



European Securities and
Markets Authority

Насоки

Насоки за сложните дългови инструменти и структурираните депозити





Съдържание

I.	Обхват.....	3
II.	Позовавания, съкращения и определения.....	3
III.	Цел.....	5
IV.	Спазване на насоките и задължения за докладване	5
V.	Насоки.....	6
V.I	Дългови инструменти, които включват дериватен инструмент	6
V.II	Дългови инструменти, включващи структура, която затруднява клиента да разбере риска.....	6
V.III	Структурираните депозити със структура, която затруднява клиента да разбере риска от връщането.....	7
V.IV	Структурираните депозити със структура, която затруднява клиента да разбере разходите от предсрочното извеждане	8
V.V	Примери:	8
VI.	Таблица — неизчерпателен списък с примери.....	9



I. Обхват

Кой?

1. Настоящите насоки се прилагат по отношение на:
 - а. компетентните органи и
 - б. посредници.

Какво?

2. Настоящите насоки се прилагат по отношение на член 25, параграф 4 от Директива 2014/65/ЕС (ДПФИ II).

Кога?

3. Насоките се прилагат от 3 януари 2017 г.

II. Позовавания, съкращения и определения

Нормативни документи

Директива за ЛУАИФ

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.

Регламент за ESMA:

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.

ДПФИ

Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 година, относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на Директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна



на Директива 93/22/ЕИО на Съвета.

ДПФИ II

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 Директива 2011/61/ЕС (преработен текст).

Съкращения

<i>ЛУАИФ</i>	Лице, управляващо алтернативен инвестиционен фонд
<i>КО</i>	Компетентен орган
<i>ДО</i>	Документ за обсъждане
<i>ЕК</i>	Европейска комисия
<i>ЕС</i>	Европейски съюз
<i>ESMA</i>	Европейски орган за ценни книжа и пазари
<i>ДПФИ</i>	Директива за пазарите на финансови инструменти

Определения

4. Освен ако не е посочено друго, термините, използвани в ДПФИ II, имат същото значение в настоящите насоки. Освен това се прилагат следните определения:

<i>Предприятия</i>	инвестиционни посредници (както са определени в член 4, параграф 1, първа алинея от ДПФИ II), кредитните институции (както са определени в член 4, параграф 1, двадесет и седма алинея от ДПФИ II) при предоставяне на инвестиционни услуги и външно ЛУАИФ при предоставянето на допълнителни услуги (по смисъла на член 6, параграф 4, буква а) и буква б) от Директивата за ЛУАИФ)
<i>Дългови инструменти</i>	облигации, други форми на секюритизиран дълг и инструменти на паричния пазар.

III. Цел

5. Целта на насоките е да определят критериите за оценка на (i) дългови инструменти със структура, поради която за клиента е трудно да разбере свързания риск, и ii) структурирани депозити със структура, поради която за клиента е трудно да разбере риска от връщането или разходите от предсрочното извеждане на продукта.
6. Тези насоки също така разясняват понятието „внедрени деривативи“, за да осигурят обща рамка за прилагането на член 25, параграф 4, буква а) от ДПФИ II във връзка с дълговите инструменти.
7. ESMA очаква тези насоки да засилят защитата на инвеститорите и да насърчат по-голямо сближаване в класификацията на „сложни“ или „опростени“ финансови инструменти или структурирани депозити за целите на теста за целесъобразност/действието по изпълнение в съответствие с член 25, параграфи 3 и 4 от ДПФИ II.

IV. Спазване на насоките и задължения за докладване

Статут на насоките

8. Настоящият документ съдържа насоки, издадени съгласно член 16 от Регламента за ESMA. Съгласно член 16, параграф 3 от Регламента за ESMA компетентните органи и участниците на финансовите пазари полагат всички усилия за спазване на насоките.
9. Компетентните органи, за които се прилагат насоките, следва да ги спазват чрез включването им в надзорните си практики, включително когато конкретните насоки в рамките на документа са насочени предимно към участниците на финансовите пазари.

