



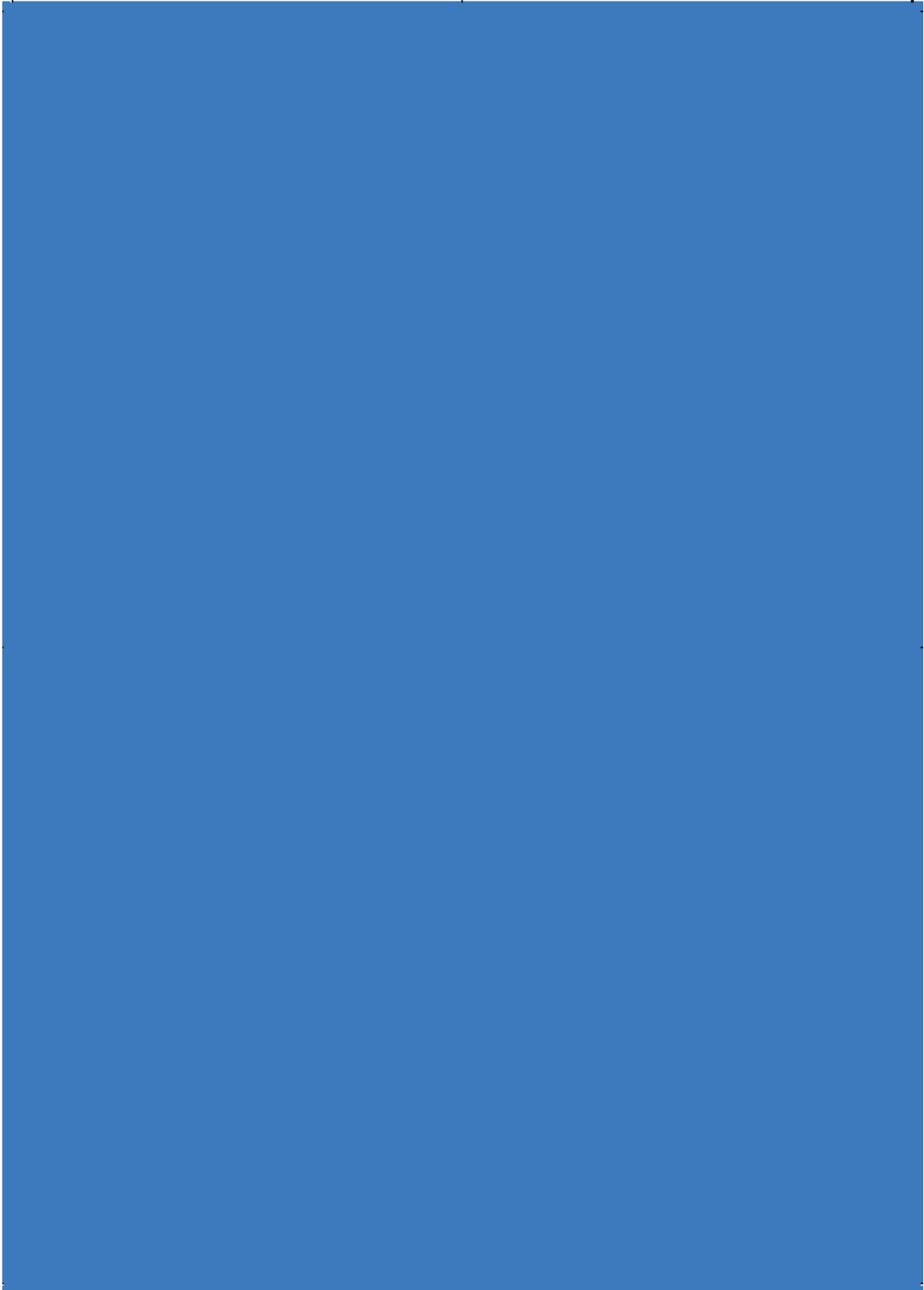
Комитет на европейските регулатори по ценни книжа



**Ръководство
за клиентите
относно Директивата за пазарите
на финансови инструменти (MiFID)**

Инвестиране във
финансови продукти

февруари 2008 г.



