като се обръща внимание на следното:

- а) разходите и таксите за финансовия инструмент са съвместими с нуждите, целите и характеристиките на целевия пазар;
- б) таксите не застрашават очакванията за възвръщаемост на финансовия инструмент, като например когато разходите или таксите са равностойни на почти всички очаквани данъчни предимства, свързани с финансовия инструмент, или надвишават или премахват тези предимства; и
- в) структурата на таксите на финансовия инструмент има подходяща за целевия пазар прозрачност, като например не прикрива такси или не е твърде сложна за разбиране.

13. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че предоставянето на информация за даден финансов инструмент на дистрибуторите включва информация за подходящите канали за предлагане на финансовия инструмент, процеса на одобрение на продуктите и оценката на целевия пазар и е с адекватен стандарт, за да даде възможност на дистрибуторите да разбират и препоръчват или продават правилно финансовия инструмент.

14. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да извършват редовен преглед на финансовите инструменти, които създават, като вземат предвид всяко събитие, което би могло съществено да засегне потенциалния риск за набелязания целеви пазар. Инвестиционните посредници обръщат внимание на това дали финансовият инструмент продължава да съответства на нуждите, характеристиките и целите на целевия пазар, както и дали се предлага на целевия пазар или достига до клиенти, на чиито нужди, характеристики и цели не отговаря.

15. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да извършват преглед на финансовите инструменти преди всяка по-нататъшна емисия или повторно пускане, ако имат информация за събитие, което би могло съществено да повлияе върху потенциалния риск за инвеститорите, както и през редовни интервали от време да извършват оценка на това дали финансовите инструменти функционират по предвидения начин. Инвестиционните посредници определят колко често да извършват преглед на финансовите си инструменти въз основа на съответни фактори, включително фактори, свързани със сложността или иновативния характер на прилаганите инвестиционни стратегии. Посредниците идентифицират също така ключовите събития, които биха засегнали потенциалния риск или очакванията за възвръщаемост от финансовия инструмент, като например:

- а) преминаването на праг, който ще засегне профила на възвръщаемостта на финансовия инструмент, или
- б) платежоспособността на определени емитенти, чиито ценни книжа или гаранции може да окажат въздействие върху резултатите от финансовия инструмент.

Държавите членки гарантират, че когато възникват такива събития, инвестиционните посредници предприемат подходящи действия, които може да се състоят във:

- а) предоставяне на клиентите или на дистрибуторите на финансовия инструмент на всяка актуална информация за събитието и последиците му за финансовия инструмент, ако инвестиционният посредник не предлага или продава финансовия инструмент пряко на клиентите;
- б) промяна на процеса за одобрение на продукти;
- в) спиране на по-нататъшното емитиране на финансовия продукт;
- г) промяна на финансовия инструмент с цел избягване на неравноправни договорни условия;

- д) разглеждане на въпроса дали каналите за продажба, чрез които се продават финансовите инструменти, са подходящи, когато посредниците установят, че финансовият инструмент не се продава, както е предвидено;
- е) свързване с дистрибутора за обсъждане на промяна в процеса на предлагане;
- ж) прекратяване на отношенията с дистрибутора; или
- з) информиране на съответния компетентен орган.

Член 10

Изисквания за управление на продукти за дистрибуторите

1. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, когато вземат решение за обхвата на финансовите инструменти, емитирани от тях самите или от други посредници, и за услугите, които възнамеряват да предлагат или препоръчват на клиенти, да спазват, по начин, който е подходящ и пропорционален, съответните изисквания, определени в параграфи от 2 до 10, като вземат предвид естеството на финансовия инструмент, инвестиционната услуга и целевия пазар за продукта.

Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници, които предлагат или препоръчват финансови инструменти, създадени от субекти, спрямо които не се прилагат разпоредбите на Директива 2014/65/ЕС, спазват и изискванията по посочената директива. Като част от този процес посочените инвестиционни посредници въвеждат ефективни процедури, за да гарантират, че получават достатъчна информация за посочените финансови инструменти от посочените създатели.

Инвестиционните посредници определят целевия пазар за съответния финансов инструмент дори ако целевият пазар не е определен от създателя.

2. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да въведат адекватни процедури за управление на продукти, за да гарантират, че продуктите и услугите, които възнамеряват да предлагат или препоръчват, отговарят на нуждите, характеристиките и целите на идентифицирания целеви пазар, както и че планираната стратегия за предлагане е съвместима с идентифицирания целеви пазар. Инвестиционните посредници идентифицират и оценяват по подходящ начин обстоятелствата и нуждите на клиентите, върху които възнамеряват да се концентрират, така че да гарантират, че интересите на клиентите не са компрометирани в резултат на натиск от търговска или финансова гледна точка. Като част от този процес посредниците идентифицират групите от клиенти, за чиито нужди, характеристики и цели продуктът или услугата не са подходящи.

Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници получават информация от създателите, спрямо които се прилагат разпоредбите на Директива 2014/65/ЕС, за да придобият необходимото разбиране и знание за продуктите, които възнамеряват да препоръчват или продават, с цел да се гарантира, че тези продукти ще се предлагат в съответствие с нуждите, характеристиките и целите на идентифицирания целеви пазар.

Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да предприемат всички необходими стъпки, за да гарантират, че получават адекватна и надеждна информация също и от създателите, спрямо които не се прилагат разпоредбите на Директива 2014/65/ЕС, с цел да се гарантира, че продуктите ще се предлагат в съответствие с характеристиките, целите и нуждите на целевия пазар. Когато необходимата информация не е публично достъпна, дистрибуторът предприема всички разумни мерки, за да получи съответната информация от създателя или неговия агент. Приемлива публично достъпна информация е информацията, която е ясна, надеждна и изготвена с цел да отговори на регулаторните изисквания, като например изискванията за разкриване съгласно Директива 2003/71/ЕО⁽¹⁾ или 2004/109/ЕО⁽²⁾ на Европейския парламент и на Съвета. Това задължение се отнася за продуктите, които се продават на първичния и на вторичния пазар, и се прилага по пропорционален начин в зависимост от степента, до която публично достъпната информация може да бъде получена, и от сложността на продукта.

Инвестиционните посредници използват информацията, получена от създателите, както и информация за своите собствени клиенти, за да идентифицират целевия пазар и стратегията за предлагане. Когато инвестиционен посредник действа и като създател, и като дистрибутор, се изисква само една оценка на целевия пазар.

⁽¹⁾ Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 4 ноември 2003 година относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване, и за изменение на Директива 2001/34/ЕО (ОВ L 345, 31.12.2003 г., стр. 64).

⁽²⁾ Директива 2004/109/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 15 декември 2004 година относно хармонизиране изискванията за прозрачност по отношение на информацията за издателите, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар, и за изменение на Директива 2001/34/ЕО (ОВ L 390, 31.12.2004 г., стр. 38).

3. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, когато вземат решение за обхвата на финансовия инструмент и услугите, които предлагат или препоръчват, и за съответните целеви пазари, да поддържат процедури и мерки за гарантиране на спазването на всички приложими изисквания съгласно Директива 2014/65/ЕС, включително свързаните с разкриването, оценката на това доколко съответните инструменти и услуги са подходящи и пригодни, стимулите и правилното управление на конфликти на интереси. В този контекст следва да се обърне особено внимание, когато дистрибуторите възнамеряват да предлагат или препоръчват нови продукти или когато има изменение в услугите, които предоставят.
4. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да извършват периодичен преглед и да актуализират процедурите си за управление на продукти, за да гарантират, че те остават устойчиви и подходящи за целта си, както и да предприемат подходящи действия, когато е необходимо.
5. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да извършват редовен преглед на инвестиционните продукти, които предлагат или препоръчват, и на услугите, които предоставят, като вземат предвид всяко събитие, което би могло съществено да засегне потенциалния риск за набелязания целеви пазар. Посредниците следва да извършват оценка най-малко на това дали продуктът или услугата продължава да отговаря на нуждите, характеристиките и целите на идентифицирания целеви пазар, както и дали предвидената стратегия за предлагане продължава да бъде подходяща. Посредниците разглеждат целевия пазар и/или актуализират процедурите за управление на продукти, ако установят, че са идентифицирали грешно целевия пазар за конкретен продукт или услуга или че продуктът или услугата вече не отговаря на обстоятелствата на идентифицирания целеви пазар, като например когато продуктът стане неликвиден или силно нестабилен поради промени в пазара.
6. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че звеното им по спазването следи развитието и периодичния преглед на процедурите за управление на продукти с цел откриване на всякакъв риск от неизпълнение на задълженията, предвидени в настоящия член.
7. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че съответните служители притежават необходимите експертни знания, за да разбират характеристиките и рисковете на продуктите, които възнамеряват да предлагат или препоръчват, и предоставяните услуги, както и нуждите, характеристиките и целите на идентифицирания целеви пазар.
8. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници да гарантират, че управителният орган осъществява ефективен контрол върху процеса на посредника за управление на продукти, за да определят обхвата на инвестиционните продукти, които предлагат или препоръчват, и на услугите, предоставяни на съответните целеви пазари. Инвестиционните посредници гарантират, че представяните на управителния орган доклади за съответствие редовно включват информация за продуктите, които предлагат или препоръчват, и за предоставяните услуги. Докладите за съответствие се предоставят на компетентните органи при поискване.
9. Държавите членки гарантират, че дистрибуторите предоставят на създателите информация относно продажбите и, когато е целесъобразно, информация относно горепосочените прегледи за подкрепа на прегледите на продуктите, извършвани от създателите.
10. Когато различни посредници работят заедно за предлагането на продукт или услуга, държавите членки гарантират, че инвестиционният посредник, който пряко взаимодейства с клиенти, носи крайната отговорност за изпълнение на задълженията за управление на продукти, определени в настоящия член. Все пак междинните инвестиционни посредници трябва:
 - а) да гарантират, че необходимата информация за продукта се предава от създателя на крайния дистрибутор във веригата;
 - б) ако създателят поиска информация за продажбите на продукт, за да спазва собствените си задължения за управление на продукти, да му осигурят възможност да я получи; и
 - в) да прилагат задълженията за управление на продукти за създателите, когато е приложимо, по отношение на услугата, която те предоставят.

ГЛАВА IV

СТИМУЛИ

Член 11

Стимули

1. Държавите членки изискват от инвестиционните посредници, които плащат или получават такси или комисиони, или предоставят или получават непарични облаги във връзка с предоставянето на инвестиционна услуга или допълнителна услуга на клиента, да гарантират, че по всяко време са изпълнени условията, определени в член 24, параграф 9 от Директива 2014/65/ЕС, както и изискванията, определени в параграфи от 2 до 5.

2. Таксата, комисионата или непаричната облага се счита за предназначена да повиши качеството на съответната услуга за клиента, ако са изпълнени всички посочени по-долу условия:

- а) тя е обоснована от предоставянето на допълнителна услуга или услуга на по-високо ниво на съответния клиент, пропорционално на нивото на получаваните стимули, като например:
 - i) предоставяне на инвестиционни съвети, които не са независими, относно широк набор от подходящи финансови инструменти, както и достъп до същия набор инструменти, включително подходящ брой инструменти от трети страни — доставчици на продукти, които нямат тесни връзки с инвестиционния посредник,
 - ii) предоставяне на инвестиционни съвети, които не са независими, заедно с оферта за клиента, най-малко на годишна база, за оценка на това дали финансовите инструменти, в които е инвестирал клиентът, продължават да бъдат подходящи, или с друга текуща услуга, която е вероятно да бъде ценна за клиента, като например съвети относно възможно оптимално разпределение на активите на клиента, или
 - iii) предоставяне на достъп при конкурентни цени до широк набор от финансови инструменти, които е вероятно да отговарят на нуждите на клиента, включително подходящ брой инструменти от трети страни — доставчици на продукти, които нямат тесни връзки с инвестиционния посредник, заедно с предоставяне на инструменти с добавена стойност, като например инструменти за обективна информация, помощ за съответния клиент при вземането на инвестиционни решения или даване на възможност на съответния клиент да следи, моделира и коригира обхвата на финансовите инструменти, в които е направена инвестицията, или с предоставяне на периодични доклади за доходността на финансовите инструменти и свързаните с тях разходи и такси;
- б) тя не облагодетелства пряко получаващото дружество, неговите акционери или служители, без съществена облага за съответния клиент;
- в) тя е обоснована от предоставянето на текуща облага за съответния клиент по отношение на текущ стимул.

Таксата, комисионата или непаричната облага не се счита за приемлива, ако предоставянето на съответните услуги на клиента е пристрастно или нарушено в резултат на таксата, комисионата или непаричната облага.

3. Инвестиционните посредници изпълняват определените в параграф 2 изисквания непрекъснато, докато продължават да плащат или получават таксата, комисионата или непаричната облага.

4. Инвестиционните посредници съхраняват доказателства, че всички такси, комисиони или непарични облаги, платени или получени от посредника, са предназначени да повишат качеството на съответната услуга за клиента:

- а) като поддържат вътрешен списък на всички такси, комисиони или непарични облаги, получени от инвестиционния посредник от трета страна във връзка с предоставянето на инвестиционни или допълнителни услуги; и
- б) като записват как таксите, комисионите или непаричните облаги, платени или получени от инвестиционния посредник, или тези, които инвестиционният посредник възнамерява да използва, повишават качеството на услугите, предоставяни на съответните клиенти, както и предприетите мерки, за да не се нарушава задължението на посредника да действа честно, коректно и професионално съгласно най-добрия интерес на клиента.

5. По отношение на всяко плащане или всяка облага, получени от или платени на трети страни, инвестиционните посредници разкриват на клиента следната информация:

- а) преди предоставянето на съответната инвестиционна или допълнителна услуга, инвестиционният посредник разкрива пред клиента информация относно въпросното плащане или облага в съответствие с член 24, параграф 9, втора алинея от Директива 2014/65/ЕС. Незначителните непарични облаги може да бъдат описани по-общо. Другите непарични облаги, получени или платени от инвестиционния посредник във връзка с инвестиционната услуга, предоставяна на клиента, се остойностяват и разкриват отделно;
- б) когато инвестиционният посредник не е успял да установи предварително размера на всяко плащане или всяка облага за получаване или плащане, а вместо това е разкрил пред клиента метода на изчисляване на сумата, посредникът предоставя на клиентите си и последваща информация за точния размер на плащането или облагата, които са получени или платени; и
- в) най-малко веднъж годишно, докато инвестиционният посредник получава (текущи) стимули във връзка с инвестиционните услуги, предоставяни на съответните клиенти, инвестиционният посредник информира клиентите си индивидуално относно действителния размер на плащанията или облагите, които са получени или платени. Незначителните непарични облаги може да бъдат описани по-общо.

При изпълнението на тези изисквания инвестиционните посредници вземат под внимание правилата за разходите и таксите, определени в член 24, параграф 4, буква в) от Директива 2014/65/ЕС и в член 50 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията ⁽¹⁾.

Когато повече посредници участват в канал за дистрибуция, всеки инвестиционен посредник, който предоставя инвестиционна или допълнителна услуга, изпълнява задълженията си да прави разкривания пред клиентите си.

Член 12

Стимули по отношение на инвестиционните съвети, предоставяни по независим начин, или услугите за управление на портфейл

1. Държавите членки гарантират, че инвестиционните посредници, които предоставят инвестиционни съвети по независим начин или управление на портфейли, връщат на клиентите всички такси, комисиони или парични облаги, платени или предоставени от трета страна или лице, действащо от името на трета страна, във връзка с услугите, предоставяни на този клиент, веднага щом стане разумно възможно след получаването им. Всички такси, комисиони или парични облаги, получени от трети страни във връзка с предоставянето на независими инвестиционни съвети или управление на портфейли, се прехвърлят изцяло на клиента.

Инвестиционните посредници създават и изпълняват политика, с която да гарантират, че всички такси, комисиони или парични облаги, платени или предоставени от трета страна или лице, действащо от името на трета страна, във връзка с предоставянето на независими инвестиционни съвети и управление на портфейли, се разпределят и прехвърлят на всеки индивидуален клиент.

Инвестиционните посредници информират клиентите за таксите, комисионите или паричните облаги, които са им прехвърлени, например чрез периодични справки, предоставяни на клиента.

2. Инвестиционните посредници, които предоставят инвестиционни съвети по независим начин или управление на портфейли, не приемат непарични облаги, които не отговарят на условията на приемливите незначителни непарични облаги в съответствие с параграф 3.