Изисквания за докладване

10. Компетентните органи, спрямо които са приложими настоящите насоки, са длъжни да уведомят ESMA дали спазват или възнамеряват да спазват насоките, като изложат причини за неспазването им в срок от два месеца след издаването на насоките от ESMA до: complexproducts1787@esma.europa.eu. При липса на уведомление до този срок съответните компетентни органи се считат за неспазващи насоките. Образец на уведомленията може да бъде намерен на уебсайта на ESMA.
11. Предприятия, за които се прилагат настоящите насоки, не са длъжни да докладват дали спазват тези насоки.

V. Насоки

V.I Дългови инструменти, които включват дериватен инструмент

12. За целите на точки (ii) и (iii) на член 25, параграф 4, буква а) от ДПФИ II, внедрен дериватив следва да бъде тълкуван като компонент на дългов инструмент, който поражда някои или всички парични потоци, които иначе биха възникнали в резултат на инструмента, променян в съответствие с една или повече определени променливи.

V.II Дългови инструменти, включващи структура, която затруднява клиента да разбере риска

13. За целите на точки (ii) и (iii) на член 25, параграф 4, буква а) от ДПФИ II, дългови инструменти със структура, която прави трудно разбирането на риска включват, *inter alia*, следното:

а) Дългови инструменти, възвращаемостта от които зависи от резултатите на определена група активи. Тази категория включва дългови инструменти, чиято възвращаемост или резултати зависят от вземанията, определени или револвиращи, генерирани от активи от основната група.

б) Дългови инструменти, възвращаемостта от които е подчинена на възстановяване на дълг, притежаван от други. Тази категория включва дългови инструменти, структурирани така, че в случай на неизпълнение от страна на емитента, притежателите на първостепенен дълг имат приоритетен достъп до активите на емитента пред подчинените притежатели.

в) Дългови инструменти, при които емитентът има право на преценка да промени паричните потоци на инструмента. Тази категория включва дългови инструменти, структурирани така, че очакваните приходи или изплащане на главницата зависят от променливи, определени от емитента по негова преценка.

г) Дългови инструменти, които нямат определено погасяване или дата на падеж. Тази категория включва дългови инструменти, структурирани така, че няма определена дата на падеж и обикновено следователно липсва изплащане на главницата на инвестираната сума.

д) Дългови инструменти с необичаен или непознат базов инструмент. Тази категория включва дългови инструменти, структурирани така, че очакваните приходи или изплащане на главницата зависят от променливи, които са необичайни или непознати за средностатистическия инвеститор на дребно.

- е) Дългови инструменти със сложни механизми за определяне или изчисляване на възвращаемостта. Тази категория включва дългови инструменти, структурирани така, че очакваните приходи често могат да варират и/или значително в различни моменти от време през срока на инструмента или защото са изпълнени някои предварително определени прагови условия, или защото са достигнати определени времеви етапи.
- ж) Дългови инструменти, структурирани по така, че да не могат да осигурят пълно погасяване на главницата. Тази категория включва дългови инструменти, които представляват структура или са подчинени на механизъм, който при определени обстоятелства предизвиква частичното изплащане (или неизплащане) на главницата.
- з) Дълговите инструменти, емитирани от дружество със специална инвестиционна цел (SPV) при обстоятелства, при които наименованието на дълговия инструмент или юридическото наименование на SPV могат да въведат в заблуждение инвеститорите по отношение на самоличността на емитента или гаранта.
- и) Дългови инструменти с комплексни механизми за гаранция. Тази категория включва дългови инструменти, гарантирани от трето лице и структурирани така, че да бъде сложно за инвеститора да оцени точно как гаранционният механизъм засяга рисковата експозиция на инвестицията.
- й) Дългови инструменти с характеристики на ливъридж. Тази категория включва дългови инструменти, структурирани така, че възвращаемостта или загубите на инвеститора могат да възникнат като кратни на първоначалната инвестиция.

V.III Структурираните депозити със структура, която затруднява клиента да разбере риска от връщането

14. За целите на член 25, параграф 4, буква а), подточка v) от ДПФИ II, структура, която затруднява клиента да разбере риска от връщането, е налице, когато:

- а) повече от една променлива засяга получената възвращаемост; или
- б) връзката между възвращаемостта и съответната променлива или механизма за определяне или изчисляване на възвращаемостта е сложен; или
- в) променливата, свързана с изчисляването на възвращаемостта, е необичайна или непозната за средностатистическия инвеститор на дребно: или

г) договорът дава на кредитната институция право едностранно да прекрати споразумението преди падежа.

