

Насоки

относно определени аспекти на изискванията на MiFID за годност

Съдържание

| | |
|--|---|
| I. Обхват | 4 |
| II. Препратки към законодателни актове, съкращения и определения..... | 4 |
| III. Цел..... | 6 |
| IV. Спазване на насоките и задължения за докладване | 6 |
| V. Насоки относно определени аспекти на изискванията на MiFID за уместност | 7 |

I. Обхват

Засегнати органи

1. Настоящите насоки се прилагат по отношение на:

- a. компетентните органи и
- b. посредниците

Предмет

2. Настоящите насоки се прилагат във връзка с член 25, параграф 2 от MiFID II и членове 54 и 55 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II и се прилагат за предоставянето на следните инвестиционни услуги, изброени в раздел А от приложение I към MiFID II:

- инвестиционни съвети;
- управление на портфейл.

3. Настоящите насоки по принцип са насочени към ситуации, при които услугите се предлагат на непрофесионални клиенти. Те следва да се прилагат също така и когато се предоставят услуги на професионални клиенти дотолкова, доколкото имат отношение към тях, като се вземат предвид разпоредбите на член 54, параграф 3 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II и приложение II към MiFID II.

Влизане в сила

4. Насоките се прилагат шест месеца след датата на публикуването им на уебсайта на ESMA на всички официални езици на ЕС.

Предишните насоки на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA), издадени съгласно MiFID II¹, ще престанат да се прилагат от същата дата.

II. Препратки към законодателни актове, съкращения и определения

Препратки към законодателни актове

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 Комисията².

¹ ESMA35-43-1163 — Насоки на ESMA относно определени аспекти на изискванията на MiFID за уместност

² ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84.

| | |
|---|--|
| <i>MiFID II</i> | 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 ³ |
| <i>Делегиран регламент 2021/1253 на Комисията</i> | Делегиран регламент (ЕС) 2021/1253 на Комисията от 21 април 2021 г. за изменение на Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 по отношение на включването на факторите на устойчивост, рисковете за устойчивостта и предпочитанията във връзка с устойчивостта в някои организационни изисквания към инвестиционните посредници и в някои условия за извършване на дейност от тях ⁴ . |
| <i>Делегиран регламент за допълване на MiFID II</i> | 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 ⁵ |

Определения

| | |
|------------------------------|--|
| <i>Инвестиционен продукт</i> | Финансов инструмент (по смисъла на член 4, параграф 1, алинея 15 от MiFID II) или структуриран депозит (по смисъла на член 4, параграф 1, алинея 43 от MiFID II). |
| <i>Оценка на уместността</i> | Целият процес на събиране на информация относно даден клиент и последващата оценка от страна на посредника дали даден инвестиционен продукт е подходящ за този клиент, основан и на задълбоченото разбиране от посредника на продуктите, които може да препоръча на клиента или в които може да инвестира от негово име. |
| <i>Посредници</i> | Инвестиционни посредници (както са определени в член 4, параграф 1, алинея 1 от MiFID II) и кредитни институции (както са определени в член 4, параграф 1, алинея 27 от MiFID II), когато предоставят инвестиционни услуги, представляващи инвестиционни консултации и управление на портфейли, изброени в раздел А от приложение I към MiFID II, инвестиционни посредници и кредитни институции (когато продават или консултират клиенти във връзка със структурирани депозити), управляващи дружества на ПК ИПЦК (както са |

³ ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349.

⁴ ОВ L 277, 2.8.2021 г., стр. 1

⁵ ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 1.

определени в член 2, параграф 1, буква б) от Директивата относно ПКИПЦК ⁶) и външни лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ) (както са определени в член 5, параграф 1, буква а) от Директивата относно ЛУАИФ ⁷, когато предоставят инвестиционни услуги за управление на индивидуални портфейли или допълнителни услуги (по смисъла на член 6, параграф 3, букви а) и б), подточка i) от Директивата за ПКИПЦК и член 6, параграф 4, букви а) и б), подточка i) от Директивата относно ЛУАИФ).

Робо консултации

Предоставяне (пълно или частично) на инвестиционни консултации или услуги по управление на портфейл чрез автоматизирана или полуавтоматизирана система, използвана като инструмент за обслужване на клиентите.

III. Цел

5. Целта на настоящите насоки е да се поясни прилагането на определени аспекти от изискванията на MiFID II за уместност с цел да се гарантира общо, еднакво и последователно прилагане на член 25, параграф 2 от MiFID II и на членове 54 и 55 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.
6. Очакванията на ESMA са, че настоящите насоки ще насърчат сближаването при тълкуването на изискванията на MiFID II за уместност и надзорните подходи към тях чрез подчертаване на редица важни въпроси и че така ще се повиши стойността на съществуващите стандарти. Чрез гаранцията, че тези посредници спазват регулаторните стандарти, ESMA очаква съответно укрепване на защитата на инвеститорите.

IV. Спазване на насоките и задължения за докладване

Състояние на насоките

7. Настоящият документ съдържа насоки, издадени съгласно член 16 от Регламента за ESMA⁸. Съгласно член 16, параграф 3 от Регламента за ESMA компетентните органи и участниците на финансовите пазари полагат всички усилия за спазване на насоките.
8. Компетентните органи, за които се отнасят настоящите насоки, следва да ги спазват, като ги включат в своите национални правни и/или надзорни практики, според случая, включително когато определени насоки са насочени предимно към участниците на

⁶ Директива 2009/48/ЕО

⁷ Директива 2011/61/ЕС

⁸ Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. 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.

финансовите пазари. В такива случаи компетентните органи следва да гарантират чрез своя надзор, че участниците на финансовите пазари спазват насоките.

Изисквания за докладване

9. Компетентните органи, за които се отнасят настоящите насоки, трябва да уведомят ESMA дали спазват или възнамеряват да спазват насоките, като посочат причините за неспазването, ако не ги спазват или не възнамеряват да ги спазват, в срок от два месеца от датата на публикуване на насоките на уебсайта на ESMA на всички официални езици на ЕС.
10. От посредниците не се изисква да докладват дали спазват настоящите насоки.

V. Насоки относно определени аспекти на изискванията на MiFID за уместност

I.I ИНФОРМАЦИЯ ЗА КЛИЕНТИТЕ ОТНОСНО ЦЕЛТА НА ОЦЕНКАТА НА УМЕСТНОСТТА И НЕЙНИЯ ОБХВАТ

Приложимо законодателство: член 24, параграф 1, член 24, параграф 4 и член 24, параграф 5 от MiFID II и член 54, параграф 1 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 1

11. Посредниците следва да информират клиентите си по ясен и опростен начин за оценката на уместността и за нейната цел, за да се даде възможност на посредника да действа в най-добрия интерес на клиента. Информацията следва да включва ясно обяснение, че посредникът е длъжен да извърши оценката, така че клиентите да разберат причината, поради която от тях се иска да предоставят определена информация, и значението на актуалността, точността и пълнотата на тази информация. Тази информация може да се представя в стандартизиран формат.

Подкрепящи насоки

12. Информацията относно оценката на уместността следва да помогне на клиентите да разберат целта на изискванията. Тя следва да ги насърчи да предоставят актуална, точна и достатъчна информация относно своите знания, опит, финансово състояние (включително способността им да понасят загуби) и инвестиционни цели (включително допустимото за тях равнище на риск). Посредниците следва да подчертаят пред клиентите, че е важно да съберат изчерпателна и точна информация, така че да могат да им препоръчат подходящи продукти или услуги. Без тази информация посредниците не могат да предоставят на клиентите услуги за инвестиционни консултации или управление на портфейл.

13. Посредниците следва да решат как ще информират своите клиенти относно оценката на уместността. Използваният формат следва обаче да осигурява възможност за контрол с цел да се провери дали информацията е предоставена.
14. Посредниците следва да избягват да декларират или да създават впечатление, че клиентът е този, който решава кои инвестиции са подходящи, или че клиентът установява кои финансови инструменти са подходящи за неговия собствен рисков профил. Например посредниците следва да избягват да посочват пред клиента, че определен финансов инструмент е бил избран като подходящ от клиента, или да изискват от клиента да потвърди, че даден инструмент или услуга са подходящи.
15. Отказ от отговорност (или други подобни изявления), който има за цел да се ограничи отговорността на посредника за оценката на уместността, по никакъв начин няма да повлияе върху характеризирането на услугата, предоставена на практика на клиентите, нито върху оценката на спазването на съответните изисквания от страна на посредника. Например, когато събират информацията относно клиентите, необходима за извършване на оценка на уместността (като инвестиционен хоризонт/период на държане или информация, свързана с допустимото за клиента равнище на риск), посредниците не трябва да твърдят, че не оценяват уместността.
16. За да помогнат на клиентите да разберат концепцията за „предпочитания във връзка с устойчивостта“, въведена съгласно член 2, параграф 7 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II, и избора, който трябва да се направи в този контекст, посредниците следва да обяснят понятията и разликите между различните елементи на определението на предпочитания във връзка с устойчивостта, посочени в член 2, параграф 7, букви от а) до в), както и между тези продукти и продукти без такива характеристики за устойчивост, по ясен начин, като се избягва технически език. Посредниците следва също така да обяснят понятията и концепциите, използвани при позоваване на екологични аспекти, социални аспекти и аспекти, свързани с управлението.
17. За да се преодолеят потенциалните пропуски в разбирането на клиентите за услугите, предоставяни чрез робо консултации, посредниците трябва да предоставят на клиентите, в допълнение към другата необходима информация, информация за следното:
 - много ясно обяснение на точната степен и обхват на участието на хора и дали и как клиентът може да поиска взаимодействие с друг човек;
 - обяснение, че предоставените от клиента отговори ще окажат пряко влияние при определяне на уместността на инвестиционните решения, препоръчани на този клиент или предприети от негово име;
 - описание на източниците на информация, използвани за генериране на инвестиционен съвет или за предоставяне на услугата за управление на портфейл (например ако се използва онлайн въпросник, посредниците следва

да обяснят, че отговорите на въпросника могат да бъдат единствената основа за робо съвета, или дали посредникът има достъп до друга информация за клиента или негов профил);

- обяснение как и кога ще бъде актуализирана информацията на клиента с оглед на неговото състояние, лично положение и т.н.