3. Следните облаги отговарят на условията за приемливи незначителни непарични облаги единствено ако представляват:

- а) информация или документация, свързана с финансов инструмент или инвестиционна услуга, която има общ характер или е персонализирана, за да отразява обстоятелствата на индивидуален клиент;
- б) писмени материали от трета страна, които са поръчани и платени от корпоративен емитент или потенциален емитент за промотиране на нова емисия на дружеството, или когато с дружеството трета страна е сключен договор и то е получило плащане от емитента да изготвя такива материали на текуща база, при условие че отношенията са ясно разкрити в материалите и че материалите се предоставят едновременно на всички инвестиционни посредници, които желаят да ги получат, или на широката общественост;
- в) участие в конференции, семинари и други мероприятия за обучение относно облагите и характеристиките на специфичен финансов инструмент или инвестиционна услуга;
- г) представителни разходи с разумна *de minimis* стойност, например за храна и напитки на бизнес среща или конференция, семинар или други мероприятия за обучение, посочени в буква в); и
- д) други незначителни непарични облаги, които държава членка смята, че могат да увеличат качеството на услугата, предоставяна на даден клиент, и предвид общото равнище на облагите, предоставяни от даден субект или дадена група субекти, имат размер и характер, които е малко вероятно да попречат на даден инвестиционен посредник да изпълни задължението си да действа в най-добрия интерес на клиента.

Приемливите незначителни непарични облаги са разумни и пропорционални и с размер, при който е малко вероятно да повлияят върху поведението на инвестиционния посредник по какъвто и да е начин, който да вреди на интересите на съответния клиент.

Разкриването на незначителните непарични облаги се извършва преди предоставянето на клиентите на съответните инвестиционни или допълнителни услуги. В съответствие с член 11, параграф 5, буква а) незначителните непарични облаги могат да бъдат описани по общ начин.

⁽¹⁾ Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 г. за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива (вж. страница 1 от настоящия брой на Официален вестник).

Член 13

Стимули във връзка с проучване

1. Държавите членки гарантират, че предоставянето на проучване от трети страни на инвестиционни посредници, предоставящи управление на портфейли или други инвестиционни или допълнителни услуги на клиентите, не се счита за стимул, ако се получава в замяна на някое от следните:

- a) преки плащания от собствените ресурси на инвестиционния посредник;
- б) плащания от отделна сметка за плащане за проучване, контролирана от инвестиционния посредник, при условие че са изпълнени следните условия, засягащи управлението на сметката:
 - i) сметката за плащане за проучване се финансира от специална такса за проучване, начислена на клиента,
 - ii) като част от установяването на сметка за плащане за проучване и съгласуването на таксата за проучване с клиентите си, инвестиционните посредници определят и извършват редовна оценка на бюджета за проучване като вътрешна административна мярка,
 - iii) инвестиционният посредник носи отговорност за сметката за плащане за проучване,
 - iv) инвестиционният посредник извършва редовна оценка на качеството на закупените проучвания въз основа на солидни критерии за качество и способността им да допринасят за по-добри инвестиционни решения.

Що се отнася до първата алинея, буква б), когато инвестиционен посредник използва сметката за плащане за проучване, той предоставя следната информация на клиентите:

- a) преди предоставянето на инвестиционна услуга на клиентите — информацията относно предвидената в бюджета сума за проучване и размера на приблизителната такса за проучване за всеки от тях,
- б) годишна информацията относно общите разходи, направени от всеки от тях за проучвания от трети страни

2. Когато инвестиционен посредник управлява сметка за плащане за проучване, държавите членки гарантират, че инвестиционният посредник е длъжен също така при поискване от страна на клиентите му или на компетентните органи да предостави обобщение на доставчиците, на които е платено от тази сметка, общия размер, който им е бил платен през определен период, облагите и услугите, получени от инвестиционния посредник, и как общата сума, похарчена от сметката, се съотнася към бюджета, определен от посредника за този период, като се отбелязват всички отстъпки или пренасяния, ако в сметката има останали парични средства. За целите на параграф 1, буква б), подточка i), специалната такса за проучване:

- a) се основава единствено на бюджет за проучване, определен от инвестиционния посредник с цел установяване на нуждата от извършване на проучване от трета страна по отношение на инвестиционните услуги, предоставяни на неговите клиенти; и
- б) не е свързана с обема и/или стойността на сделките, извършени от името на клиентите.

3. Всяко оперативното споразумение за събирането на таксата за проучване от клиентите, когато тази такса не се събира отделно, а заедно с комисионата за сделката, показва ясно разграничима такса за проучване и отговаря напълно на условията на параграф 1, първа алинея, буква б) и параграф 1, втора алинея.

4. Общият размер на получените такси за проучване не може да надвишава бюджета за проучване.

5. Инвестиционният посредник договаря с клиентите, в споразумението за управление на инвестициите или в общите условия на работа, таксата за проучване, както е предвидена в бюджета на посредника, и честотата, с която конкретната такса за проучване ще се удържа от ресурсите на клиента през годината. Бюджетът за проучване се увеличава едва след като на клиентите е предоставена ясна информация за предвиденото увеличение. Ако в края на периода в сметката за плащане за проучване има излишък, посредникът следва да разполага с процедура за връщане на тези средства на клиента или прихващането им от бюджета за проучване и таксата, изчислена за следващия период.

6. За целите на параграф 1, първа алинея, буква б), подточка ii) бюджетът за проучване се управлява единствено от инвестиционния посредник и се основава на разумна оценка на нуждата от проучване от трета страна. Разпределянето на бюджета за проучване за купуване на проучвания от трета страна е предмет на подходящ контрол от страна на висшето ръководство, за да се гарантира, че се управлява и използва в най-добрия интерес на клиентите на посредника. Този контрол включва ясна одитна пътека на плащанията, направени на доставчиците на проучвания, и начина на определяне на платените суми по отношение на критериите за качество, посочени в параграф 1, буква б), подточка iv). Инвестиционните посредници не използват бюджета за проучване и сметката за плащане за проучване за финансиране на вътрешни проучвания.

7. За целите на параграф 1, буква б), подточка iii) инвестиционният посредник може да делегира управлението на сметката за плащане за проучване на трета страна, при условие че тази договореност улеснява купуването на проучване от трета страна и плащанията на доставчиците на проучване на името на инвестиционния посредник, без да предизвиква необосновано закъснение в съответствие с инструкцията на инвестиционния посредник.

8. За целите на параграф 1, буква б), подточка iv) инвестиционните посредници включват всички необходими елементи в писмена политика и я предоставят на клиентите си. В нея следва да бъде посочена степента, до която проучванията, закупени чрез сметката за плащане за проучване, може да облагодетелстват портфейлите на клиентите, включително, когато е подходящо, като се вземат предвид инвестиционните стратегии, приложими към различни видове портфейли, и подходът, който посредникът ще използва, за да разпредели справедливо тези разходи между портфейлите на различните клиенти.

9. Инвестиционен посредник, който предоставя услуги по изпълнение, определя отделни такси за тези услуги, които отразяват само разходите за извършването на сделката. Предоставянето на всяка друга облага или услуга от същия инвестиционен посредник на инвестиционни посредници, установени в Съюза, подлежи на разграничима такса; предоставянето на тези облаги или услуги и таксите за тях не се влияят или определят от нивата на плащанията за услугите по изпълнение.

ГЛАВА V

ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

Член 14

Влизане в сила и прилагане

1. Държавите членки приемат и публикуват не по-късно от 3 юли 2017 г. законовите, подзаконовите и административните разпоредби, необходими, за да се съобразят с настоящата директива. Те незабавно съобщават на Комисията текста на тези разпоредби.

Те прилагат тези разпоредби от 3 януари 2018 г.

Когато държавите членки приемат тези разпоредби, в тях се съдържа позоваване на настоящата директива или то се извършва при официалното им публикуване. Условието и редът на позоваване се определят от държавите членки.

2. Държавите членки съобщават на Комисията текста на основните разпоредби от националното законодателство, които те приемат в областта, уредена с настоящата директива.

Член 15

Настоящата директива влиза в сила на двадесетия ден след деня на публикуването ѝ в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Член 16

Адресати на настоящата директива са държавите членки.

Съставено в Брюксел на 7 април 2016 година.

За Комисията
Председател
Jean-Claude JUNCKER