V.IV Структурираните депозити със структура, която затруднява клиента да разбере разходите от предсрочното извеждане

15. За целите на член 25, параграф 4, буква а), подточка v) от ДПФИ II, структура, която затруднява клиента да разбере разходите за предсрочното извеждане на продукта, е налице, когато разходите за извеждане не са:

а) фиксирана сума;

б) фиксирана сума за всеки месец (или част от него), която остава до края на уговорения срок;

в) определен процент от депозираната сума.

V.V Примери:

16. Таблицата в параграф VI включва неизчерпателен списък с примери на дългови инструменти, които включват дериватен инструмент или структура, поради която за клиента е по-трудно да разбере свързания риск и сложни структурирани депозити за целите на член 25, параграф 4, буква а), подточки (ii), (iii) и (v) от ДПФИ II.

VI. Таблица — неизчерпателен списък с примери

Неизчерпателен списък с примери за дългови инструменти, които включват дериватен инструмент или структура, поради която за клиента е по-трудно да разбере свързания риск и сложни структурирани депозити за целите на член 25, параграф 4, буква а), подточки (ii), (iii) и (v) от ДПФИ II¹

КАТЕГОРИЯ НА ИНСТРУМЕНТА	(НЕИЗЧЕРПАТЕЛЕН) СПИСЪК С ПРИМЕРИ
<p align="center">ДЪЛГОВИ ИНСТРУМЕНТИ, КОИТО ВКЛЮЧВАТ ДЕРИВАТЕН ИНСТРУМЕНТ</p>	<p>а) Конвертируеми и заменяеми облигации.</p> <p>б) Индексирани облигации и turbo сертификати.</p> <p>в) Условно конвертируемите облигации.</p> <p>г) Облигации с опция за обратно изкупуване или с право на връщане.</p> <p>д) Дългови ценни книжа, обвързани със заеми.</p> <p>е) Варанти.</p>
<p align="center">ДЪЛГОВИ ИНСТРУМЕНТИ, ВКЛЮЧАЩИ СТРУКТУРА, КОЯТО ЗАТРУДНЯВА КЛИЕНТА ДА РАЗБЕРЕ РИСКА</p>	<p>а) Дългови инструменти, възвращаемостта от които зависи от изпълнението на определена група активи. Примери:</p> <p>Обезпечени с активи ценни книжа и обезпечени с активи търговски ценни книжа, обезпечени с ипотека върху жилищни имоти ценни книжа (RMBS), обезпечени с ипотека върху търговски имот ценни книжа (CMBS), ценни книжа, гарантирани с вземания (CDO)</p> <p>б) Дългови инструменти, възвращаемостта от които е подчинена на възстановяване на дълг, притежаван от други. Примери:</p>

¹ В някои случаи конкретни „видове“ дългови инструменти са идентифицирани, в друг случай конкретно описание е било предоставено. В някои случаи финансов инструмент може да попадне в повече от една категория.

	<ul style="list-style-type: none">- подчинени дългови инструменти;- сертификати (както са определени в член 2, параграф 1, двадесет и седма алинея от РПФИ). <p>в) Дългови инструменти, при които емитентът има право на преценка да промени паричните потоци на инструментите.</p> <p>г) Дългови инструменти, които нямат определено погасяване или дата на падеж. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none">- вечни облигации. <p>д) Дългови инструменти с необичаен или непознат базов инструмент. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none">- Дългови инструменти, които препращат към основен инструмент като непублични показатели, синтетични индекси, пазарни ниши, силно технически мерки (включително нестабилност на цените и комбинации от променливи);- облигации срещу риск от природно бедствие. <p>е) Дългови инструменти със сложни механизми за определяне или изчисляване на възвращаемостта. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none">- дългови инструменти, структурирани по така, че очакваните приходи могат да варират често и/или значително в различни моменти от време през срока на инструмента или защото са изпълнени някои предварително определени прагови условия, или защото са достигнати определени времеви етапи. <p>ж) Дългови инструменти, структурирани така, че може да не се предвижда пълно погасяване на главницата:</p> <ul style="list-style-type: none">- дългови инструменти, допустими за целта на рекапитализация чрез вътрешни източници. <p>з) Дълговите инструменти, емитирани от дружество със специална инвестиционна цел (SPV) при обстоятелства, при които наименованието на дълговия инструмент или юридическото наименование на SPV могат да въведат в заблуждение инвеститорите по</p>
--	--

	<p>отношение на самоличността на емитента или гаранта:</p> <p>и) Дългови инструменти с комплексни механизми за гаранция. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Дългови инструменти с гаранционен механизъм, при които задействането на гаранцията зависи от едно или няколко условия в допълнение към неизпълнение от страна на емитента; - Дългови инструменти с гаранционен механизъм, където нивото на гаранция или действителното активиране на гаранцията са предмет на ограничения във времето. <p>й) Дългови инструменти с характеристики на ливъридж</p>
<p>СТРУКТУРИРАНИТЕ ДЕПОЗИТИ СЪС СТРУКТУРА, КОЯТО ЗАТРУДНЯВА КЛИЕНТА ДА РАЗБЕРЕ РИСКА ОТ ВРЪЩАНЕТО</p>	<p>Структурирани депозити, в случаите, когато:</p> <p>а) Повече от една променлива засяга получената възвращаемост. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Структурирани депозити, при които кошница от инструменти или активи трябва да надмине определен показател за доходност, която следва да се плати; - Структурирани депозити, при които възвращаемостта се определя от комбинацията от два или повече индекса. <p>б) Връзката между възвращаемостта и съответната променлива или механизма за определяне или изчисляване на възвращаемостта е сложен. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - структурирани депозити, структурирани така, че механизмът, при които равнището на цените на индекс е отразено във възвращаемостта, включва различни пазарни данни (т.е. един или повече прагове трябва да бъдат изпълнени), или няколко измервания на индекс на различни дати; - структурираните депозити, структурирани така, че капиталовата печалба или задълженията за лихви нарастват или намаляват при някои специфични обстоятелства; - структурирани депозити, структурирани така, че

	<p>очакваните приходи могат да варират често и/или значително в различни моменти от време през срока на инструмента.</p> <p>в) Променливата, свързана с изчисляването на възвращаемостта, е непозната или необичайна за средностатистическия инвеститор на дребно. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Структурирани депозити, при които възвращаемостта е свързана с пазарна ниша, вътрешен индекс или друг непубличен показател, синтетичен индекс, или изключително техническа мярка, например нестабилността на цената на актив. <p>г) Договорът дава на кредитните институции право едностранно да прекратят споразумението преди падежа</p>
<p align="center">СТРУКТУРИРАНИТЕ ДЕПОЗИТИ СЪС СТРУКТУРА, КОЯТО ЗАТРУДНЯВА КЛИЕНТА ДА РАЗБЕРЕ РАЗХОДИТЕ ОТ ПРЕДСРОЧНОТО ИЗВЕЖДАНЕ</p>	<p>Структурирани депозити, в случаите, когато:</p> <p>а) Такса за излизане не е фиксирана сума. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - структурираните депозити с променлива такса за излизане или такса за излизане с таван (т.е. такса в размер до 300 евро се заплаща в случай на предсрочно извеждане); - структурирани депозити, отнасящи се до променлива величина, например лихвен процент за изчисляване на таксата за излизане. <p>б) Таксата за излизане не е фиксирана сума за всеки месец, оставащ до договорения срок. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - структурираните депозити с променлива такса за излизане или такса за излизане с таван на месец, която остава до изтичането на договорения срок (т.е. такса в размер до 50 евро на месец в случай на предсрочно извеждане). <p>в) Таксата за излизане не е процент от оригиналната инвестирана сума. Примери:</p> <ul style="list-style-type: none"> - структурирани депозити с такса за излизане, която е поне равна на стойността на ползите, натрупани до датата на предсрочно извеждане.