18. Предвид изискването цялата информация и всички доклади, предоставяни на клиентите, да са в съответствие с относимите разпоредби (включително задълженията за предоставяне на информация на траен носител), посредниците следва също така внимателно да преценят дали техните писмени оповестявания са изготвени така, че да са ефективни (например да се предоставят директно на клиентите и да не са скрити или неразбираеми). По отношение на посредниците, които предоставят робо консултации, това може да включва по-специално:

- наблягане върху съответната информация (например чрез използване на функции на дизайна, например изскачащи прозорци);
- преценяване на това дали дадена информация следва да бъде придружена от интерактивен текст (например чрез използване на функции на дизайна, като инструменти за пояснение) или други средства с цел предоставяне на допълнителни подробности на клиенти, които търсят допълнителна информация (например чрез раздел „Често задавани въпроси“).

I.II РАЗБИРАНЕ НА КЛИЕНТИТЕ И ПРОДУКТИТЕ

Необходима организация за разбиране на клиентите

Приложимо законодателство: член 16, параграф 2 и член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграфи 2 до 5 и член 55 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 2

19. Посредниците са длъжни да въведат, прилагат и поддържат необходимите политики и процедури (включително подходящи инструменти), които да им дават възможност да разбират най-важните факти и характеристики за своите клиенти. Посредниците следва да гарантират, че събираната информация за техните клиенти се оценява по последователен начин, независимо от средствата, използвани за събирането ѝ.

Подкрепящи насоки

20. Политиките и процедурите на посредниците трябва да им дават възможност да събират и оценяват цялата необходима информация за извършването на оценката на уместността за всеки клиент, като същевременно вземат предвид разписаните в насока 3 елементи.

21. Посредниците биха могли да използват например въпросници (също и в цифров формат), които се попълват от техните клиенти, или информация, събрана по време на обсъждания с тях. Посредниците следва да гарантират, че въпросите, които задават на своите клиенти, са достатъчно конкретни, най-вероятно е да бъдат разбрани правилно, и че всеки друг метод, използван за събиране на информация, е разработен така, че да се получи необходимата за оценката на уместността информация.
22. При разработването на въпросниците за събиране на информация за клиентите за целите на оценката на уместността посредниците следва да отчитат и да вземат предвид най-често срещаните причини, поради които инвеститорите може да не успеят да отговорят правилно на въпросника. По-специално:
- следва да се обърне внимание на яснотата, изчерпателността и разбираемостта на въпросника, като се избягва подвеждащ, объркваш, неточен и прекалено технически език;
 - оформлението следва да бъде разработено внимателно и да избягва ориентирането на избора на инвеститорите (шрифт, разстояние между редовете, ...);
 - следва да се избягва представянето на въпроси в групи (събиране на информация за поредица от елементи чрез един въпрос, особено при оценката на знанията и опита и на допустимото равнище на риск);
 - посредниците следва да преценят внимателно реда, в който задават въпросите, за да събират информация по ефективен начин;
 - за да може да се гарантира събирането на необходимата информация, възможността да не се даде отговор следва по принцип да не съществува във въпросниците (особено когато се събира информация за финансовото състояние на инвеститора).
23. При извършването на оценка на уместността посредниците следва също така да предприемат разумни мерки, за да оценят доколко клиентът разбира понятието инвестиционен риск, както и връзката между риск и възвръщаемост на инвестициите, тъй като това е от ключово значение, за да могат посредниците да действат в най-добрия интерес на клиента. Когато представят въпросите в това отношение, посредниците следва да обяснят ясно и просто, че целта на отговорите е да им помогне да оценят отношението на клиента към риска (неговия рисков профил) и следователно вида на подходящите за него финансови инструменти (и рисковете, свързани с тях).
24. Необходимата за извършването на оценка на уместността информация включва различни елементи, които могат да окажат въздействие например върху анализа на финансово състояние на клиента (включително способността му да понася

загуби) или инвестиционните му цели (включително допустимото за него равнище на риск). Примери за такива елементи са:

- семейното положение на клиента (по-специално правният капацитет на клиента да инвестира активи, които могат да принадлежат и на неговия партньор);
- положението в семейството (промени в положението в семейството на даден клиент могат да окажат въздействие върху неговото финансово състояние, например ново дете или дете на възраст да учи в университет);
- възраст (която е от значение най-вече за осигуряване на правилна оценка на инвестиционните цели и по-специално на нивото на финансовия риск, който инвеститорът е готов да поеме, както и на периода на държане/инвестиционния хоризонт, който показва желанието инвестицията да се държи за определен период от време);
- заетост на клиента (степената на сигурност на работното място или приближаването на пенсионна възраст може да окаже въздействие върху финансовото състояние или инвестиционните цели на клиента);
- необходимостта от ликвидност при определени приложими инвестиции или необходимостта от финансиране на бъдещ финансов ангажимент (например покупка на имот, такса за образование).

25. Когато определят каква информация е необходима, посредниците не трябва да забравят въздействието, което всяка съществена промяна на тази информация би могла да окаже върху оценката на уместността.

26. Информацията относно предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта следва да включва всички аспекти, посочени в определението за „предпочитания във връзка с устойчивостта“ съгласно член 2, параграф 7 от Делегиран регламент MiFID II, и да бъде достатъчно подробна, за да могат да бъдат съчетани предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта с характеристиките на финансовите инструменти, свързани с устойчивостта. Посредниците следва да събират следната информация от клиентите:

- Дали клиентът има някакви предпочитания във връзка с устойчивостта (да/не).
- Ако клиентът отговори с „да“ на предишния въпрос, дали клиентът има предпочитания във връзка с устойчивостта по отношение на една или повече от букви а), б) или в) от определението съгласно член 2, параграф 7 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.
- По отношение на аспектите по букви а) и б) — минималния дял.

- По отношение на аспекта по буква в), кои основни неблагоприятни въздействия (ОНВ) следва да се вземат предвид, включително количествени или качествени критерии, които служат като доказателство за това съображение.

По време на целия процес посредниците следва да възприемат неутрален и безпристрастен подход, за да не влияят на отговорите на клиентите.

27. За тази цел посредниците могат да изберат следния подход:

- Посредниците биха могли да събират информация относно предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта, които биха се отнасяли до един или повече от аспектите, изразени в член 2, параграф 7, букви от а) до в) от Делегиран регламент за допълване на MiFID II. Този аспект е възможно да бъде оценен чрез затворени въпроси с отговори „да/не“.
- Посредниците могат също така да събират информация за това дали предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта по отношение на букви б) и в), ако има такива, са насочени към екологични фактори, социални фактори или фактори, свързани с устойчивостта на управлението, или комбинация от тях, или дали клиентът няма такава насоченост.
- Когато клиентът изразява предпочитания по отношение на „минималния дял“, както е посочено в букви а) и б), посредниците могат да събират тази информация не по отношение на точен процент, а на минимални проценти. Тези проценти следва да бъдат представени по неутрален начин на клиента и да бъдат достатъчно подробни. Посредниците биха могли, например, да помогнат на клиента да определи минималния дял чрез приближаване на минималния дял чрез стандартизирани минимални дялове, например „минимум 20 %, минимум 25 %, минимум 30 % и т.н.“.
- В случай, че клиентът желае да включи финансов инструмент, при който се отчетат ОНВ, събраната информация следва да обхваща качествените или количествените елементи на ОНВ, посочени в буква в). Посредниците биха могли да проверят предпочитанията и желанието на клиента за интегриране на ОНВ по отношение на групите индикатори за ОНВ като цяло, въз основа на евентуалното му насочване към екологични аспекти, социални аспекти или аспекти, свързани с управлението, като използват категориите, представени в регулаторните технически стандарти от Регламента относно оповестяването на информация за финансирането за устойчиво развитие ⁹ (вместо подход, базиран на всеки индикатор ОНВ), като емисии, енергийни характеристики, вода и отпадъци и др.

⁹ ДЕЛЕГИРАН РЕГЛАМЕНТ (ЕС) 2022/1288 НА КОМИСИЯТА

След това може да се започне оценка за всяка категория, която е важна/ключова за клиента. Тази качествена оценка може да се основава на подходите, при които ОНВ се отчитат в продуктите (например стратегии за изключване/политики за противоречия/политики за гласуване и ангажираност).

В случай, че клиентът желае да включи финансов инструмент, в който се отчитат ОНВ, посредниците биха могли също да попитат клиента дали има конкретни икономически дейности, които желае да изключи от своите инвестиции въз основа на съответните ОНВ (например специфични икономически дейности, които се считат за значително вредни съгласно рамката на ЕС за таксономията и/или които са в противоречие с екологичните и етичните възгледи на клиента, и които са свързани с определени основни неблагоприятни въздействия върху факторите за устойчивост).

28. Посредниците следва да разполагат с политики и инструкции за служители си, работещи с клиенти, за ситуации, в които клиентите отговарят, че имат предпочитания във връзка с устойчивостта, но не заявяват предпочитания по отношение на нито един от конкретните аспекти, посочени в член 2, параграф 7, букви а)—в) от Делегиран регламент за допълване на MiFID II, или по отношение на минимален дял. Посредникът би могъл да вземе предвид например всеки от аспектите по член 2, параграф 7, букви а)—в) от Делегиран регламент. Когато посредниците използват този подход, те следва да го обяснят и да информират клиента за характеристиките на устойчивостта на инвестиционния продукт или инвестиционните продукти, които са препоръчани или в които посредникът ще инвестира от името на клиента, и да документират в доклада за уместността¹⁰ избора на клиента да конкретизира допълнително предпочитанията във връзка с устойчивостта. Посредниците следва да гарантират, че подобни договорености са налице, когато предоставят робо консултации (предвид ограниченото взаимодействие с хора).
29. Когато предоставят управление на портфейл или инвестиционни съвети с портфейлен подход, посредниците следва да събират информация за предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта със същото ниво на детайлност, както е посочено в параграфи 26 и 27 по-горе. Посредниците следва също така да попитат клиента каква част/процент от портфейла (ако има такава) желае да инвестира в продукти, отговарящи на предпочитанията му във връзка с устойчивостта. Когато посредниците работят с моделни портфейли, които комбинират някои или всички критерии, изброени в параграф 26 по-горе, тези моделни портфейли трябва да позволяват подробна оценка на предпочитанията на клиента и не трябва да се превръщат във въпросник, който тласка клиента към

¹⁰ Докладът за уместността представлява обосновката на уместността, посочена в член 25 от MIFID II.

