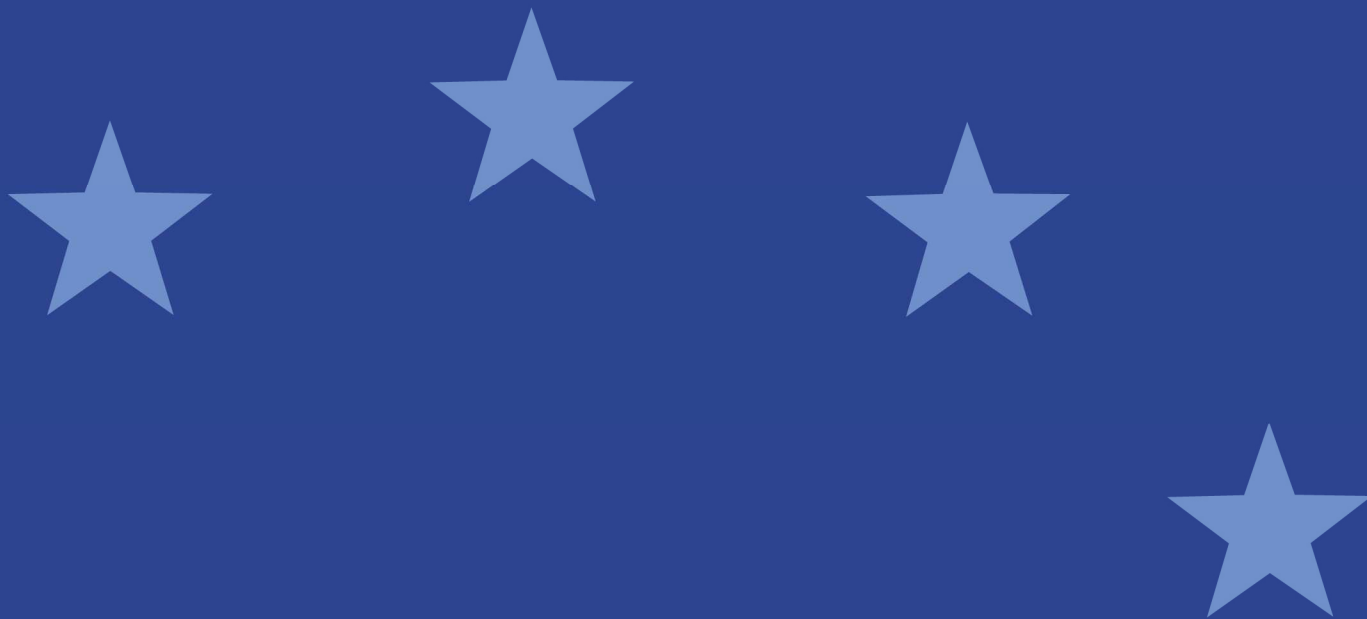


# Насоки за компетентните органи и дружес- твата, управляващи ПКИПЦ

Насоки относно борсово търгуваните фондове (ETF) и въпросите за ПКИПЦ





## Съдържание

I.	Приложно поле _____	3
II.	Определения _____	3
III.	Предназначение _____	4
IV.	Спазване на изискванията и задължения за докладване _____	5
V.	ПКИПЦК със следване на индекс _____	5
VI.	ПКИПЦК с ETF — идентификатор и конкретни разкривания _____	6
VII.	Активно управлявани ПКИПЦК с ETF _____	7
IX.	Третиране на инвеститорите на вторичния пазар на ПКИПЦК с ETF _____	7
X.	Ефикасни техники за управление на портфейла _____	8
XI.	Деривативни финансови инструменти _____	9
XII.	Управление на обезпечението за извънборсови деривативни финансови сделки и ефикасни техники за управление на портфейла _____	10
XIII.	Финансови индекси _____	12
XIV.	Преходни разпоредби _____	15

## I. Приложно поле

1. Настоящите насоки се прилагат за компетентните органи, посочени в член 97 от Директивата относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК).
2. Настоящите насоки се прилагат от [дата два месеца след публикуването им на уебсайта на ESMA]. Преходните разпоредби са изложени от точка 62 нататък.

## II. Определения

3. Освен ако е посочено друго, термините, използвани в Директивата относно ПКИПЦК, имат същото значение в настоящите насоки. В допълнение се прилагат следните определения:

*Активно управлявано ПКИПЦК с ETF*

Активно управляваното ПКИПЦК с борсово търгувани фондове (ETF) е ПКИПЦК с ETF, чийто управител има дискреционни правомощия за вземане на решения относно състава на неговия портфейл съгласно заявените инвестиционни цели и политики (за разлика от ПКИПЦК с ETF, което следи определен показател и няма такива дискреционни правомощия). Активно управляваното ПКИПЦК с ETF се стреми поначало да надхвърли ефективността на индекса.

*Годишна разлика на следване*

Разликата между годишната възвращаемост на *ПКИПЦК с следване на индекс* и годишната възвращаемост на следения индекс

*Директива относно отговарящите на условията активи*

Директива 2007/16/ЕО на Европейската комисия за прилагане на Директива 85/611/ЕИО на Съвета относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) във връзка с изясняването на някои определения<sup>1</sup>

*ПКИПЦК с ETF*

ПКИПЦК с ETF е ПКИПЦК, най-малко един дял или един клас акции на което се търгуват през целия ден на поне един регистриран пазар или в многостранна търговска система с най-малко един маркет-мейкър, който прави необходимото, за да гарантира, че борсовата стойност на дяловете или акциите не се различава съществено от нетната стойност на активите, а когато е приложимо от индикативната нетна стойност на активите

---

<sup>1</sup> ОВ L 79, 20.3.2007 г., стр. 11.

<i>Насоки относно общо определение на европейските фондове на паричния пазар</i>	Насоки на CESR относно общо определение на европейските фондове на паричния пазар (референтен номер CESR/10-049)
<i>Насоки относно отговарящите на условията активи за инвестиране от ПКИПЦК</i>	Насоки на CESR относно отговарящите на условията активи за инвестиране от ПКИПЦК (референтен номер CESR/07-044b)
<i>Насоки относно измерване на риска и изчисляването на глобалния риск и риска от контрагента за ПКИПЦК</i>	Насоки на CESR относно измерване на риска и изчисляването на глобалния риск и риска от контрагента за ПКИПЦК (референтен номер CESR/10-788)
<i>Индикативна нетна стойност на активите</i>	Мярка за междудневна стойност на нетната стойност на активите на ПКИПЦК с ETF въз основа на най-актуални данни. <i>Индикативната нетна стойност на активите</i> не е стойността, на която инвеститорите на вторичния пазар купуват и продават своите дялове или акции
<i>ПКИПЦК със следване на индекс</i>	ПКИПЦК, чиято стратегия е да репликира или следи резултатите от дейността на индекси, напр. чрез синтетично или физическо репликиране
<i>ПКИПЦК със следване на индекс с ливъридж</i>	ПКИПЦК, чиято стратегия е да има експозиция с ливъридж на индекс или експозиция на индекс с ливъридж
<i>Многостранна търговска система</i>	Многостранна търговска система съгласно определението в член 14 от Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти <sup>2</sup>
<i>Директива относно ПКИПЦК</i>	Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (преработена версия)
<i>Грешка от следване</i>	Волатилността на разликата между годишната възвращаемост на <i>ПКИПЦК със следване на индекс</i> и годишната възвращаемост на следения индекс

### III. Предназначение

4. Настоящите насоки си поставят за цел да защитят инвеститорите, като предоставят указания относно информацията, която следва да бъде съобщавана във връзка с ПКИПЦК със следване на индекс и ПКИПЦК с ETF, заедно с конкретни правила, които да се прилагат при извънборсови финансови сделки с деривати и ефикасни техники за управление на портфейли. В заключение, насоките установяват критерии, които да се спазват от финансовите индекси, в които ПКИПЦК инвестират.

<sup>2</sup> ОВ L 145, 30.4.2004 г., стр. 1.

#### **IV. Спазване на изискванията и задължения за докладване**

##### **Статут на насоките**

5. Настоящият документ съдържа насоки, издадени съгласно член 16 от Регламента за ESMA<sup>3</sup>. В съответствие с член 16, параграф 3 от Регламента за ESMA компетентните органи и участниците на финансовите пазари полагат всички усилия за прилагане на насоките.
6. Компетентните органи, за които се прилагат настоящите насоки, следва да ги спазват чрез включването им в надзорните си практики, включително когато конкретни насоки са насочени предимно към участниците на финансовите пазари.

##### **Изисквания за докладване**

7. Компетентните органи, за които се прилагат настоящите насоки, трябва да уведомят ESMA дали спазват или възнамеряват да спазват настоящите насоки, или да посочат причините за неспазването им в срок от 2 месеца от датата на публикуването. Уведомленията се изпращат на [адрес на електронна поща]. Образец за уведомленията може да бъде намерен на уебсайта на ESMA.
8. Дружествата за управление на ПКИПЦК и ПКИПЦК под формата на самоуправляващи се инвестиционни дружества не са длъжни да докладват на ESMA дали спазват настоящите изисквания.

#### **V. ПКИПЦК със следване на индекс**

9. Проспектът на ПКИПЦК със следване на индекс следва да включва:
  - a) ясно описание на индексите, включително данни за основните им компоненти. С оглед да се избегне необходимостта от често актуализиране на документа, проспектът може да насочва инвеститорите към уебсайт, където се публикува точният състав на индексите;
  - b) информация относно начина на следване на индекса (напр. дали ще се придържа към модел на пълно или извадково физическо репликиране, или към синтетично репликиране) и последиците от избрания начин за инвеститорите, изразяващи се в тяхната рискова експозиция на основния индекс и риска за контрагента;
  - c) информация относно очакваното равнище на грешката от следване при нормални пазарни условия;
  - d) описание на факторите, които по всяка вероятност ще окажат въздействие върху способността на ПКИПЦК със следване на индекс да следят резултатите от дейността на

---

<sup>3</sup> Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 година за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията.

индексите, като разходите по сделки, малки неликвидни компоненти, реинвестиране на дивиденда и пр.

10. Информацията, изисквана съгласно точка 9, буква b) по-горе, следва да бъде включена в съкратена форма в документа с основна информация за инвеститора.
11. В годишните и шестмесечните доклади на ПКИПЦК със следване на индекс следва да се посочва големината на грешката от следване към края на отчетния период. Годишният доклад следва да включва обяснение на евентуално отклонение между очакваната и постигнатата грешка от следване за съответния период. В годишния доклад следва също така да бъде разкрита и обяснена годишната разлика на следването между резултатите от дейността на ПКИПЦК и резултатите от следения индекс.

#### **VI. ПКИПЦК със следване на индекс с ливъридж**

12. ПКИПЦК със следване на индекс с ливъридж трябва да спазват ограниченията и правилата относно глобалната рискова експозиция, установени от член 51, параграф 3 от Директивата относно ПКИПЦК. Те следва да изчисляват глобалния си риск, като използват своя подход за задълженията или подхода за относителната стойност при риск в съответствие с Насоките относно измерване на риска и изчисляването на глобалния риск и риска от контрагента за ПКИПЦК. Ограничението за глобалната рискова експозиция се прилага също към ПКИПЦК, които репликират индекс с ливъридж.
13. Проспектът за ПКИПЦК със следване на индекс с ливъридж следва да включва следната информация:
  - а) описание на политиката с ливъридж, как се осъществява (т.е. дали капиталовият лост е на нивото на индекса или е резултат от начина, по който ПКИПЦК постига експозиция на индекса), стойността на ливъриджа (когато е уместно) и рисковете, свързани с тази политика;
  - б) описание на въздействието на евентуално използване на обратен ливъридж (т.е. къса експозиция);
  - в) описание на това как резултатите от дейността на ПКИПЦК може да се различават чувствително от кратното на резултатите от индекса в краткосрочен до средносрочен план.
14. Тази информация следва също да бъде включена в съкратена форма в документа с ключова информация за инвеститорите.

#### **VII. ПКИПЦК с ETF — идентификатор и конкретни разкривания**

15. ПКИПЦК с ETF следва да използва идентификатора „ПКИПЦК с ETF“, който го идентифицира като борсово търгуван фонд. Този идентификатор трябва да се използва в наименованието на предприятието, фондовите правила или учредителния акт, проспекта, документа с ключова информация за инвеститорите и маркетинговите съобщения. Идентификаторът „ПКИПЦК с ETF“ следва да се използва на всички езици на ЕС.

16. ПКИПЦК, което не е ПКИПЦК с ETF (съгласно определението в настоящите насоки), не следва да използва нито един от идентификаторите „ПКИПЦК с ETF“, „ETF“ и „борсово търгуван фонд“.
17. ПКИПЦК с ETF следва да разкрие ясно в своя проспект, документа с ключова информация за инвеститорите и маркетинговите съобщения политиката относно прозрачността на портфейла и да посочи къде може да се получи информацията относно портфейла, в това число къде е публикувана индикативната нетна стойност на активите, ако това е уместно.
18. ПКИПЦК с ETF следва също така да разкрие ясно в своя проспект как е изчислена нетната стойност на активите, ако това е уместно, и честотата на изчисляване.

### **VIII. Активно управлявани ПКИПЦК с ETF**

19. Активно управляваното ПКИПЦК с ETF следва да информира ясно инвеститорите за този факт в своя проспект, документа с ключова информация за инвеститорите и маркетинговите съобщения.
20. Активно управляваното ПКИПЦК с ETF следва да разкрие ясно в своя проспект, документа с ключова информация за инвеститорите и маркетинговите съобщения как ще осъществява заявената инвестиционна политика, в това число, ако това е уместно, намерението си да надхвърли ефективността на даден индекс.

### **IX. Третиране на инвеститорите на вторичния пазар на ПКИПЦК с ETF**

21. Когато дяловете на ПКИПЦК с ETF, закупени на вторичния пазар, по принцип не се изкупуват обратно от фонда, проспектът и маркетинговите съобщения на фонда следва да включват следното предупреждение:
22. „Дяловете/акциите, закупени на вторичния пазар, не могат по принцип да се изкупуват обратно от ПКИПЦК с ETF. Инвеститорите трябва да купуват и продават дяловете/акциите на вторичния пазар с помощта на посредник (напр. брокер) и е възможно да дължат такси за това. Освен това инвеститорите е възможно да заплатят повече от текущата нетна стойност на активите, когато купуват дялове/акции, и да получат по-малко от текущата нетна стойност на активите, когато ги продават.“
23. Ако борсовата стойност на дяловете или акциите на ПКИПЦК с ETF се отклонява съществено от тяхната нетна стойност на активите, на инвеститорите, които са придобили своите дялове или акции (или, когато това е приложимо, каквото и да е право за придобиване на дял или акция, получено чрез разпределение на съответен дял или акция) на вторичния пазар, следва да се позволи да ги продадат направо обратно на ПКИПЦК с ETF. Това може да е така например в случаи на смущения на пазара, като липса на маркет-мейкър. В такива случаи следва да бъде подадена информация на регулирания пазар, в която да се посочи, че ПКИПЦК с ETF е готово за пряко обратно изкупуване на равнище ПКИПЦК с ETF.
24. ПКИПЦК с ETF следва да разкрие в своя проспект процедурата, която да бъде следвана от инвеститорите, закупили своите дялове/акции на вторичния пазар, ако възникнат обстоятелствата, описани в точка 23, както и съответните потенциални разходи. Тези разходи не трябва да бъдат прекомерни.

## **X. Ефикасни техники за управление на портфейла**

25. ПКИПЦК следва да информира ясно инвеститорите в своя проспект за намерението си да използва техниките и инструментите, посочени в член 51, параграф 2 от Директивата относно ПКИПЦК, и в член 11 от Директивата относно отговарящите на условията активи. Това следва да включва подробно описание на рисковете, свързани с тези дейности, включително риска за контрагента и потенциалните конфликти на интереси, както и последиците от тях за резултатите от дейността на ПКИПЦК. Използването на тези техники и инструменти следва да бъде в най-добрия интерес на ПКИПЦК.
26. В съответствие с член 11 от Директивата относно отговарящите на условията активи ПКИПЦК, използващи ефикасни техники за управление на портфейла, следва да гарантират, че рисковете, породени от тези дейности, са адекватно контролирани от процеса за управление на риска на ПКИПЦК.
27. В съответствие с точка 24 от Насоките относно отговарящите на условията активи за инвестиране от ПКИПЦК техниките и инструментите, свързани с инструментите на прехвърлимите ценни книжа и на паричния пазар, не трябва:
  - a. да водят до промяна на обявената инвестиционна цел на ПКИПЦК; или
  - b. да добавят допълнителни рискове в сравнение с първоначалната политика на риск, описана в търговските документи.
28. ПКИПЦК следва да разкрие в своя проспект политиката относно преките и косвените оперативни разходи/такси в резултат на ефикасните техники за управление на портфейла, които може да бъдат приспаднати от приходите на ПКИПЦК. Тези разходи и такси не трябва да включват скрити приходи. ПКИПЦК следва да разкрие идентичността на звеното/звената, на които се изплащат преки и косвени разходи и такси, и да посочи дали те са страни, свързани с дружеството, управляващо ПКИПЦК, или с депозитара.
29. Всички приходи в резултат на ефикасни техники за управление на портфейла, нетните преки или непреки оперативни разходи, следва да бъдат върнати на ПКИПЦК.
30. ПКИПЦК следва да гарантира, че е в състояние по всяко време да изझे обратно всички дадени в заем ценни книжа или да прекрати всяко сключено от него споразумение за даване в заем на ценни книжа.
31. ПКИПЦК, което сключва обратно репо споразумение, следва да гарантира, че може по всяко време да изझे обратно пълната парична сума или да прекрати обратното репо-споразумение или заедно с натрупаните лихви, или въз основа на оценка по пазарни цени. Когато паричната сума може да бъде иззета по всяко време въз основа на оценка по пазарни цени, за оценка на нетната стойност на активите на ПКИПЦК следва да се използва пазарната стойност на обратното репо споразумение.
32. ПКИПЦК, което сключва репо споразумение, следва да гарантира, че може по всяко време да изझे всякакви ценни книжа, които са обект на репо споразумението, или да прекрати сключеното репо споразумение.



33. Срочни репо споразумения и обратни репо споразумения, чиято продължителност не надвишава седем дни, следва да се считат за сделки, чиито условия позволяват изземване на активите от страна на ПКЦПК по всяко време.
34. ПКЦПК, което извършва сделки за ефикасно управление на портфейла, следва да вземе предвид тези сделки, когато разработва своя процес за управление на ликвидните рискове, с оглед да гарантира, че е в състояние да изпълни по всяко време задълженията си за обратно изкупуване.
35. Годишният отчет на ПКЦПК следва да включва също така подробности относно:
  - a) рисковата експозиция, постигната посредством ефикасни техники за управление на портфейла;
  - b) идентичността на контрагента/контрагентите на тези ефикасни техники за управление на портфейла;
  - c) вида и размера на обезпечението, получено от ПКЦПК за намаляване на експозицията на контрагента; и
  - d) приходите в резултат на ефикасни техники за управление на портфейла за целия отчетен период, заедно с направените преки и непреки оперативни разходи и платените такси.

## **XI. Деривативни финансови инструменти**

36. Когато ПКЦПК извършва суап за обща доходност или инвестира в други деривативни финансови инструменти с подобни характеристики, активите, държани от ПКЦПК, следва да отговарят на ограниченията за инвестиране, определени в членове 52, 53, 54, 55 и 56 от Директивата относно ПКЦПК. Когато например ПКЦПК извършва нефинансиран суап, съответният инвестиционен портфейл следва да спазва посочените по-горе ограничения.
37. В съответствие с член 51, параграф 3 от Директивата относно ПКЦПК и член 43, параграф 5 от Директива 2010/43/ЕС, когато ПКЦПК извършва суап за обща доходност или инвестира в други деривативни финансови инструменти с подобни характеристики, базисните експозиции на деривативните финансови инструменти следва да се вземат предвид при изчисляване на ограниченията за инвестиране, установени в член 52 от Директивата относно ПКЦПК.
38. Проспектът на ПКЦПК, използващо суап за обща доходност или други деривативни финансови инструменти със същите характеристики, трябва да включва следните данни:
  - a) информация за основната стратегия и състава на инвестиционния портфейл или индекс;
  - b) информация за контрагента/контрагентите на сделките;
  - c) описание на риска от неизпълнение от страна на контрагента и последиците за възвращаемостта на инвестициите;
  - d) степента, в която контрагентът има дискреционни правомощия за вземане на решения относно състава или управлението на инвестиционния портфейл на ПКЦПК или за

базисните експозиции на деривативните финансови инструменти, както и дали се изисква одобрението на контрагента във връзка с всяка сделка с инвестиционния портфейл на ПКИПЦК; и

- e) идентификация на контрагента като управител на инвестицията съгласно разпоредбите на точка 39.

39. Когато контрагентът има дискреционни правомощия за вземане на решения относно състава или управлението на инвестиционния портфейл на ПКИПЦК или за базисните експозиции на деривативните финансови инструменти, споразумението между ПКИПЦК и контрагента следва да се разглежда като споразумение за делегиране на управлението на инвестициите и да спазва изискванията на ПКИПЦК за делегиране.

40. Годишният отчет на ПКИПЦК следва да включва подробности относно:

- a) базисната експозиция, получена посредством деривативни финансови инструменти;
- b) идентичността на контрагента/контрагентите на тези деривативни финансови инструменти; и
- c) вида и размера на обезпечението, получено от ПКИПЦК за намаляване на рисковата експозиция на контрагента.

## **XII. Управление на обезпечението за извънборсови деривативни финансови сделки и ефикасни техники за управление на портфейла<sup>4</sup>**

41. Рисковете за контрагента в резултат на извънборсови деривативни финансови сделки и ефикасни техники за управление на портфейла следва да се съчетават при изчисляване на ограниченията за риска на контрагента съгласно член 52 от Директивата относно ПКИПЦК<sup>5</sup>.

42. Всички активи, получени от ПКИПЦК в контекста на ефикасните техники за управление на портфейла, следва да се разглеждат като обезпечение за целите на настоящите насоки и да спазват критериите, изложени в точка 43 по-долу.

43. Когато ПКИПЦК извършва сделки с извънборсови финансови деривативи и ефикасни техники за управление на портфейла, всяко обезпечение, използвано за намаляване на риска за контрагента, следва по всяко време да спазва следните критерии:

- a) Ликвидност — всяко обезпечение, което не е получено в парични средства, следва да има висока ликвидност и да се търгува на регулиран пазар или в многостранна търговска система с прозрачно определяне на цените, така че да може да бъде продадено бързо на

---

<sup>4</sup> Настоящите насоки относно управление на обезпечението внасят изменение в каре 26 от съществуващите Насоки относно измерване на риска и изчисляването на глобалния риск и риска от контрагента за ПКИПЦК (референтен номер CESR/10-788) по отношение на критериите, които следва да са изпълнение от обезпечението, получено в контекста на извънборсови деривативни финансови операции.

<sup>5</sup> Тази разпоредба внася изменение в каре 27 от съществуващите Насоки относно измерване на риска и изчисляването на глобалния риск и риска от контрагента за ПКИПЦК по отношение на ограничението за риска на контрагента в резултат на операции за ефикасно управление на портфейла.

цена, близка до остойността преди продажбата. Полученото обезпечение следва също да спазва разпоредбите на член 56 от Директивата относно ПКИПЦК.

- b) Остойносттаване — полученото обезпечение следва да бъде остойносттавано най-малко един път на ден и активи, показващи голяма изменчивост на цената, не следва да се приемат като обезпечение, освен ако не са предвидени достатъчно консервативни равнища на евентуални загуби.
- c) Качество на емитента — полученото обезпечение следва да бъде с високо качество.
- d) Зависимост — обезпечението, получено от ПКИПЦК, следва да бъде издадено от субект, който е независим от контрагента и от който се очаква да не прояви силна зависимост от резултатите от дейността на контрагента.
- e) Диверсификация на обезпечението (концентрация на активите) — обезпечението следва да бъде достатъчно диверсифицирано по отношение на държавите, пазарите и емитентите. Критерият за достатъчна диверсификация по отношение на концентрацията на емитенти се счита за изпълнен, ако ПКИПЦК получава от контрагента на ефикасно управление на портфейла и сделки с извънборсови финансови деривативи кошница на обезпечение, като рискът за даден емитент не надхвърля 20 % от нетната стойност на активите ѝ. