

## СПРАВКА

**по чл. 7, ал. 2 от Правилата за нормативната дейност на Комисията за финансов надзор за отразяване на становищата, предложения и възражения, получени в хода на съгласуване на проект на наредба за изменение и допълнение на Наредба № 38 от 21.05.2020 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници**

№	Заинтересовани страни	Бележки и предложения	Приема/не приема предложението	Мотиви
1.	Асоциация на банките в България	Предлагат в новия чл. 73а, ал. 2 думата „обяснения“ да бъде заменена с „информация“, което считат за по-коректно, като лексика, в случая.	Приема се	Член 73а, ал. 2 се изменя така: „(2) Инвестиционният посредник предоставя на клиента и <u>обяснение информация</u> относно същността и основните понятия, използвани при позоваване на екологични, социални и управленски фактори.“
2.	Асоциация на банките в България	По отношение на новосъздадената т. 9 към ал. 2 на чл. 77, според тях, се съдържат изисквания, които приемат като обхващащи, допълващи и конкретизиращи тези в съществуващата т. 8 на същия член. С оглед на това, предлагат да се премахне текста на съществуващата т. 8 или да имаме повече информация относно това, каква информация следва да се предоставя по т. 8 и по т. 9, ако и двете точки се запазят към ал. 2 на чл. 77.	Приема се	Член 77, ал. 2, т. 8 се изменя така: „8. предпочитанията на клиента във връзка с устойчивостта по смисъла на чл. 2, т. 7 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565.“, а предложената т. 9 отпада.
3.	Асоциация на банките в България	По новия чл. 81а е посочено, че информацията за клиента относно предпочитанията му във връзка с устойчивостта се актуализира най-малко веднъж годишно или при желание от	Приема се	Член 81а се изменя така: „Чл. 81а. <u>В процедурата по чл. 97и, ал. 1 и</u> Инвестиционният посредник <u>актуализира</u>

		<p>страна на клиента. В Насоките на ESMA относно определени аспекти на изискванията на ДПФИ II за целесъобразността и освобождаване само за изпълнение (12-04-2022/ESMA35-43-3006), в Насока 5 от документа е предоставена възможност на инвестиционните посредници сами да извършат преценка, на какви интервали да актуализират информацията за своите клиенти. Също така, темата за устойчивостта е сравнително нова в инвестиционната практика и предстои развитие и натрупване на опит в това направление. Имайки предвид изложеното по-горе, предлагат за извършване на актуализацията на информацията относно предпочитанията за устойчивост да не се въвежда нормативно определен срок, а да се приложи действащия към момента ред, а именно - инвестиционните посредници да определят периода за актуализация на информацията за клиента относно предпочитанията му във връзка с устойчивостта във вътрешните си документи.</p>		<p><b><u>определя честотата за актуализиране на</u></b> информацията за клиента относно предпочитанията му във връзка с устойчивостта. <del>най-малко веднъж годишно или</del> <b><u>Инвестиционният посредник редовно актуализира информацията по изречение първо или</u></b> при желание от страна на клиента.“</p>
4.	<b>Асоциация на банките в България</b>	<p>Считат, че текстът на новосъздадения чл. 81б следва да бъде прецизиран. Текстът на ал. 1 предполага инициативата за предоставяне на инвестиционен съвет относно продукт, който не отговаря на критериите за устойчивост на клиента, да бъде на инвестиционния посредник. Това, обаче, може да стане, ако клиентът е променил предварително предпочитанията си за устойчивост за конкретния продукт. Инвестиционният посредник по собствена инициатива не би следвало да разглежда за конкретен клиент продукт, който не отговаря на заложените първоначално предпочитания за</p>	<b>Не се приема</b>	<p>Предложената разпоредба произтича от Насока 82 и 83 и разглежда определена хипотеза при предоставянето на инвестиционен съвет.</p>

		устойчивост на клиента. Това би могло да стане само по инициатива и указания на конкретния клиент. В този случай, ако клиентът не желае да променя по принцип предпочитанията си за устойчивост, би могъл да даде писмени указания на инвестиционния посредник за конкретен продукт и в изключение от профила на клиента, а не инвестиционният посредник да изготвя нов доклад за уместност, както е предвидено в ал. 2.		
5.	<b>Асоциация на банките в България</b>	Относно създадената ал. 4 по чл. 85 посочват, че разпоредбата следва да се прецизира. Предвид ниската степен на информираност на клиентите в сферата на устойчивостта, считат, че не съществува обективен критерий за определяне, доколко клиентите в действителност разбират характера на устойчивото инвестиране. Според тях, непосочване на предпочитания относно определени инструменти по чл. 2, т. 7 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 би следвало да се счита като индикация за липса на предпочитания във връзка с устойчивостта.	<b>Не се приема</b>	Правилно е посочено, че устойчивостта е нововъведение по отношение на инвестициите във финансови инструменти, но ниската степен на информираност на клиентите в сферата на устойчивостта към настоящия момент не е основание за промяна на подзаконовата нормативна уредба в бъдещ период, когато същите тези клиенти на инвестиционните посредници ще са натрупали достатъчно познания в тази област. Една от основните цели на нормотворчеството е да бъде създавана устойчива и предвидима нормативна уредба.
6.	<b>Асоциация на банките в България</b>	По § 7, с оглед привеждане на дейността в съответствие с промените в Наредба № 38 на КФН, ще бъдат необходими, не само допълнения във вътрешно-нормативната уредба на банките, но и актуализации и доработки на	<b>Приема се</b>	<b>Параграф 8 от преходните и заключителните разпоредби се изменя така:</b> „§ 8. (1) Инвестиционните посредници актуализират информацията по чл. 77, ал. 2, т.

		вътрешните им системи. Предвид разпоредбата на § 7 за привеждане на дейността в съответствие с изискванията на наредбата в тримесечен срок и съответно, необходимостта от промяна на правила, процедури, тестове и доклади за уместност, предлагат актуализацията на информацията за клиентите с действащи договори да бъде направена при следващия редовен преглед след привеждане на дейността в съответствие с изискванията на наредбата.		9 за клиентите, с които имат сключени договори до датата на влизане в сила на тази наредба, не по-късно от следващия редовен преглед по чл. 81, <b><u>който следва да извършат след изтичане на срока по § 7.</u></b> “
7.	<b>Асоциация на банките в България</b>	В § 8 от ПЗР е посочено, че инвестиционните посредници актуализират информацията по чл. 77, ал. 2, т. 9 за клиентите, с които имат сключени договори до датата на влизане в сила на тази наредба, не по-късно от следващия редовен преглед по чл. 81. Предвид разпоредбата на § 7 за привеждане на дейността в съответствие с изискванията на наредбата в тримесечен срок и съответно, необходимостта от промяна на правила, процедури, тестове и доклади за уместност, предлагат актуализацията на информацията за клиентите с действащи договори да бъде направена при следващия редовен преглед след привеждане на дейността в съответствие с изискванията на наредбата.	<b>Приема се</b>	<b>Параграф 8 от преходните и заключителните разпоредби се изменя така:</b> „§ 8. (1) Инвестиционните посредници актуализират информацията по чл. 77, ал. 2, т. 9 за клиентите, с които имат сключени договори до датата на влизане в сила на тази наредба, не по-късно от следващия редовен преглед по чл. 81, <b><u>който следва да извършат след изтичане на срока по § 7.</u></b> “
8.	<b>Асоциация на банките в България</b>	Молят за уточнение, дали Наредба № 38 на КФН ще влезе в сила от 03.10.2023 г. или след приемането ѝ от КФН.	<b>Приема се</b>	Наредбата за изменение и допълнение на Наредба № 38 ще влезе в сила след приемането ѝ от Комисията, като не се предвижда ретроактивно действие.

9.	<p><b>Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници</b></p>	<p>Във връзка с § 2, т. 2 от проекта на НИД на Наредба № 38 и новата ал. 4 на чл. 77 предлагат текстът да бъде редактиран по начин, който отчита обстоятелството, че има ИП, които са заявили в своята предоговорна документация, че те не отчитат рисковете за устойчивостта, въздействието на PAI върху факторите за устойчивост или критериите на таксономията на ЕС, които дефинират устойчиви икономически дейности. В този смисъл предлагат създаване на отделна алинея с дерогация, която постановява, че в случаите, когато инвестиционният посредник е декларирал, че не отчита рисковете за устойчивостта и въздействието на основните неблагоприятни въздействия (PAI) в своята дейност, той може да не събира информацията по ал. 4 (информацията по чл. 2, т. 7 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565).</p> <p><b>Мотиви:</b> по този начин съществено ще бъде намалена административната тежест за ИП, които са декларирали, че не отчитат ESG фактори. Ще се създадат предпоставки в преходния период до изграждане на система за надеждно разкриване на информация от емитентите, включително чрез създаване на европейска единна точка за достъп, където да се предоставя нужната информация от публичните дружества относно устойчивите фактори, ИП да предоставя продукти и услуги, които не са непременно свързани с отчитане на факторите за</p>	<p><b>Не се приема</b></p>	<p>Разпоредбата е относима към предлаганите финансови инструменти, а не към желанието или нежеланието на инвестиционния посредник да отчита рисковете за устойчивостта в своята дейност. Съществуват различни видове финансови инструменти и създаването на дерогация за всеки от тях ще затрудни работата на ИП при предоставянето на различни услуги и дейности.</p> <p>Липсата към настоящия момент на пълни и кохерентни ESG данни относно емитентите, в които се инвестира, е фактор, който не съдейства ИП да преориентират по-широко дейността си към предлагане на ESG продукти и да съдействат на клиентите да се ориентират към такива продукти. Както бе посочено по-горе целта е да се създаде устойчива и предвидима нормативна уредба.</p>
----	---	--	----------------------------	--

		устойчивост. Все още липсата на пълни и кохерентни ESG данни относно от емитентите (investee companies), в които се инвестира, е фактор, който не съдейства ИП да преориентират по-широко дейността си към предлагане на ESG продукти и да съдействат на клиентите да се ориентират към такива продукти.		
10.	Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници	<p><b>По § 4 от проекта на НИД на Наредба № 38 и новия чл. 81а.</b></p> <p>Предлагат да отпадне фиксираният срок от 1 година за извършване актуализацията на информацията за клиента относно предпочитанията му във връзка с устойчивостта. Изискването за извършване на такава актуализация е непропорционално с оглед рутинната дейност на ИП, като винаги остава възможността от страна на клиентите да бъде проявена инициатива за актуализация за предпочитанията им във връзка с устойчивостта. Такъв подход съответства на пазарните принципи за предоставяне на услуги според нуждите на клиентите и инвеститорите.</p>	Приема се	Член 81а се изменя така: „Чл. 81а. <b><u>В процедурата по чл. 97и, ал. 1 и</u></b> <del>Инвестиционният посредник</del> <b><u>актуализира</u></b> <del>определя</del> <b><u>честотата за актуализиране</u></b> <del>на</del> информацията за клиента относно предпочитанията му във връзка с устойчивостта, <del>най-малко веднъж годишно или</del> <b><u>Инвестиционният посредник редовно актуализира информацията по изречение първо или</u></b> при желание от страна на клиента.“
11.	Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници	<p><b>По чл. 56 от Наредба № 38.</b></p> <p>Предлагат да отпадне изискването за предоставяне на тази информация.</p>	Не се приема	Въпросът не е в обхвата на процесния проект на наредба. Същият е повдиган многократно от асоциацията, като Комисията за финансов надзор е изразила своето становище.

		<p><b>Мотиви:</b> Съгласно чл. 56 ИП, който извършва сделки и дейности с финансови инструменти в трета държава, уведомява Комисията в срок до 10-то число на всеки месец за извършените през предходния месец сделки и дейности в чужбина за своя сметка и за сметка на клиенти, за пазарното състояние, за съхраняването и осъществяването на правата по чуждестранните финансови инструменти, които ИП притежава, за своя сметка или за сметка на клиенти или които се притежават пряко от негови клиенти. <b>Считат, че това изискване възлага несъразмерно голяма административна тежест на ИП.</b></p> <p>Към настоящия момент ИП докладват значителна част от извършваните сделки и дейности съгласно изискванията на MiFIR, EMIR, SFTR и допълнителните справки, представяни в КФН съгласно Наредба № 50 за капиталовата адекватност, ликвидността на инвестиционните посредници и осъществяването на надзор за спазването им („Наредба № 50“).</p> <p>Значителна част от емисиите, търгувани на пазарите в САЩ, същевременно се търгуват и на пазарите в ЕС и сделките, сключени с тези емисии се докладват по реда на MiFIR и свързаното с него европейско законодателство.</p> <p>Следва да се има и предвид, че обемът и броят на такива сделки при някои</p>		
--	--	--	--	--

		български ИП е значителен и достига десетки хиляди сделки. Съществуват и затруднения, свързани с техническите ограничения на софтуера, който се използва за представяне на съответната информация.		
12.	<b>Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници</b>	<p><b>По чл. 65, ал. 2 и 3 от Наредба № 38.</b></p> <p><b>Предлагат да отпадне изискването брокерите и инвестиционните консултанти да имат сключен трудов договор с ИП.</b></p> <p>В чл. 65, ал. 2 и ал. 3 е въведено изискване ИП да сключват трудови договори с брокерите на финансови инструменти и инвестиционните консултанти, чрез които извършват сделки и предоставят инвестиционни услуги. Следва да се посочи, че в някои по-ранни варианти (до 2016 г.) на отменената Наредба № 38 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници от 2007 г., такова изискване не фигурираше. Считат, че е достатъчно тези професионалисти да имат договор с ИП, който може да не бъде трудов по смисъла на Кодекса на труда. Такова изискване впрочем е въведено и в чл. 2 и 3 от Наредба № 7 за реда за придобиване, признаване и отнемане на правоспособност на брокерите на финансови инструменти и инвестиционните консултанти („Наредба № 7“), съгласно който брокерите и инвестиционните консултанти работят по</p>	<b>Не се приема</b>	Въпросът не е в обхвата на процесния проект на наредба. Същият е повдиган многократно от асоциацията, като Комисията за финансов надзор е изразила своето становище.



		<p>договор с ИП, без да се уточнява вида на договора. В голяма част от случаите брокерите и инвестиционните консултанти са служители на ИП и/или членове на управителен орган, т.е. вече имат сключен договор (трудов, граждански, за управление) с дружеството и впоследствие започват да изпълняват дейност като брокер или инвестиционен консултант. Ако са, например, членове на управителния орган, тези лица имат договор за управление с ИП и, съгласно настоящите изисквания, за да извършват дейност като брокер или инвестиционен консултант трябва да сключат допълнително и трудов договор със съответния ИП, което е допълнителна (и неоправдана) административна тежест и разходи както за ИП, така и за брокера или инвестиционния консултант.</p> <p>В този смисъл, предлагат следната редакция на ал. 2 и ал.3 на чл. 65:</p> <p>„Чл. 65 (2) Инвестиционният посредник предава нареждания по чл. 6, ал. 2, т. 1 от ЗПФИ и предоставя услугите и извършва дейностите по чл. 6, ал. 2, т. 2 и 3 от ЗПФИ чрез брокери на финансови инструменти, които <del>работят</del> <del>не трудов</del> <b>имат сключен договор с</b> за него и са вписани в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 8 от ЗКФН, с изключение на случаите, когато услугите се предоставят чрез електронна платформа за търговия, работеща в автоматичен</p>		
--	--	---	--	--

		<p>режим при предаване или изпълнение на нареждането.</p> <p>(3) Инвестиционният посредник предоставя услугите по чл. 6, ал. 2, т. 4 и 5 от ЗПФИ чрез инвестиционни консултанти, които <del>работят по трудов</del> <b>имат сключен договор с</b> за него и са вписани в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 8 от ЗКФН.“</p> <p>Считат, че на ИП следва да се остави свобода как да оформят отношенията с брокерите и инвестиционните консултанти, включително чрез сключване и на т. нар. граждански договори. Тази свобода на договарянето предоставя възможности за гъвкаво структуриране на отношенията с тези експерти, включително по отношение на работно време и работно място, възможност те да бъдат привлечани за работа на чуждестранни пазари в различни часови зони, извън стандартното работно време на останалите служители. Считат, че следва да бъде предоставена възможност ИП да избират по какъв начин да процедурат при оформяне на правоотношения с брокерите и инвестиционните консултанти във връзка с извършване на дейността, за която последните са сертифицирани от Комисията за финансов надзор, да могат да привлечат дефицитни кадри, броят на които е поначало ограничен. Наложеният поради пандемията нови форми на</p>		
--	--	--	--	--

		<p>работата от типа на home office също налагат търсенето на по-гъвкави решения при структуриране на отношенията по полагането на труд и престиране на резултати от съответните експерти, които могат да бъдат на разположение за извършване на дейност извън класическото работно място съгласно Кодекса на труда.</p> <p><b>Освен това, следва да се има предвид, че ако на брокерите и инвестиционните консултанти се предостави свобода да избират начина, по който да оформят отношенията си с ИП, като престират труд (чрез трудов договор) или резултат (чрез граждански договор), те ще могат при осъществяване на взаимоотношенията си с ИП да разполагат и с по-голяма степен на независимост, съответно ще могат да изпълняват условията за независимост при конституиране на съответни органи и комитети, изисквани от законодателството, в това число напр. комитетите по риска и по възнагражденията, уредени в чл. 61а от Закона за пазарите на финансови инструменти.</b></p>		
13.	Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници	<p>По чл. 115, ал. 3 от Наредба № 38</p> <p>Предлагат чл. 115, ал. 3 да отпадне.</p> <p><b>Мотиви:</b> Съгласно чл. 115, ал. 3 ИП не допуска сумарните задължения на непрофесионален клиент във връзка с маржин покупки да са по-големи от първоначалното изискване при маржин покупки.</p>	Не се приема	Въпросът не е в обхвата на процесния проект на наредба. Същият е повдиган многократно от асоциацията, като Комисията за финансов надзор е изразила своето становище.

		Считат, че това изискване е необосновано. При резки пазарни движения съществува опасност, при която задълженията на клиента да надхвърлят първоначалното маржин изискване. В тази ситуация ИП следва да действа съгласно разписаното в договора с клиента, минималното съдържание на който е определено в чл. 116, ал. 2.		
--	--	---	--	--