определена комбинация от критериите, които не биха отговорили на предпочитанията на клиента за устойчивост¹¹.

30. Посредниците следва да предприемат всички разумни стъпки, за да оценят в достатъчна степен разбирането на клиентите си за основните характеристики и рисковете, свързани с предлаганите от тях видове продукти. Приемането от посредниците на механизми за избягване на самооценка и осигуряване на последователност на предоставените от клиента отговори¹² е особено важно за правилната оценка на знанията и опита на клиента. Събираната от посредниците информация относно знанията и опита на клиента следва да се взема предвид като цяло в цялостната оценка на разбирането на клиента за продуктите и за рисковете, свързани с препоръчаните сделки или с управлението на портфейла му.
31. Също така е важно посредниците да оценят разбирането на клиента за основни финансови понятия като инвестиционен риск (включително риск от концентрация) и компромис между риска и възвръщаемостта. За тази цел посредниците следва да използват показателни, разбираеми примери за нивата на загуби/възвръщаемост, които могат да възникнат в зависимост от нивото на поетия риск, както и да оценят реакцията на клиента на такива сценарии.
32. Посредниците следва да разработват въпросниците си по начин, който им позволява да съберат необходимата информация за своите клиенти. Това може да е особено важно за посредниците, които предоставят робо консултации (предвид ограниченото взаимодействие с хора). За да осигурят спазването на изискванията за тази оценка, посредниците следва да вземат предвид фактори като:
- дали информацията, събрана чрез онлайн въпросника, позволява на посредника да стигне до заключението, че предоставяните консултации са подходящи за неговите клиенти, въз основа на познанията и опита на тези клиенти, тяхното финансово състояние и инвестиционните им цели и нужди;
 - дали въпросите във въпросника са достатъчно ясни и/или дали въпросникът е съставен така, че да предоставя на клиентите допълнителни пояснения или примери, когато е необходимо (например чрез използване на функции на дизайна като инструмент за пояснения или изскачащи прозорци);
 - дали когато отговарят на онлайн въпросника, клиентите имат на разположение някакво взаимодействие с хора (включително взаимодействие от разстояние чрез електронна поща или мобилни телефони);
 - дали са предприети мерки за справяне с непоследователни реакции от страна на клиентите (като включване във въпросника на функции на дизайна, които

¹¹ Този параграф следва да се разглежда във връзка с параграф 87 от насоките.

¹² Вж. насока 4.

предупреждават клиентите, когато отговорите им изглеждат вътрешно несъвместими, и им предлагат да преразгледат такива отговори; или внедряване на системи за автоматично маркиране на очевидно непоследователна информация, предоставена от клиент, за да може посредникът да я прегледа или да предприеме последващи действия).

Каква информация следва да се събира от клиентите (пропорционалност)

Приложимо законодателство: член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграфи 2 до 5 и член 55 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 3

33. Преди да предоставят услуги за инвестиционни консултации или управление на портфейл, посредниците трябва да съберат цялата „необходима информация“¹³ относно знанията и експертния опит, финансовото състояние и инвестиционните цели на клиента. Обхватът на „необходимата“ информация може да варира и следва да отчита характеристиките на услугите за инвестиционни консултации или управление на портфейл, които да бъдат предоставени, вида и характеристиките на инвестиционните продукти, които да бъдат взети под внимание, и особеностите на клиентите.

Подкрепящи насоки

34. Когато определят каква информация е „необходима“ по отношение на знанията и опита, финансовото състояние и инвестиционните цели на даден клиент, посредниците следва да вземат предвид следното:
- вида на финансовия инструмент или сделка, която посредникът може да препоръча или да сключи (включително сложността и нивото на риска);
 - естеството и размера на услугата, която посредникът може да предостави;
 - нуждите и обстоятелствата на клиента;
 - типа на клиента.
35. Докато обемът на информацията, която следва да бъде събрана, може да бъде различен, стандартът за гарантиране, че съответната препоръка или инвестиция, направена от името на клиента, е подходяща за клиента, винаги ще остава непроменен. MiFID позволява на посредниците да събират информация на равнище, което е пропорционално на продуктите и услугите, които предлагат или за които клиентът изисква специфични услуги за предоставяне на инвестиционни

¹³ Под „необходима информация“ следва да се разбира информацията, която посредниците трябва да съберат, за да отговорят на изискванията за уместност съгласно MiFID II.

консултации или управление на портфейл. Директивата не позволява на посредниците да намалят нивото на защита по отношение на клиентите.

36. Например, когато се предоставя достъп до сложни¹⁴ или рискови¹⁵ финансови инструменти, посредниците следва внимателно да преценят дали трябва да съберат по-задълбочена информация относно клиента, отколкото биха събрали, когато се предвиждат по-малко сложни или рискови инструменти. По този начин посредниците могат да оценят способността на клиента да разбере и да се справи с финансовата страна на рисковете, свързани с такива инструменти¹⁶. За такива сложни продукти ESMA очаква от посредниците да извършват задълбочена оценка, наред с другото, на знанията и опита на клиента, включително например способността му да разбере механизмите, които правят инвестиционния продукт „сложен“, дали клиентът вече е търгувал в такива продукти (например деривати или продукти с ливъридж), от колко време търгува с такива продукти и т.н.
37. При неликвидните финансови инструменти¹⁷ „необходимата информация“, която следва да бъде събрана, ще включва информация относно продължителността на периода, през който клиентът е подготвен да държи инвестицията. Тъй като винаги ще трябва да се събира информация за финансовото състояние на клиента, обемът на информацията, която следва да бъде събрана, може да зависи от вида на финансовите инструменти, които ще бъдат препоръчани или използвани. Например при неликвидни или рискови финансови инструменти „необходимата информация“, която следва да бъде събрана, може да включва всеки от следните елементи, ако са необходими, за да се гарантира, че финансовото състояние на клиента му позволява да инвестира или от негово име да се прави инвестиция в такива инструменти:
- размер на редовния и на общия доход на клиента, дали доходът има постоянен или временен характер и източника на този доход (например доход от трудовоправни отношения, доход от пенсия, доход от инвестиции, доход от наем и т.н.);
 - активи на клиента, включително ликвидни активи, инвестиции и недвижимо имущество, което включва финансови инвестиции, лично и инвестиционно имущество, пенсионни фондове и парични депозити и др., които клиентът притежава. Посредникът следва по целесъобразност да събира информация

¹⁴ Както е определено в MiFID II и като се вземат предвид посочените в насока 7 критерии.

¹⁵ Всеки инвестиционен посредник трябва да определи *a priori* нивото на риска на финансовите инструменти, които предлага на инвеститорите, като по възможност взема предвид евентуални насоки, издадени от компетентните органи, под чийто надзор се намира посредникът.

¹⁶ Във всеки случай, за да се гарантира, че клиентите разбират инвестиционния риск и потенциалните загуби, които могат да претърпят, посредникът следва, доколкото е възможно, да представи тези рискове по ясен и разбираем начин, евентуално като използва примери за размера на загубите в случай на неуспешна инвестиция.

¹⁷ Всеки посредник трябва да определи *a priori* кой от финансовите инструменти, които предлага на инвеститорите, се счита за неликвиден, като по целесъобразност взема предвид евентуални насоки, издадени от компетентните органи, под чийто надзор се намира посредникът.

и относно условията, сроковете, достъпа, заемите, гаранциите и други съществуващи ограничения, ако са приложими, свързани с горните активи;

- редовни финансови задължения на клиента, което включва финансови задължения, които клиентът е поел или планира да поеме (дебити на клиента, общ размер за задълженията, други периодични задължения и т.н.).

38. При определяне на информацията, която следва да бъде събрана, посредниците следва да вземат предвид и естеството на услугата, която ще бъде предоставена. Това на практика означава, че:

- когато ще се предлагат инвестиционни консултации, посредниците следва да съберат достатъчна информация, за да могат да оценят способността на клиента да разбира рисковете и естеството на всеки финансов инструмент, който посредникът има намерение да му препоръча;
- тъй като при услугите за управление на портфейл инвестиционните решения се вземат от посредника от името на клиента, равнището на знания и опит, нужни на клиента по отношение на всички финансови инструменти, които потенциално могат да бъдат включени в портфейла, може да бъде по-ниско от равнището, нужно на клиента, когато получава услуги за инвестиционни консултации. Независимо от това дори и в тази ситуация клиентът следва да разбира поне общите рискове на портфейла и да разбира като цяло рисковете, свързани с всички видове финансови инструменти, които могат да бъдат включени в портфейла. Посредниците следва да получат много ясна представа и знания за инвестиционния профил на клиента.

39. По същия начин размерът на услугата, поискана от клиента, може също да окаже влияние във връзка с подробностите или информацията за клиента, които се събират. Например посредниците следва да събират повече информация за клиенти, които търсят инвестиционни консултации, обхващащи цялостния им финансов портфейл, отколкото за клиенти, които търсят конкретна консултация как да инвестират определена сума пари, която представлява относително малка част от цялостния им портфейл.

40. Когато определят информацията, която следва да бъде събрана, посредниците също така следва да вземат предвид характеристиките на клиента. Например обикновено е необходимо да се събере по-задълбочена информация за потенциално уязвими клиенти (какви биха могли да бъдат по-възрастните клиенти) или клиенти без опит, които търсят услуги за предоставяне на инвестиционни консултации или управление на портфейл за първи път. Когато предоставя услуги за инвестиционни консултации или управление на портфейл на професионален клиент (който правилно е класифициран като такъв), посредникът има право да допусне, че клиентът разполага с необходимото равнище на опит и знания, и следователно не се налага да събира информация за тези елементи.

41. По същия начин, когато инвестиционната услуга е свързана с предоставяне на инвестиционна консултация на „професионален клиент *per se*“¹⁸, посредникът има право да допусне, че клиентът е в състояние да поеме финансово съответните инвестиционни рискове в зависимост от инвестиционните си цели и че поради това като цяло посредникът не е длъжен да получи информация за финансовото състояние на клиента. Такава информация обаче следва да бъде получена, когато инвестиционните цели на клиента го изискват. Например, когато клиентът желае да хеджира риск, посредникът ще трябва да разполага с подробна информация за този риск, за да може да предложи ефикасен хеджиращ инструмент.
42. Информацията, която следва да бъде събрана, ще зависи и от нуждите, и обстоятелствата на клиента. Например посредникът вероятно ще се нуждае от по-подробна информация за финансовото състояние на клиента, когато инвестиционните цели на клиента са повече на брой и/или са дългосрочни, отколкото когато клиентът търси краткосрочна сигурна инвестиция.¹⁹
43. Информацията за финансовото състояние на даден клиент включва информация за неговите инвестиции. Това означава, че от посредниците се очаква да разполагат с информация за финансовите инвестиции, които клиентът държи в посредника, по инструменти. В зависимост от обхвата на предоставяната консултация, посредниците следва също да насърчават клиентите да разкриват подробности за финансовите инвестиции, които държат в други посредници, ако е възможно и по инструменти.

Надеждност на информацията за клиента

Приложимо законодателство: член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграф 7, първа алинея от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 4

44. Посредниците следва да предприемат разумни стъпки и да разполагат с подходящи инструменти, за да гарантират, че събраната относно клиентите информация е надеждна и последователна, без да разчитат неоснователно на самооценката на клиентите.

Подкрепящи насоки

45. От клиентите се очаква да предоставят вярна, актуална и пълна информация, която е необходима за оценката на уместността. Въпреки това посредниците трябва да предприемат разумни стъпки, за да проверят надеждността, точността

¹⁸ Както е посочено в приложение II, раздел I към MiFID II („Категории клиенти, които се считат за професионални клиенти“).

¹⁹ Възможно е да има ситуации, при които клиентът не желае да разкрие пълното си финансово състояние. По този въпрос вж. Въпроси и отговори относно темите за защита на инвеститорите по MiFID II (ESMA35-43-349)

и последователността на информацията, събрана за клиентите²⁰. Посредниците са длъжни да гарантират, че разполагат с необходимата информация за извършване на оценка на уместността. В този смисъл всяко споразумение, подписано от клиента, или всяко оповестяване от страна на посредника, което би имало за цел да ограничи отговорността на посредника по отношение на оценката на уместността, няма да се счита за съответстващо на относимите изисквания на MiFID II и свързания с нея Делегиран регламент.

46. Самооценката следва да се компенсира от обективни критерии. Например:

- вместо да пита клиента дали той разбира понятията за компромис между риска и възвръщаемостта и диверсификация на риска, посредникът следва например да представи някои практически примери за ситуации, които могат да настъпят на практика, например чрез графики или чрез положителни и отрицателни сценарии, които са основани на разумни допускания;
- вместо да пита клиента дали познава в достатъчна степен основните характеристики и рискове на конкретни видове инвестиционни продукти, посредникът следва например да задава въпроси, насочени към оценяване на реалните познания на клиента за конкретните видове инвестиционни продукти, например като задава на клиента въпроси с възможност за избор от няколко отговора, на които клиентът следва да даде правилния отговор;
- вместо да пита клиента дали счита, че има достатъчен опит, за да инвестира в определени продукти, посредникът следва да го попита с кои видове продукти е запознат и от колко скоро и колко чест е опитът му в търговията с тях;
- вместо да пита клиента дали смята, че разполага с достатъчно средства за инвестиране, посредникът следва да поиска от него да предостави фактическа информация за финансовото си състояние, например редовен източник на доходи и наличие на неизплатени задължения (като банкови заеми или други дългове, които могат да окажат значително влияние върху оценката на способността на клиента да понесе финансово свързаните с инвестицията рискове и загуби);
- вместо да пита дали клиентът не се притеснява от поемането на риск, посредникът следва да попита какъв размер на загубите е готов да приеме клиентът през определен период от време по отношение на отделната инвестиция или на цялостния портфейл.

47. При оценката на знанията и опита на клиента, посредникът следва също така да избягва да използва прекалено широки въпроси с тип отговор „да/не“ и/или много

²⁰ Когато предоставят услуги на професионални клиенти, посредниците следва да вземат предвид принципите на пропорционалност, посочени в насока 3, в съответствие с член 54, параграф 3 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

широк подход за самооценка с поставяне на отметка в клетки (например не е желателно посредниците да представят списък с инвестиционни продукти на клиента и да поискат от него да посочи кои продукти разбира). Когато посредниците попълват предварително отговори въз основа на историята на сделките на клиента с този посредник (напр. чрез друга инвестиционна услуга), те следва да гарантират, че се използва само напълно обективна, уместна и надеждна информация и че на клиента се дава възможност да прегледа и, ако е необходимо, да коригира и/или попълни всеки от предварително попълнените отговори, за да се гарантира точността на всяка предварително попълнена информация. Посредниците следва също така да се въздържат от това да предвиждат опита на клиентите въз основа на предположения.

48. Когато оценяват допустимото за техните клиенти равнище на риск с помощта на въпросник, посредниците следва не само да проучват желаните характеристики на риска и възвръщаемостта на бъдещите инвестиции, но и да отчитат възприемането на риска от страна на клиента. За тази цел, макар че самооценката на допустимото за клиента равнище риск следва да се избягва, биха могли да бъдат поставени ясно формулирани въпроси относно личния избор на клиента в случай на несигурност на риска. Освен това посредниците биха могли, например, да използват графики, конкретни проценти или конкретни стойности, когато питат клиента как ще реагира, когато стойността на портфейла му намалее.
49. Когато посредниците разчитат на инструменти, които ще се използват от клиентите като част от процеса за оценяване на уместността (като например въпросници или софтуер за профилиране на риска), те следва да гарантират, че разполагат с подходящи системи и средства за контрол, за да гарантират, че инструментите са подходящи за целта и водят до задоволителни резултати. Например в софтуера за профилиране на риска могат да бъдат включени средства за контрол на съгласуваността на отговорите, дадени от клиентите, за да се открият противоречията в рамките на събраната информация.
50. Освен това посредниците следва да предприемат разумни стъпки за смекчаване на потенциалните рискове, свързани с използването на такива инструменти. Например, потенциални рискове могат да възникнат, ако клиентите са били насърчени да дадат определени отговори, за да получат достъп до финансови инструменти, които може да не са подходящи за тях (без да отразяват правилно техните реални обстоятелства и нужди)²¹.
51. С цел да се гарантира съгласуваността на информацията на клиента, посредниците следва да разглеждат събраната информацията в нейната цялост. Посредниците следва да следят за противоречия между отделните елементи на събраната информация и да се свържат с клиента, за да отстранят всички съществени несъответствия или неточности. Примери за подобни противоречия

²¹ В тази връзка вижте също параграф 54 от насока 5, в който се разглежда рискът посредниците да повлияят на клиентите да променят отговорите, които вече са предоставили, без да има реална промяна в тяхното положение.

са клиенти с ограничени знания или опит и агресивно отношение към риска или с „предпазлив“ рисков профил и амбициозни инвестиционни цели.

52. Посредниците следва да приемат механизми за справяне с риска клиентите да са склонни да надценяват своите знания и опит, например като включват въпроси, които биха им помогнали да оценят цялостното разбиране на клиентите за характеристиките и рисковете на различните видове финансови инструменти. Такива мерки могат да бъдат особено важни в случай на робо консултации, тъй като рискът от надценяване от страна на клиентите може да бъде по-висок, когато те предоставят информация чрез автоматизирана (или полуавтоматизирана) система, особено в ситуации, при които е предвидено много ограничено или не е предвидено никакво човешко взаимодействие между клиентите и служители на посредника.

Актуализиране на информацията за клиента

Приложимо законодателство: член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграф 7, алинея 2 и член 55, параграф 3 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 5

53. Когато даден посредник е установил текущи отношения с даден клиент (например когато предоставя постоянна услуга за консултация или за управление на портфейл), за да може да извърши изискваната оценка на уместността, този посредник следва да приеме процедури, с които се определя:
- а) каква част от събраната информация за клиента следва да се актуализира и колко често;
 - б) как следва да се извършва актуализацията и какви действия следва да се предприемат от посредника, когато бъде получена допълнителна или актуална информация, или когато клиентът не предостави исканата информация.

Подкрепящи насоки

54. Посредниците следва редовно да преглеждат информацията за клиентите, за да се уверят, че тя не е станала явно неактуална, неточна или непълна. За тази цел те следва да въведат процедури, които да насърчават клиентите да актуализират първоначално предоставената информация, когато настъпят значителни промени.
55. Честотата на актуализирането може да зависи например от рисковите профили на клиентите или да взема предвид вида на препоръчания финансов инструмент. Въз основа на информацията, събрана за клиента съгласно изискванията за уместност, посредникът ще определи рисковия инвестиционен профил на клиента, т.е. какъв вид инвестиционни услуги или финансови инструменти могат да бъдат

подходящи като цяло за него предвид неговите знания и опит, финансовото му състояние (включително способността му да понася загуби) и инвестиционните му цели (включително допустимото за него равнище на риск). Например, рисков профил, който дава на клиента достъп до по-широк спектър от рискови продукти, е елемент, който вероятно ще налага по-често актуализиране. Определени събития също биха могли да предизвикат актуализиране на данните; това може да е така, например при клиенти, които достигат пенсионна възраст.

56. Актуализация може да се извърши например по време на периодични срещи с клиентите или чрез изпращане на въпросници на клиентите. Освен това подходящите действия могат да включват промяна на профила на клиента въз основа на събраната актуална информация.
57. По отношение на предпочитанията на даден клиент във връзка с устойчивостта, тази информация следва да се актуализира — за текущи отношения — най-късно при следващото редовно актуализиране на информацията за клиента след влизането в сила на Делегиран регламент 2021/1253 на Комисията. На клиентите следва да се предостави възможност да актуализират профила си незабавно, ако желаят това. Когато клиентът не поиска незабавна актуализация на профила си и през периода, преди посредникът да получи информация относно предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта, клиентът ще се счита за „неутрален по отношение на устойчивостта“ и следователно, в съответствие с параграф 85, на клиента могат да бъдат препоръчани продукти както със, така и без характеристики, свързани с устойчивостта“.
58. Важно е също посредниците да приемат мерки за намаляване на риска от изкуствено предизвикване на клиента да актуализира собствения си профил, без да има реална промяна в положението му, така че даден инвестиционен продукт, който в противен случай би бил неподходящ за него, да изглежда подходящ²². Пример за добра практика за справяне с този вид риск е приемане от страна на посредниците на процедури за проверка преди или след извършване на сделки дали профилът на клиента е актуализиран прекалено често или скоро след последната промяна (особено ако тази промяна е настъпила в дните непосредствено преди препоръчаната инвестиция). Такива ситуации биха били ескалирани или съобщавани на съответното контролно звено. Тези политики и процедури са особено важни в ситуации, при които съществува повишен риск интересите на посредника да влязат в конфликт с най-добрия интерес на неговите клиенти, например в ситуации на пласиране на собствени финансови инструменти, или когато посредникът получава стимули за предлагане на продукт. Друг важен фактор, който трябва да се има предвид в този контекст, е и видът на

²² От значение в този контекст са и мерките, приети за гарантиране на надеждността на информацията за клиентите, както е посочено в насока 4, параграф 44.

взаимодействието с клиента (например лице в лице или чрез автоматизирана система)²³.

59. Посредниците следва да уведомяват клиента, когато предоставената допълнителна информация води до промяна в профила му, независимо дали той става по-рисков (и следователно за клиента може да се окаже подходящ потенциално по-широк спектър от по-рискови и по-сложни продукти, с потенциал за по-високи загуби) или *обратно*, по-консервативен (и следователно за клиента да е подходящ потенциално по-ограничен набор от продукти).

Информация за клиенти, които са юридически лица или групи

Приложимо законодателство: член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграф 6 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 6

60. Посредниците следва да имат политика, с която предварително се определя как се извършва оценката на уместността, когато клиентът е юридическо лице или група от две или повече физически лица, или когато едно и повече физически лица се представляват от друго физическо лице. В тази политика следва да са посочени за всяка от горните ситуации процедурата и критериите, които следва да бъдат спазвани, за да се спазят изискванията за уместност на MiFID II. Посредникът следва предварително да информира ясно своите клиенти, които са юридически лица, групи от физически лица или физически лица, представлявани от друго физическо лице, за това кой следва да бъде подложен на оценката на уместността, как тази оценка ще бъде извършена на практика и за възможното въздействие, което тя би могла да има за съответните клиенти, в съответствие със съществуващата политика.

Подкрепящи насоки

61. Посредниците следва да преценят дали приложимата национална правна рамка съдържа конкретни указания, които следва да бъдат взети под внимание за целите на извършването на оценката на уместността (случаят може да е такъв, например когато по закон се изисква определянето на законен представител: например на непълнолетни или недееспособни лица или на юридическо лице).
62. В политиката следва да се направи ясно разграничение между ситуацияите, в които в приложимото национално законодателство се предвижда представител, какъвто може да е например случаят с юридическите лица, и ситуацияите, в които не се предвижда представител, и вниманието следва да се съсредоточи върху последните ситуации. Когато политиката предвижда споразумения между клиенти, клиентите следва да бъдат информирани ясно и в писмена форма за влиянието,

²³ В тази връзка вижте също разясненията, предоставени от ESMA във Въпроси и отговори относно темите за защита на инвеститорите по MiFID II (Ref: ESMA35-43-349 – въпрос относно „Сделки с неподходящи продукти“).

което тези споразумения могат да имат по отношение на защитата на техните съответни интереси. Стъпките, предприети от посредника в съответствие с политиката му, следва да бъдат надлежно документирани, за да се даде възможност за *последващ* контрол.

Ситуации, в които в приложимото национално законодателство се предвижда представител

63. В член 54, параграф 6, алинея 2 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II се определя начинът, по който следва да се извършва оценка на уместността по отношение на ситуации, в които клиентът е физическо лице, което се представлява от друго физическо лице, или юридическо лице, поискала третиране като професионален клиент. Изглежда разумно един и същ подход да може да се прилага по отношение на всички юридически лица, независимо от факта, че те може да са поискали или да не са поискали третиране като професионални клиенти.
64. Посредниците следва да гарантират, че техните процедури включват по подходящ начин този член в тяхната организация, което би означавало, наред с другото, да се проверява дали представителят действително е — съгласно съответното национално законодателство — упълномощен да извършва сделки от името на крайния клиент.

Ситуации, в които в приложимото национално законодателство не се предвижда представител

65. Когато клиентът е група от две или повече физически лица и приложимото национално законодателство не предвижда представител, политиката на посредника следва да посочва от кого ще бъде събрана необходимата информация и как ще бъде извършена оценката на уместността. Клиентите следва да бъдат надлежно информирани за подхода на посредника (както е предвиден в неговата политика) и за въздействието на този подход върху начина, по който оценката на уместността се извършва на практика.
66. Възможно е посредниците да вземат под внимание следните подходи:
- а) те биха могли да изберат да поканят групата от две или повече физически лица да посочат представител; или,
 - б) те биха могли да обмислят събиране на информация за всеки отделен клиент и оценяване на уместността на всеки отделен клиент.

Покана до групата от две или повече физически лица да посочат представител

67. Ако групата от две или повече физически лица се съгласи да посочи представител, може да се следва същият подход като описания в член 54, параграф 6, алинея 2 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II: знанията и опитът са тези на

представителя, докато финансовото състояние и инвестиционните цели са тези на крайния клиент (крайните клиенти). Представителят следва да се посочи в писмена форма, както и съгласно и в съответствие с приложимото национално законодателство, и да бъде записан от съответния посредник. Клиентите, които са част от група, следва да бъдат информирани ясно, в писмена форма, за влиянието, което споразумението между клиентите би могло да има върху защитата на техните съответни интереси.

68. Политиката на посредника би могла обаче да изисква от крайния клиент (крайните клиенти) да постигне съгласие относно инвестиционните цели.
69. Ако заинтересованите страни се затрудняват да вземат решение относно лицето/лицата, от които следва да бъде събрана информацията за знанията и опита, основата, на която следва да бъде определено финансовото състояние за целите на оценката на уместността, или определянето на инвестиционните цели, посредникът следва да възприеме най-разумния подход, като съответно вземе предвид информацията за лицето с най-малко знания и опит, най-слабо финансово състояние или най-консервативни инвестиционни цели. Другият възможен вариант е в политиката на посредника да се посочва, че в такава ситуация посредникът няма да може да предоставя услуги за инвестиционни консултации или управление на портфейл. Посредниците следва да бъдат разумни поне когато има значителна разлика в нивото на знания и опит или във финансовото състояние на отделните клиенти — част от групата или когато услугите за инвестиционни консултации или управление на портфейл биха могли да включват финансови инструменти с ливъридж или сделки за условни задължения, водещи до риск от значителни загуби, които биха могли да надхвърлят първоначалната инвестиция на групата клиенти. Избраният подход следва да се документира ясно.

Събиране на информация за всеки отделен клиент и оценяване на уместността на всеки отделен клиент

70. Когато посредникът реши да събира информация и да оценява уместността за всеки отделен клиент — част на групата, ако между особеностите на отделните клиенти има съществени разлики (например, ако посредникът би ги класифицирал в различни инвестиционни профили) възниква въпросът как да се осигури последователността на предоставяните услуги за инвестиционни консултации или управление на портфейл от гледна точка на активите или портфейла на съответната група клиенти. В такава ситуация даден финансов инструмент може да е подходящ за един клиент — част от групата, но не и за друг. В политиката на посредника следва да се посочи ясно как ще се действа в такива ситуации. Тук отново посредникът следва да възприеме най-разумния подход, като вземе предвид информацията за клиента — част от групата с най-малко знания и опит, най-слабо финансово състояние или най-консервативни инвестиционни цели. Другият възможен вариант е в политиката на посредника да се посочва, че в такава ситуация посредникът няма да може да предоставя услуги за инвестиционни консултации или управление на портфейл. В този контекст следва да се отбележи,

че събирането на информация за всички клиенти, които са част от групата, и разглеждането за целите на оценката на средния профил на нивото на знания и компетентност на всички тези клиенти е малко вероятно да бъде в съответствие с MiFID II като основен принцип на действие в най-добрия интерес на клиентите.

Необходима организация за разбиране на инвестиционните продукти

Приложимо законодателство: член 16, параграф 2 и член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграф 9 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 7

71. Посредниците следва да гарантират, че използваните за разбиране на характеристиките, естеството и особеностите (включително разходите и рисковете) на инвестиционните продукти политики и процедури им позволяват да препоръчат подходящи инвестиции или да инвестират в подходящи продукти от името на своите клиенти.

Подкрепящи насоки

72. Посредниците следва да приемат стабилни и обективни процедури, методологии и инструменти, които да им позволят да отчитат по подходящ начин различните характеристики, включително факторите за устойчивост и относимите рискови фактори (като кредитен риск, пазарен риск, ликвиден риск²⁴, ...) на всеки инвестиционен продукт, който препоръчват, или в който инвестират от името от клиентите. Това следва да включва вземането предвид на анализа, извършен от посредника за целите на задълженията по отношение на управлението на продуктите²⁵. В този контекст посредниците следва да оценят внимателно как определени продукти биха могли да се държат при определени обстоятелства (например конвертируеми облигации или други дългови инструменти, попадащи в приложното поле на Директивата относно възстановяването и реструктурирането на банки²⁶, които например могат да се превърнат в акции). Отчитането на нивото на „сложност“ на продуктите е особено важно и то следва да съответства на информацията за клиента (по-специално по отношение на неговите знания и опит). Въпреки че сложността е относително понятие, което зависи от няколко фактора, посредниците следва също така да вземат предвид определените в MiFID II критерии и принципи, когато определят и степенуват по подходящ начин нивото на

²⁴ Особено важно е идентифицираният ликвиден риск да не бъде компенсирен с други показатели за риска (например показатели, възприети за оценка на кредитния риск/риска от контрагента и пазарния риск). Причината за това е, че ликвидните характеристиките на продуктите следва да бъдат съпоставяни с информацията за готовността на клиента да държи инвестицията за определен период от време, т.е. т.нар. „период на държане“.

²⁵ По-специално, MiFID II изисква от посредниците (съгласно член 24, параграф 2, алинея 2) да „*разбира[т] финансовите инструменти, които предлага[т] или препоръчва[т]*“, за да могат да изпълнят задължението си да осигурят съвместимостта на предлаганите продукти със съответния целеви пазар от крайни клиенти.

²⁶ Директива 2014/59/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 година за създаване на рамка за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници и за изменение на Директива 82/891/ЕИО на Съвета и директиви 2001/24/ЕО, 2002/47/ЕО, 2004/25/ЕО, 2005/56/ЕО, 2007/36/ЕО, 2011/35/ЕС, 2012/30/ЕС и 2013/36/ЕС и на Регламент (ЕС) № 1093/2010 и Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 190—348).

сложност, което следва да се припише на продуктите за целите на оценката на уместността.

73. Когато разглеждат факторите за устойчивост на продуктите с оглед на последващото съчетаване с предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта, посредниците биха могли например да класират и групират финансовите инструменти, включени в гамата от продукти, които предлагат по отношение на: i) дела, инвестиран в икономически дейности, които се квалифицират като екологично устойчиви (както е определено в член 2, точка 1) от Регламента за таксономията); ii) дела на устойчивите инвестиции (както е определено в член 2, точка 17) от Регламента относно оповестяването на информация за финансирането за устойчиво развитие); iii) отчитането на основните неблагоприятни въздействия и други екологични характеристики, социални характеристики или характеристики, свързани с устойчивостта на управлението. Такова групиране следва да бъде и в съответствие с анализа, извършен от посредника за целите на задълженията по отношение на управлението на продуктите. На посредниците се напомня, че групирането на финансови инструменти за целите на оценката на уместността не може да замени събирането на информация от клиенти, както е описано в параграфи 26 и 27 по-горе.
74. Посредниците следва да приемат процедури, за да гарантират, че използваната за разбирането и правилното класифициране на включените в предложението им инвестиционни продукти информация е надеждна, точна, последователна и актуална. При приемането на такива процедури посредниците следва да отчитат различните характеристики и естеството на разглежданите продукти (например, при по-сложните продукти със специфични характеристики може да са необходими по-подробни процеси и посредниците не следва да разчитат единствено на един доставчик на данни, за да разбират и класифицират инвестиционните продукти, а следва да проверяват и поставят под съмнение тези данни или да съпоставят данни, предоставени от множество източници на информация).
75. Освен това посредниците следва да преглеждат използваната информация, за да могат да отразяват всички съответни промени, които биха могли да повлияят върху класифицирането на продукта. Това е особено важно, като се има предвид непрекъснатото развитие и нарастващата скорост на финансовите пазари.

I.III СЪЧЕТАВАНЕ НА КЛИЕНТИТЕ С ПОДХОДЯЩИ ПРОДУКТИ

Необходима организация за гарантиране на уместността на инвестицията

Приложимо законодателство: член 16, параграф 2 и член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 21 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 8

76. С оглед да изберат подходящи инструменти за клиентите, посредниците следва да въведат политики и процедури, които да гарантират, че те систематично вземат предвид:
- цялата налична информация за клиента, която е необходима, за да се оцени дали инвестицията е подходяща, включително текущия инвестиционен портфейл на клиента (и разпределението на активите в този портфейл);
 - всички съществени характеристики на инвестициите, взети предвид в оценката на уместността, включително всички съответни рискове и преки или непреки разходи на клиента²⁷.

Подкрепящи насоки

77. На посредниците се напомня, че оценката на уместността не е ограничена до препоръки за купуване на определен финансов инструмент. Всяка препоръка трябва да бъде подходяща, независимо дали е например препоръка за купуване, държане или продажба на инструмент, или препоръка даден инструмент да не бъде купуван, държан или продаван²⁸.
78. Посредниците, които използват инструменти в процеса на оценяване на уместността (като модели на портфейли, софтуер за разпределение на активи или инструмент за профилиране на риска при потенциални инвестиции), следва да разполагат с подходящи системи и средства за контрол, за да гарантират, че инструментите са подходящи за целта и водят до задоволителни резултати.
79. В това отношение инструментите следва да бъдат разработени така, че да се вземат предвид всички значими характеристики на всеки клиент или инвестиционен продукт. Например инструментите, които правят обща класификация на клиентите или инвестиционните продукти, няма да бъдат подходящи за тази цел.

²⁷ Вж. член 50 и член 51 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II относно задължението за предоставяне на информация на клиентите относно разходите.

²⁸ Вж. съображение 87 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II, както и раздел IV, параграф 31 от CESR, Въпроси и отговори — разбиране на определението на консултация съгласно MiFID, 19 април 2010 г., CESR/10-293.

80. Посредникът следва да въведе политики и процедури, които му дават възможност да гарантира *inter alia*, че:
- при услугите за консултиране и управление на портфейл, предоставяни на клиента, се взема предвид подходяща степен на диверсификация на риска;
 - клиентът разбира в достатъчна степен връзката между риска и възвръщаемостта, т.е. ниската по необходимост възвръщаемост от безрисковите активи, наличието на времеви интервал в тази връзка и въздействието на разходите върху неговите инвестиции;
 - финансовото състояние на клиента позволява финансиране на инвестициите и клиентът може да поеме евентуални загуби в резултат на инвестициите;
 - при всяка лична препоръка или сделка, сключена в процеса на предоставяне на услуга за инвестиционни консултации или управление на портфейл, в която е включен неликвиден продукт, се взема предвид продължителността на периода, през който клиентът е подготвен да държи инвестицията; и
 - евентуалните конфликти на интереси няма да засегнат по отрицателен начин качеството на оценката на уместността.
81. Предпочитанията за устойчивост следва да се разглеждат едва след извършване на оценка на уместността в съответствие с критериите за знания и опит, финансово състояние и други инвестиционни цели. След като в тази оценка бъде набелязана гамата от подходящи продукти, на втора стъпка следва да се набележи продуктът или, по отношение на управлението на портфейл или инвестиционните консултации с портфейлен подход, инвестиционната стратегия, която отговаря на предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта.
82. Когато даден посредник възнамерява да препоръча продукт, който не отговаря на първоначалните предпочитания на клиента във връзка с устойчивостта в контекста на инвестиционната консултация, както е посочено в съображение 8 от Делегиран регламент 2021/1253 на Комисията, той може да направи това едва след като клиентът изменя информацията за предпочитанията си във връзка с устойчивостта. Обяснението на посредника относно причината да се прибегне до такава възможност, както и решението на клиента следва да бъдат документирани в доклада за уместност. На посредниците се напомня, че тази възможност се отнася само до предпочитанията във връзка с устойчивостта и че по отношение на другите критерии за оценка на уместността продуктът трябва да отговаря на профила на клиента и в противен случай не се препоръчва, както е посочено в член 54, параграф 10 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.
83. Когато клиент изменя информацията за предпочитанията си във връзка с устойчивостта, това изменение следва да се отнася само до въпросния инвестиционен съвет, а не до профила на клиента като цяло. В случай на инвестиционни съвети, изменението на информацията следва да бъде

документирано и в доклада за уместност и да бъде предмет на редовните процедури за наблюдение. След като клиентът изрази намерение да измени информацията за своите предпочитания, а не преди това, посредникът може да разкрие на клиента информацията относно предлаганите от него продукти с характеристики за устойчивост.

84. В случай на управление на портфейл, трябва да бъде събрана и оценена информацията за предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта, включително относно минималния дял, който ще бъде инвестиран в инвестиции с характеристики за устойчивост, при договарянето на правомощията и инвестиционната стратегия. Ако посредникът не може да изпълни тези предпочитания, той следва да обсъди това с клиента, когато се договарят за правомощията, в които е определена инвестиционната стратегия, и да попита клиента дали желае да измени информацията за предпочитанията си. Решението на клиента следва да бъде записано в правомощията.

Когато предоставят инвестиционни съвети с портфейлен подход, посредниците следва да оценят предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта, включително минималния дял, при извършването на първоначалната оценка на уместността. След това посредникът следва да наблюдава дали тези предпочитания продължават да бъдат изпълнени на ниво портфейл и да издаде подходящи препоръки според случая.

В случай на управление на портфейл или инвестиционен съвет с портфейлен подход, ако клиентът измени информацията за предпочитанията във връзка с устойчивостта след първоначалната оценка на уместността, посредниците следва да оценят въздействието на това изменение и да преценят дали това води до ребалансиране на портфейла.

85. Когато клиентът не отговори на въпроса дали има предпочитания във връзка с устойчивостта или отговори с „не“, посредникът може да счита този клиент за „неутрален по отношение на устойчивостта“ и да препоръча продукти както със, така и без характеристики, свързани с устойчивостта.
86. Когато взема решение коя методология да приеме за извършване на оценката на уместността, посредникът следва да вземе предвид и вида и характеристиките на предоставяните услуги и по-общо своя бизнес модел. Например, когато даден посредник управлява портфейл или предоставя на клиент консултации по отношение на портфейла му, посредникът следва да приеме методология, която да му позволи да извършва оценка на уместността въз основа на отчитането на портфейла на клиента като цяло.
87. Когато извършва оценка на уместността, посредник, предоставящ услуга за управление на портфейл, следва, от една страна, да оцени — в съответствие с второто тире от параграф 38 от настоящите насоки — знанията и опита на клиента по отношение на всеки вид финансови инструменти, който би могъл да бъде включен в портфейла му, и видовете рискове, свързани с управлението на

портфейла му. В зависимост от нивото на сложност на съответните финансови инструменти, посредникът следва да оценява знанията и опита на клиента по-конкретно, а не единствено въз основа на вида, към който принадлежи инструментът (например подчинен дълг вместо облигации като цяло). От друга страна, по отношение на финансовото състояние и инвестиционните цели на клиента, оценката на уместността с оглед на влиянието на инструмента (инструментите) и сделката (сделките) може да се извърши на нивото на портфейла на клиента като цяло. На практика, ако договорът за управление на портфейл дефинира достатъчно подробно инвестиционната стратегия, която е подходяща за клиента с оглед на определените в MiFID II критерии за уместност и която ще бъде следвана от посредника, оценката на уместността на инвестиционните решения може да се направи с оглед на инвестиционната стратегия, както е определена в договора за управление на портфейла, а портфейлът на клиента като цяло следва да отразява тази договорена инвестиционна стратегия.