Съдържание

Какво представлява Директивата за пазарите на финансови инструменти и как тя Ви засяга?	4
Част 1: Преди инвестиране	6
1.1 Какъв вид клиент сте?	7
1.2 Какви услуги бихте могли да получавате?	7
1.3 Какво информация ще получите преди да инвестирате?	10
Част 2: По време и след инвестирането	11
2.1 Какво става когато дадете поръчка на инвестиционен посредник?	11
2.2 Каква информация ще получите по време и след инвестирането?	11
Част 3: Постоянни изисквания	12
3.1 Конфликт на интереси	12
3.2 Държане на Вашите финансови активи и пари на отговорно пазене	12
3.3 Жалби от клиенти	12
Заклучение	13

Какво представлява Директивата за пазарите на финансови инструменти (MiFID) и как тя Ви засяга?

Това ръководство е за Вас ако сте инвестирали или планирате да инвестирате във финансови продукти. То обяснява основните разпоредби на нов акт на европейското законодателство, наречен Директива за пазарите на финансови инструменти (MiFID) и как тя Ви засяга когато имате работа с инвестиционни посредници, които предоставят инвестиционни услуги в Европа.

Помислете за финансовите продукти, които притежавате. Вие вероятно имате една или повече банкови сметки, ипотека, кредитна карта, някои акции, участие в пенсионна схема, инвестиционен фонд... MiFID се отнася само за някои от тези продукти, такива като акции, облигации, деривативи и дялове за депозити или заеми, или за застрахователни продукти. За продуктите, включени от MiFID, инвестиционните посредници могат да Ви предлагат услуги, такива като управление на инвестиции от Ваше име, давайки Ви консултации за инвестиции и купувайки и продавайки финансови продукти.



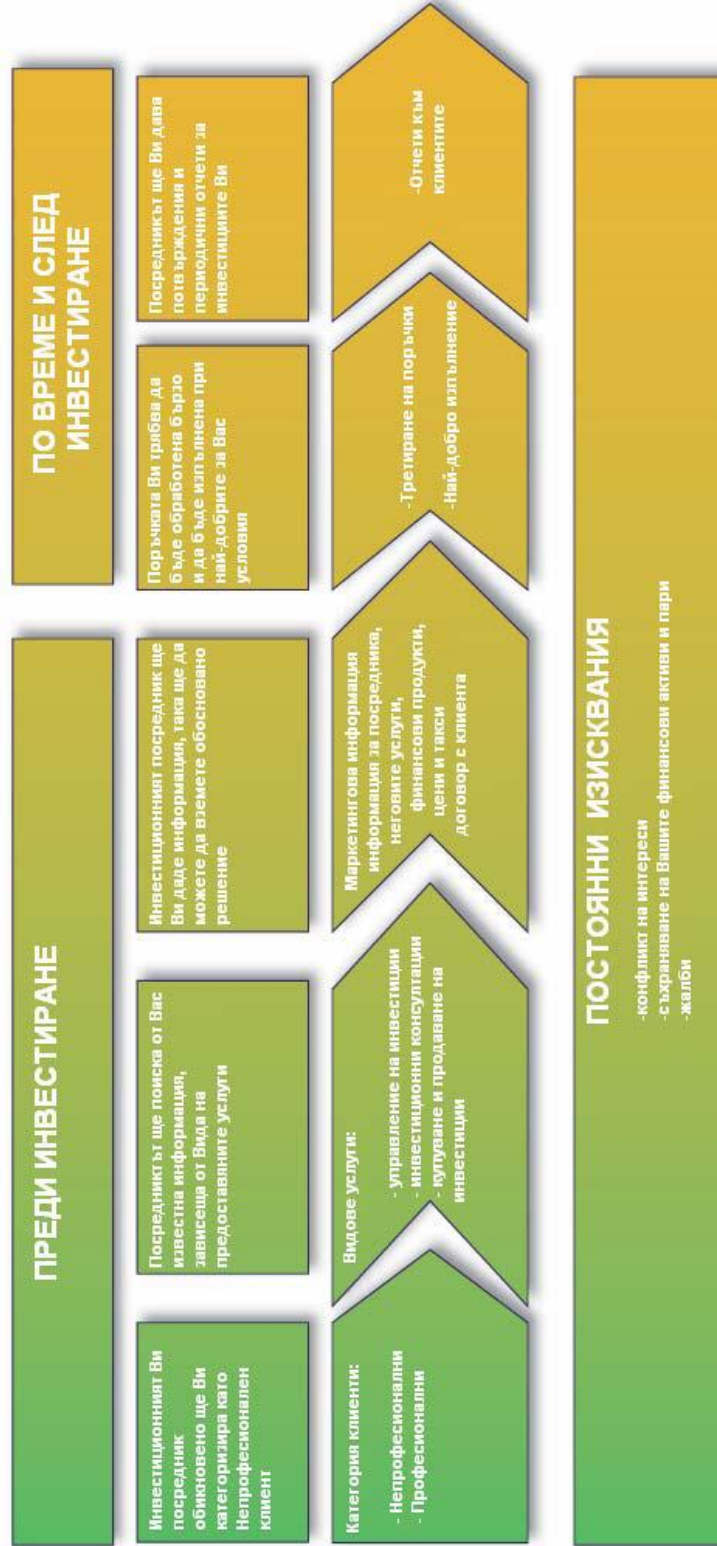
Една от основните цели на Директивата е да се хармонизира защитата на инвеститорите в цяла Европа. Степента на защита на инвеститор, която ще получите е директно свързана с доверието, което имате в посредника и в себе си. Например, ако финансовите Ви знания и опит са малки и Вие искате от посредника да Ви предоставя консултации или да взема решения от Ваше име, ще Ви бъде дадена най-висока степен на защита.

MiFID установява три всеобщи принципи, които се прилагат за инвестиционни посредници когато те осъществяват инвестиционен бизнес с Вас. Те са:

- **Да действат честно, безпристрастно и професионално**, съгласно Вашите най-добри интереси. Този принцип Ви защитава когато сте клиент на инвестиционен посредник, който, като професионален, е в по-силна позиция отколкото Вас.
- Да Ви предоставят подходяща и изчерпателна информация, която е **безпристрастна, ясна и не подвеждаща**. Това ще Ви помогне да разберете продуктите и услугите, така че да можете да взимате обосновани решения и гарантира, че няма да получавате предубедена или объркваща информация.
- Да Ви предоставят услуги, които **взимат предвид Вашите индивидуалните условия**. Това ще осигури Вашите инвестиции да отговарят на инвеститорския Ви профил и искания.

Структурата на това ръководство е в общи черти хронологична, отразяваща различните етапи на инвестиционния процес и как инвестиционните посредници всекидневно организират и провеждат бизнеса си Вас. Принципите на MiFID се прилагат за всяка стъпка на взаимоотношенията на посредника с Вас.

Етапи на процеса на инвестиране



Част 1: Преди инвестиране

1.1 Какъв вид клиент сте?

Преди да Ви предостави инвестиционна услуга, от Вашия инвестиционен посредник се изисква да Ви категоризира като Непрофесионален или Професионален клиент. Обикновено ще бъдете категоризирани като Непрофесионален клиент, категория която включва мнозинството хора.

Като Непрофесионален клиент Вие получавате най-високо равнище на защита за инвеститор. MiFID дава по-голяма защита на инвеститори с по-малки инвестиционни познания и опит (Непрофесионални клиенти), докато на инвеститорите с по-големи инвестиционни познания и опит (Професионални клиенти) се предоставя по-малко защита. Професионалните клиенти включват банки, правителства, пенсионни фондове, големи фондове и като изключение, някои лица.



А ако поискате да станете Професионален клиент? Какво ще стане ако инвестиционен посредник поиска от Вас да станете Професионален клиент? Какви са последиците?

В ограничени случаи Вие можете да бъдете третираны като Професионален клиент. Може

да пожелаете да го обмислите, за да получите достъп до продукти, които не са налични за Непрофесионални клиенти, или ако искате да станете клиент на посредник, който не осъществява бизнес с Непрофесионални клиенти.

Ако искате да станете Професионален клиент, Вие трябва да се чувствате уверени, че сте способни да взимате сами инвестиционни решения, способни сте да оцените риска, който понасяте и не се нуждаете от високо равнище на защита като инвеститор.

Ако изберете да бъдете Професионален клиент Вие ще загубите някои от регулативните защиты, които се прилагат за Непрофесионални клиенти.

Инвестиционният посредник ще Ви обясни това. Например, ако по принцип получавате по-малко информация и съобщения или предупреждения по редица теми.

Преди да Ви категоризира като Професионален клиент, инвестиционният посредник трябва първо да прецени дали тази категория е подходяща за Вас. Целта на преценката е посредникът да установи че сте способни да взимате собствени инвестиционни решения и можете да разберете свързаните с тях рискове.

1.2 Какви услуги бихте могли да получавате?

В общи линии, Вие вероятно ще получите една или повече от следните видове инвестиционни услуги:

- Предоставят Ви се лични препоръки за инвестиции, продукти и начини на действие (инвестиционни консултации);
- Вие купувате и продавате финансови продукти без инвестиционни консултации;
- Инвестициите Ви се управляват от инвестиционен посредник от Ваше име (управление на инвестиции;).

В тази точка ние ще обясним различните видове услуги, които можете да получите от инвестиционни посредници и процесите, които те ще следват за да Ви осигурят съответната степен на защита

Инвестиционно консултиране

Когато получавате инвестиционни консултации Вие разчитате в по-голяма степен на инвестиционния посредник, отколкото при други обстоятелства, такива като в случай на обикновени, неконсултирани транзакции. Вие следователно трябва да имате известна сигурност че посредникът разбира Вашите индивидуални нужди и обстоятелства, така че да препоръча правилния за Вас продукт MiFID изисква процес, наречен **Тест за подходяща услуга**, когато посредникът Ви задава известни въпроси за да разбере кои видове инвестиции ще бъдат подходящи за Вас.

Като част от Теста за подходящи услуги, вероятно ще Ви бъдат задавани следните въпроси:

• Вашите инвестиционни цели:

Това може да включва въпроси относно времето за което Вие желаете да задържите инвестицията, риска, който можете да поемете и рисковия Ви профил, дали искате да инвестирате с цел доход или с цел растеж, да запазите капитала в безопасност и да избягвате всякакъв риск или да приемате високо равнище на риск.

• Вашето финансово положение

Информация относно финансовото Ви положение може да се получи чрез задаване на въпроси относно факти, такива като източник и размер на редовния Ви доход, Вашите активи, недвижимо имущество, дългове, които имате и други финансови ангажименти.

• Вашите знания и опит

Въпроси относно Вашите знания и опит могат да включват видовете услуги и продукти с които сте запознати; естеството, обема и честотата на предишните Ви транзакции; и равнището Ви на образование, професия или предишна професия.

Ако инвестиционен посредник не получи, или не може да получи необходимата информация за да оцени подходящата услуга, в такъв случай той не може да даде препоръка. Ако Вие предоставяте само ограничена информация, това ще засегне естеството на услугата, която ще бъде разрешено на инвестиционния посредник да Ви предостави.



Търгуване с продукти без инвестиционни консултации

(а) Тест за опит и познания на клиента

Както посочихме, когато посредник Ви предоставя инвестиционни консултации, той трябва да се увери, че консултациите му са подходящи за Вас.

Когато не получавате инвестиционни консултации от посредник (или не разчитате на инвестиционен посредник да управлява Вашите инвестиции), от Вас по принцип ще се очаква да поемате по-голяма степен на отговорност за решенията си. Когато искате посредник просто да следва Вашите инструкции за да закупи или продаде инвестиция, тогава се прилага различна група защити. Тези защити се наричат **Тест за опит и познания**.

Тестът има за цел да защити тези, които могат да не разбират или не са запознати със сложността или нивото на риск, свързани с транзакцията, особено когато продуктите са „комплексни“ или когато не сте поели инициативата за осъществяване на транзакцията.

Примери на „некомплексни“ финансови продукти са:

- Акции, допуснати до търговия на регулиран пазар
- Инструменти на паричния пазар
- Много видове облигации
- Дялове в инвестиционни фондове

Примери на „комплексни“ финансови продукти са:

- Опции, фючърси, суапове и други деривативи
- Финансови договори за разлики
- Конвертируеми облигации
- Варанти

Като част от Теста вероятно ще Ви бъдат задавани въпроси относно Вашите инвестиционни познания и опит.

• Ако инвестиционният посредник направи заключение, че Вие притежавате необходимите знания и опит за да разбирате

свързаните с транзакцията рискове, тогава посредникът може просто да продължи с транзакцията.

• Ако посредникът направи заключение, че Вие не притежавате необходимите знания и опит, или че не сте предоставили достатъчно информация за да му позволите да си състави мнение, тогава Вие ще получите предупреждение от инвестиционния посредник, посочващо, или че посредникът не счита предложената транзакция за подходяща, или че информацията не е достатъчна за да му позволи да определи уместност. Ако настоявате да продължите с транзакцията, Вие трябва да приемете риска.

(б) Търгуване с „некомплексни“ финансови продукти на база само изпълнение

Тестът за опит и познания не се прилага в случай на някои видове „не консултирани“ транзакции. Тази услуга може да бъде описана като състояща се само от изпълнение. Случаите, в които тестът не се прилага са следните:

- Продуктът, участващ в предложената транзакция е такъв, който се нарича от MiFiD „некомплексен“; и
- Вие сте избрали да се свържете с инвестиционния посредник да изпълни вашата транзакция. Това означава, че Вие не отговаряте на персонализиран подход към Вас от посредника, който е бил предназначен да Ви повлияе по отношение на конкретен продукт или транзакция (например, в някои ситуации когато купувате акции он лайн)

Ще бъдете предупредени, че посредникът не взима никакви решения от Ваше име.

В такива случаи няма да е необходимо да отговаряте на въпроси за инвестиционните Ви знания и опит, финансово състояние или инвестиционни цели. Инвестиционният посредник, разбира се, може да ви зададе въпроси с други цели, особено ако сте нов Клиент.

Управление на инвестиции

Накрая, когато Вашите инвестиции се управляват от инвестиционен посредник, Вие разчитате на решенията и избора на посредника. Предвид това, че инвестиционният посредник няма да се свързва с Вас всеки път когато прави инвестиция от Ваше име, той трябва да има достатъчно информация от Вас от началото за да може да Ви предостави исканата услуга. За да постигне това, както в случая на инвестиционното консултиране по-горе, посредникът ще проведе **Тест за подходящи услуги**. Ако не дадете на посредника достатъчно информация, той не може да Ви предостави услугата управление на инвестиции. Ако предоставите само ограничена информация, това ще засегне естеството на услугите, които ще бъдат позволено на инвестиционния посредник да Ви предостави.

Схемата по-долу представлява обобщение на това, което разгледахме в тази точка.



1.3 Каква информация ще получите преди да инвестирате?

Цялата информация, предоставяна Ви по време на бизнес отношенията Ви с даден инвестиционен посредник трябва да бъде 'безпристрастна, ясна и не подвеждаща'. Този принцип се отнася както за съдържанието на информацията, така и за начина по който Ви е предоставена.

Вашият инвестиционен посредник трябва да Ви предостави съответната информация достатъчно време преди да инвестирате, така че да можете да взимате обосновани решения. Видовете информация която ще получите преди да инвестирате включва:

Маркетингови съобщения

Независимо от това дали сте клиент на инвестиционен посредник или не, Вие можете да получавате реклами и други маркетингови съобщения, издавани от посредника. Всички реклами и маркетингови съобщения трябва да бъдат представени по такъв начин, че да можете да ги идентифицирате като такива с рекламна цел.

Контакти

Ако сте нов непрофесионален клиент, който инвестиционният посредник е приел за предоставянето на инвестиционни услуги, различни от инвестиционно консултиране, от Вас ще бъде поискано да се съгласите в писмена форма за договор, който ще съдържа Вашите и на посредника основни права и задължения.

Информация за инвестиционния посредник

Посредникът трябва да Ви даде обща информация за себе си, включително кой го регулира и услугите, които предлага на клиенти, за да Ви помогне да разберете естеството на предлаганите услуги и свързаните с това рискове.

Информация за управление на инвестиции

Когато сте поискали от инвестиционен посредник да управлява инвестиции от Ваше име, Вие трябва да очаквате да получите информация, включително описание на целите на управлението и свързаното с това равнище на риск, какви видове продукти и транзакции може да има Вашия портфейл и информация за оценъчния метод и честотата на оценяване на Вашите инвестиции.

Информация за финансови продукти

Вие ще получите информация, обясняваща естеството, рисковете и цените на финансови продукти. Тази информация включва, например, описание на рисковете за продуктите и дали цените/ стойностите могат да се променят. Обемът на информацията ще зависи от вида на продукта, неговата комплексност и рисков профил.

Информация за цени и такси

Вие ще получите информация за директните и косвени разходи и такси за услуга или продукт, включително начислявана или плащана комисионна. Тя трябва ясно да Ви посочва общите разходи. Понякога, обаче, точната сума на разходите не е налична по времето когато информацията Ви е съобщавана. В такива случаи Вие вместо това трябва да получите достатъчно информация за да видите как ще бъдат изчислени разходите, така че да можете да потвърдите общата цена веднага щом като бъде налична.

Преди да направите инвестиция би било разумно от Ваша страна да се уверите че сте запознат с разпоредбите, в случай че трябва да подадете жалба за инвестиционния посредник или да поискате компенсация, и в коя компенсационна схема участва фирмата. Посредникът трябва да Ви даде тази информация. За допълнителна информация Вие можете също така да видите 'Място на инвеститора' в investor.cesr.eu.



Част 2: По време и след инвестиране

2.1 Какво става когато дадете поръчка на инвестиционен посредник

Как се изпълнява Вашата поръчка?

Когато давате инструкция на посредник да закупи или продаде продукт, Вашата поръчка трябва да бъде изпълнена **бързо, последователно** (по реда в който е била получена от фирмата) и **своевременно**.

Ако поради някаква причина инвестиционен посредник има значителни затруднения да изпълни поръчката Ви по реда на получаването и, той трябва да Ви уведоми.

Какво е най-добро изпълнение?

За да извърши покупката или продажбата на финансови продукти Вашият посредник трябва да изпълнява поръчките Ви по такъв начин, че **последователно да получава възможните най-добри резултати за Вас**. Това се нарича 'Най-добро изпълнение'.

По същество, Вашият инвестиционен посредник ще установи 'места на изпълнение', които му позволяват да постигне най-добро изпълнение.

Примери на места на изпълнение са фондови борси, търговски платформи, други посредници, или дори Вашият посредник.

Инвестиционният посредник може да постигне най-добро изпълнение за Вашите поръчки като взема предвид множество фактори, такива като цена, разходи на изпълнение, бързина и вероятност за изпълнение.

Най-важните фактори, които един посредник ще вземе предвид когато изпълнява Вашата поръчка са **цена и обща сума на разходи** (или, цялото финансово плащане, което ще бъде направено от Вас за транзакция, включително цената, всички разходи, такси за мястото на изпълнение, такси за клиринг и сетълмент и всякакви други такси, платими на трети страни, участващи в изпълнението).

2.2 Каква информация ще получите по време и след инвестирането?

Каква информация трябва да очаквате да получите от инвестиционни посредници, които изпълняват Ваши поръчки?

Вие ще получите информация за това как Вашият посредник постига най-добро изпълнение за Вас на практика. Тази информация включва:

- как посредникът определя факторите, които са по-важни за постигане на най-добро изпълнение;
- кои са местата на изпълнение на които инвестиционният посредник разчита;
- предупреждение, че ако дадете конкретни инструкции за изпълнение на посредника, те ще бъдат с приоритет и инвестиционният посредник няма да бъде в състояние да следва своя собствен процес за постигане на най-добро изпълнение за Вас – той просто ще следва Вашето нареждане. Например, ако дадете нареждане на посредника да изпълни транзакцията Ви на конкретен пазар, можете да изпуснете ползата да получите по-добра цена някъде другаде.

Какви отчети ще получавате?

След като закупите или продадете финансов продукт, Вашият инвестиционен посредник ще Ви изпрати потвърждение на транзакцията с основна информация, такава като име на продукта, цена, дата и време и цялата сума на начислените комисионни и разходи.

Когато инвестиционният посредник управлява Вашите инвестиции от Ваше име, посредникът трябва да Ви изпраща периодични отчети с информация такава като съдържанието и оценка на Вашите инвестиции, цялата сума за такси и отчисления и какви са резултатите от Вашите инвестиции по време на отчетния период. Във Ваш интерес е да запазвате копия на цялата документация, която получавате от инвестиционен посредник.

Част 3: Постоянни изисквания

MiFID установява организационни изисквания за това как един инвестиционен посредник винаги трябва да осъществява бизнеса си. Някои от тях са от особено значение когато осъществява бизнес с Вас.

3.1 Конфликт на интереси

Инвестиционните посредници трябва да действат съгласно Вашите най-добри интереси; за тази цел те трябва да имат установени ефективни мерки за **предотвратяване на конфликти, които могат неблагоприятно да засегнат Вашите интереси**. Посредникът трябва да избягва да поставя неправомерно интересите на други клиенти или своите собствени пред Вашите когато Ви предоставя услуга.

Примери на конфликт на интереси са когато посредникът вероятно ще има финансова печалба или ще избегне загуби за Ваша сметка; или когато той има стимул да предпочете интересите на друг клиент пред Вашите.

Инвестиционният посредник също така ще Ви информира за основните стъпки, които следва за установяване и справяне с конфликт на интереси.

Когато мерките на посредника не са достатъчни за справяне с конфликт на интереси, тогава той трябва да Ви информира ясно за естеството и източника на този конфликт на интереси преди да осъществи сделка с Вас.

3.2 Държане на Вашите финансови активи и пари на отговорно пазене

Когато оставите финансови активи или пари в инвестиционен посредник, посредникът ще пази правата Ви на собственост, като установи мерки:

- да ги държи отделно както от своите собствени, така и от активите и парите на други клиенти;
- да води точни данни/вписвания и сметки и да извършва редовни равнения;
- да Ви изпраща извлечение най-малко един път годишно с данни за държаните от Ваше име активи и пари.

3.3 Жалби на клиенти

От инвестиционните посредници се изисква да установят ефективни и прозрачни процедури за третиране на Вашите жалби. Когато изпратите жалба на инвестиционен посредник, посредникът трябва да води архив за нея, включително мерките които е взел за да я разреши.



Заклучение

С публикуването на тази брошура ние възнамеряваме да повишим осведомеността на клиентите за промените, които ще Ви засегнат в резултат на MiFID. Всички промени и аспекти, описани в това ръководство са предназначени да осигурят достатъчната защита за Вас когато инвестирате във финансови продукти.

Запомнете основните принципи, които инвестиционните посредници трябва да изпълняват когато осъществяват сделки с Вас:

- Да действат **честно, безпристрастно и професионално**, съгласно **Вашите най-добри интереси**;
- Да Ви предоставят подходяща и изчерпателна информация, която е **безпристрастна, ясна и не подвеждаща**;
- Да Ви предоставят услуги, които **взимат предвид Вашите индивидуалните условия**.

Реф. CESR/08-003

Това ръководство е само кратък преглед, а не пълно описание на Вашите права съгласно MiFID. Съдържанието е само описателно и не съставлява правна консултация. Правните текстове на MiFID са налични на http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/index_en.htm

CESR е независим комитет на Европейските регулатори по ценни книжа, който е участвал в изготвянето на правните текстове на MiFID. Една от основните цели на CESR е да съдейства за сътрудничество между членовете си при изпълнение на основните им функции, включително повишаване информираността относно въпроси по финансови услуги и информация за инвеститорите.

Ръководството е изготвено от експертна група по MiFID на 3-то ниво, ръководена от г-н Жан-Пол Серве /Jean-Paul Servais/, Председател на Изпълнителния управителен комитет в CBFA /Комитет по банково дело, финанси и застраховане/ и от неговата под-Група по инвестиционни посредници, под председателството на г-жа Мария Хосе Гомез Юберо /Maria Jose Gomez Yubero/, Директор в CNMV.

За повече информация относно този документ или за дейността на CESR по отношение на посредниците, молим свържете се с Диего Есканеро /Diego Escanero/ на descanero@cesr.eu.

Понастоящем се разработва нов уеб-сайт на CESR, който да предоставя повече информация относно дейностите на CESR, засягащи потребителите. Сайтът, който се очаква да бъде наличен през втората половина на 2008 година ще включва специално отделена за инвеститорите рубрика. Адресът на този уеб сайт ще бъде същият като настоящия: www.cesr.eu. Междувременно ако имате някакви въпроси, молим свържете се с Виктория Пауел /Victoria Powell/ на vpowell@cesr.eu.

CESR

11-13 avenue de Friedland

75008 PARIS

FRANCE

Tel: 33.(0).1.58.36.43.21

Fax: 33.(0).1.58.36.43.30

Website: www.cesr.eu