Когато посредникът извършва оценка на уместността въз основа на разглеждане на портфейла на клиента като цяло в рамките на услуга за инвестиционни консултации, това означава, че, от една страна, нивото на знания и опит на клиента следва да бъде оценено по отношение на всеки инвестиционен продукт и рисковете, свързани със съответната сделка. От друга страна, по отношение на финансовото състояние и инвестиционните цели на клиента, оценката на уместността с оглед на влиянието на продукта и сделката може да се извърши на нивото на портфейла на клиента.

88. Когато даден посредник извършва оценка на уместността въз основа на разглеждане на портфейла на клиента като цяло, той може да оцени уместността по отношение на предпочитанията във връзка с устойчивостта, например чрез прилагане на тези предпочитания (включително минималния дял, който следва да бъде инвестиран в инвестиции с характеристики за устойчивост²⁹) средно на ниво портфейл като цяло или на ниво част/процент от портфейла, който клиентът иска да бъде инвестиран в продукти с характеристики за устойчивост³⁰.
89. Когато извършва оценка на уместността, въз основа на разглеждане на портфейла на клиента като цяло, посредникът следва да осигури подходяща степен на диверсификация в портфейла на клиента, като взема предвид експозицията на клиента към различни финансови рискове (географска експозиция, валутна експозиция, експозиция на клас активи и т.н.). В случаите, когато например от гледна точка на посредника размерът на портфейла на клиента е твърде малък, за да позволи ефективна диверсификация по отношение на кредитния риск, посредникът би могъл да насочи тези клиенти към видове инвестиции, които са

²⁹ Вж. параграф 26 от насоките.

³⁰ Вж. параграф 29 от насоките.

„обезпечени“ или сами по себе си диверсифицирани (като например диверсифициран инвестиционен фонд).

Посредниците следва да бъдат особено предпазливи по отношение на кредитния риск: следва да се обърне специално внимание на експозицията на портфейла на клиента на един единствен емитент или на емитенти, които са част от една и съща група. Причината за това е, че ако портфейлът на клиента е съсредоточен в продукти, емитирани от един единствен субект (или от субекти от една и съща група), в случай на неизпълнение на този субект клиентът може да загуби цялата си инвестиция. Когато посредниците работят чрез така наречените модели на пласиране на собствени финансови инструменти, им се напомня за Изявлението на ESMA от 2016 г. относно Директивата за банково възстановяване и реструктуриране ³¹, съгласно което те *„следва да избягват прекомерна концентрация на инвестиции във финансови инструменти, предмет на режима на реструктуриране, емитирани от самия посредник или лицата от същата група“*. Следователно, в допълнение към методологиите, които следва да се прилагат за оценката на кредитния риск на продуктите (вж. насока 7), посредниците следва също така да приемат *специални* мерки и процедури, за да гарантират ефективно идентифициране, контрол и смекчаване на концентрацията по отношение на кредитния риск (може, например, да бъде включено идентифициране на *последващи* прагове)³².

90. За да осигурят последователност на оценката на уместността, извършвана с помощта на автоматизирани инструменти (дори ако взаимодействието с клиенти не се осъществява чрез автоматизирани системи), посредниците следва редовно да наблюдават и изпитват алгоритмите, които подкрепят уместността на препоръчаните или предприетите от името на клиенти сделки. При дефинирането на такива алгоритми посредниците следва да отчитат естеството и характеристиките на продуктите, включени в офертите им към клиентите. По-специално посредниците следва най-малко:

- да създадат подходяща документация за организацията на системата, която ясно посочва целта, обхвата и структурата на алгоритмите. Когато е уместно, схеми или правила за вземане на решения следва да бъдат част от тази документация;
- да имат документирана стратегия за изпитване, която обяснява обхвата на изпитването на алгоритмите. Това следва да включва планове за изпитване, изпитвани казуси, резултати от изпитвания, отстраняване на дефекти (ако е приложимо) и крайни резултати от изпитването;

³¹ Вж. „Практики на MiFID, засягащи фирми, предлагащи финансови инструменти, предмет на режима на реструктуриране съгласно Директивата за банково възстановяване и реструктуриране“ (ESMA/2016/902).

³² За тази цел, в съответствие с посоченото по-горе изявление на ESMA, посредниците следва също така да вземат предвид специфичните характеристики на предлаганите ценни книжа (включително рисковите им характеристики и обстоятелствата на емитента), както и финансовото състояние на клиентите, включително способността им да понесат загуби, и инвестиционните им цели, включително рисковия им профил.

- да разполагат с подходящи политики и процедури за управление на всякакви промени в алгоритъма, включително наблюдение и поддържане на данни за такива промени. Това включва въвеждане на мерки за сигурност за наблюдение и предотвратяване на неотORIZИРАН достъп до алгоритъма;
- да преглеждат и актуализират алгоритмите, за да гарантират, че те отразяват всички относими промени (например пазарни промени и промени в приложимото законодателство), които могат да повлияят на тяхната ефективност;
- да разполагат с политики и процедури, които дават възможност за откриване на всички грешки в алгоритъма и отстраняването им по подходящ начин, включително например спиране на предоставянето на консултации, ако съществува вероятност грешката да доведе до неподходяща консултация и/или нарушаване на относимото законодателство/разпоредба;
- да разполагат с подходящи ресурси, включително човешки и технически ресурси, за наблюдение и надзор на работата на алгоритмите чрез адекватен и своевременно преглед на предоставените консултации; и
- да разполагат с подходящ процес за вътрешно одобряване, за да гарантират, че горепосочените стъпки са били следвани.

Разходи за и сложност на равностойни продукти

Приложимо законодателство: член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграф 9 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 9

91. Политиките и процедурите за уместност следва да гарантират, че преди посредникът да вземе решение относно инвестиционния продукт или продукти, които ще бъдат препоръчани или в които ще се направи инвестиция в портфейла, управляван от името на клиента, се извършва задълбочена оценка на възможните инвестиционни алтернативи, като се отчитат разходите и сложността на продуктите.

Подкрепящи насоки

92. Посредниците следва да имат въведен процес за оценка на наличните продукти, които са „равностойни“ един на друг по отношение на способността да съответстват на нуждите и обстоятелствата на клиента, като финансови инструменти със сходни целеви пазари и сходен профил на риска и възвръщаемостта. Този процес следва да отчита естеството на услугата, бизнес модела и вида на предлаганите продукти.

93. При разглеждане на разходите, посредниците следва да вземат предвид всички разходи и такси, обхванати от съответните разпоредби на член 24, параграф 4 от MiFID II и свързаните с тях разпоредби на Делегиран регламент за допълване на MiFID II. Що се отнася до сложността, посредниците следва да имат предвид критериите, посочени в насока 7 по-горе. При посредници с ограничен обхват от продукти или посредници, препоръчващи един вид продукт, при които оценката на „равностойни“ продукти може да е ограничена, е важно клиентите да са напълно запознати с тези обстоятелства. В този контекст е особено важно на клиентите да се предоставя подходяща информация за това колко е ограничен обхватът на предлаганите продукти, в съответствие с член 24, параграф 4, буква а), подточка ii) от MiFID II³³.
94. Когато даден посредник използва общи стратегии за портфейли или примерни инвестиционни предложения, които се прилагат към различни клиенти с еднакъв инвестиционен профил (както е определен от посредника), оценката на разходите и сложността на „равностойните“ продукти може да се извършва на по-високо ниво, централизирано (например в рамките на инвестиционен комитет или друг комитет, който определя общи стратегии за портфейли или примерни инвестиционни предложения), въпреки че посредникът все пак трябва да гарантира за всеки отделен клиент, че избраните инвестиционни продукти са подходящи и отговарят на профила на неговите клиенти.
95. Посредниците следва да могат да обосноват ситуацията, при които вместо равностоен продукт е избран или препоръчан по-скъп или сложен продукт, като се има предвид, че в процеса на подбор на продукти в контекста на инвестиционните консултации или управлението на портфейл могат да се вземат предвид и други критерии (например: диверсификацията на портфейла, ликвидността или нивото на риска). Посредниците следва да документират и съхраняват данни за тези решения, тъй като контролните звена в рамките на посредника следва да им обръщат специално внимание. Съответната документация следва да бъде подлагана на вътрешни проверки. Когато предоставят инвестиционни консултации, посредниците биха могли по конкретни точно определени причини да решат да информират клиента за решението да изберат по-скъпия и сложен финансов инструмент.

³³ Следователно, съгласно MiFID II от посредниците не се очаква да разглеждат абсолютно всички евентуални възможности за инвестиции, съществуващи на пазара, за да изпълнят изискването по член 54, параграф 9 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Разходи за и ползи от замяна на инвестиции

Приложимо законодателство: член 16, параграф 2 и член 25, параграф 2 от MiFID II, както и член 54, параграфи 11 и 12 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 10

96. Посредниците следва да имат подходящи политики и процедури, за да гарантират, че се извършва анализ на разходите и ползите от замяната, така че посредникът да е в състояние да докаже, че очакваните ползи от замяната са по-големи от разходите. Посредниците следва също така да въведат подходящи механизми за контрол, за да се избегне всякакво заобикаляне на съответните изисквания на MiFID II.

Подкрепящи насоки

97. За целите на настоящите насоки, инвестиционните решения като ребалансиране на управлявания портфейл в случай на „пасивна стратегия“ за възпроизвеждане на индекс (както е договорен с клиента) обикновено не се считат за замяна. За да се избегне съмнение, всяка сделка, при която тези прагове не се поддържат, се счита за замяна. За професионални клиенти *per se* анализът на разходите и ползите може да се извърши на ниво инвестиционна стратегия.

98. Посредниците следва да вземат предвид цялата необходима информация, така че да могат да извършват анализ на разходите и ползите от замяната, т.е. оценка на предимствата и недостатъците на разглежданата нова инвестиция/и. При разглеждане на разходите, посредниците следва да вземат предвид всички разходи и такси, обхванати от съответните разпоредби на член 24, параграф 4 от MiFID II и свързаните с тях разпоредби на Делегиран регламент за допълване на MiFID II. В този контекст от значение биха могли да бъдат както парични, така и непарични фактори. Те биха могли да включват например следното:

- очакваната нетна възвръщаемост на предложената алтернативна сделка (която също така взема предвид всички предварителни разходи, които клиентът трябва да плати) спрямо очакваната нетна възвръщаемост на съществуващата инвестиция (която следва да вземе предвид и всички разходи за излизане, които клиентът може да се наложи да направи, за да се освободи от продукта, който вече е в портфейла му);
- промяна в обстоятелствата и нуждите на клиента, която може да е причина за обмисляне на замяната, например необходимостта от ликвидност в краткосрочен план вследствие на неочаквано и непланирано събитие в семейството;
- промяна в характеристиките на продуктите и/или пазарните обстоятелства, която може да е причина за обмисляне на замяна в портфейла (портфейлите)

на клиента (клиентите), например ако даден продукт стане неликвиден поради пазарните тенденции;

- ползи за портфейла на клиента, произтичащи от замяната, като (i) увеличаване на диверсификацията на портфейла (по географски район, вид инструмент, вид емитент и т.н.); (ii) по-голямо приваждане на рисковия профил на портфейла в съответствие с целите на клиента по отношение на риска; (iii) увеличаване на ликвидността на портфейла; или (iv) намаляване на общия кредитен риск на портфейла.

99. При предоставянето на инвестиционни консултации в доклада за уместността, който посредникът трябва да предостави на непрофесионалния клиент преди извършването на сделката, следва да бъде включено ясно обяснение дали ползите от препоръчаната замяна са по-големи от разходите за нея.

100. Посредниците също така следва да приемат системи и механизми за контрол за наблюдение на риска от заобикаляне на задължението за оценка на разходите и ползите от препоръчаната замяна, например в ситуации, при които съвет за продажба на продукт е последван от съвет за закупуване на друг продукт на по-късен етап (например след няколко дни), но двете сделки всъщност са строго свързани от самото начало.

101. Когато даден посредник използва общи стратегии за портфейли или примерни инвестиционни предложения, които се прилагат към различни клиенти с еднакъв инвестиционен профил (както е определен от посредника), анализът на разходите и ползите от замяната може да се извършва на по-високо ниво, а не на нивото на всеки отделен клиент или всяка отделна сделка. По-конкретно, когато решение за замяна се взема централизирано, например в рамките на инвестиционен комитет или друг комитет, който определя общи стратегии за портфейли или примерни инвестиционни предложения, анализът на разходите и ползите може да се извърши на равнището на този комитет. Ако такова решение за замяна се взема централизирано, извършеният на това ниво анализ на разходите и ползите обикновено се прилага към всички съпоставими портфейли на клиенти, без да се извършва оценка за всеки отделен клиент. В такава ситуация посредникът може да определи на нивото на съответния комитет и причината, поради която за определени клиенти замяната, за която е взето решение, няма да бъде изпълнена. Въпреки че в такива ситуации анализът на разходите и ползите може да се извършва на по-високо ниво, посредникът все пак следва да разполага с подходящи механизми за контрол, за да провери за наличие на особени характеристики на определени клиенти, които биха могли да налагат по-различно ниво на анализ.

102. Когато лице, управляващо портфейл, е договорило с клиент по-специални правомощия и инвестиционна стратегия поради специфичните инвестиционни

потребности на клиента, за разлика от описаното по-горе, по-подходящ би бил анализ на разходите и ползите от замяната на ниво клиент³⁴.

103. Независимо от горното, ако лице, управляващо портфейл, счита, че съставът или параметрите на даден портфейл трябва да се променят по начин, който не е разрешен от договорените с клиента правомощия (например от стратегия, съсредоточена върху акции, към стратегия, насочена към инструменти с фиксирана доходност), това лице следва да обсъди ситуацията с клиента и да прегледа или да извърши нова оценка на уместността, за да договори нови правомощия.

I.IV ДРУГИ СВЪРЗАНИ ИЗИСКВАНИЯ

Квалификации на персонала на посредника

Приложимо законодателство: член 16, параграф 2, член 25, параграф 1 и член 25, параграф 9 от MiFID II и член 21, параграф 1, буква г) от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 11

104. От посредниците се изисква да гарантират, че персоналът, работещ по съществени аспекти от процеса на оценяване на уместността, има адекватно ниво на умения, знания и експертен опит.

Подкрепящи насоки

105. Персоналът трябва да разбира ролята, която играе в процеса на оценяване на уместността, и да притежава необходимите умения, знания и експертен опит, включително достатъчни знания за съответните регулаторни изисквания и процедури, за да изпълнява своите отговорности.
106. Персоналът трябва да притежава необходимите знания и компетентност, изисквани съгласно член 25, параграф 1 от MiFID II (и посочени допълнително в Насоките на ESMA за оценка на знанията и компетентността³⁵), включително по отношение на оценката на уместността. Персоналът следва също така да притежава необходимите знания и компетентност по отношение на критериите за предпочитания във връзка с устойчивостта, както е посочено в член 2, параграф 7 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II, и да може да обяснява на клиентите различните аспекти с нетехнически термини. За тази цел посредниците следва да осигурят подходящо обучение на персонала.
107. Други служители, които не са в пряк контакт с клиенти, но участват в оценката на уместността по какъвто и да е друг начин, също трябва да притежават необходимите умения, знания и експертен опит в зависимост от конкретната им

³⁴ За взаимоотношенията с професионални клиенти вж. параграф 89.

³⁵ Референтен номер: ESMA71-1154262120-153 EN (rev).

роля в процеса на определяне на уместността³⁶. Това може да се отнася, например за създаването на въпросници, определянето на алгоритми за оценяването на уместността или други аспекти, необходими за провеждане на оценката за уместност, и контрола върху съответствието с изискванията за уместност.

108. Където е приложимо, когато се използват автоматизирани инструменти (включително хибридни инструменти), инвестиционните посредници следва да гарантират, че техният персонал, участващ в дейностите, свързани с определянето на тези инструменти:

- a) разбира добре технологиите и алгоритмите, използвани за предоставяне на цифрови консултации (по-конкретно е в състояние да разбере обосновката, рисковете и правилата зад алгоритмите, стоящи в основата на цифровата консултация); и
- б) е в състояние да разбере и прегледа цифровата/автоматизираната консултация, генерирана от алгоритмите.

Поддържане на архив

Приложимо законодателство: член 16, параграф 6, член 25, параграф 5 и член 25, параграф 6 от MiFID II, както и членове 72, 73, 74 и 75 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II.

Обща насока 12

109. Посредниците следва най-малко:

- a) да поддържат адекватен архив и организация за съхранение, за да се гарантира подреденост и прозрачност на архива, свързан с оценката на уместността, в който се включва събирането на информация от клиенти, всяка предоставена инвестиционна консултация и всички направени (и оттеглени) инвестиции след извършването на оценката на уместността, както и свързаните с това доклади за уместността, предоставени на клиентите;
- б) да гарантират, че организацията за поддържане на архив позволява откриване на грешки при оценката на уместността (като неправомерни продажби);

³⁶ ESMA отбелязва, че в някои държави членки се изисква сертифициране на персонала, който предоставя инвестиционни консултации и/или управление на портфейл или еквивалентни системи, за да се гарантира подходящо ниво на знанията и експертния опит на персонала, участващ в съществените аспекти от процеса на оценяване на уместността.

- в) да гарантират, че поддържаеният архив, включително предоставяните на клиентите доклади за уместността, са достъпни за съответните лица в посредника и за компетентните органи;
- г) да разполагат с адекватни процеси за смекчаване на недостатъци или ограничения на организацията за поддържане на архив.

Подкрепящи насоки

110. Приетата от посредниците организация за поддържане на архив трябва да бъде разработена така, че да им позволява да проследяват впоследствие защо е направена (оттеглена) дадена инвестиция и защо е бил даден определен инвестиционен съвет, дори когато той не е довел до действително извършване (оттегляне) на инвестиция. Това може да бъде важно в случай на спор между клиент и посредник. То е важно и за осъществяване на контрол — например грешките при поддържането на архив могат да възпрепятстват оценката на компетентния орган по отношение на качеството на процеса за оценка на уместността, прилаган от посредника, и могат да намалят способността на ръководството да идентифицира неправомерни продажби.
111. Поради това от посредника се изисква да съхранява в архив цялата приложима информация относно оценката на уместността, например информация за клиента (включително как тази информация се използва и тълкува за определяне на рисковия профил на клиента) и информация за финансовите инструменти, препоръчани на клиента или закупени от името на клиента, както и предоставения на клиента доклад за уместността. Този архив следва да включва:
- всички промени, направени от посредника по отношение на оценката на уместността, и по-специално промените в рисковия инвестиционен профил на клиента;
 - видовете финансови инструменти, които отговарят на този профил, и обосновката за тази оценка, както и всички промени и причините за тях.
 - ситуациите, при които информацията относно предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта се изменя в съответствие с член 54, параграф 10 от Делегиран регламент за допълване на MiFID II, включително ясно обяснение на причините за такова изменение.
112. Посредниците следва да разбират допълнителните рискове, които биха могли да повлияят на предоставянето на инвестиционни консултации чрез онлайн/цифрови

инструменти, като злонамерена кибернетична дейност, и да въведат механизми, чрез които могат да бъдат смекчени тези рискове³⁷.

³⁷ Посредниците следва да разглеждат тези рискове не само по отношение на разпоредбите, посочени в насоките, но и като част от по-широките си задължения съгласно член 16, параграф 4 от MiFID II да предприемат подходящи мерки за осигуряване на непрекъснатостта и редовността на изпълнението на инвестиционните услуги и дейности, както и съгласно изискванията на делегирания акт във връзка с това.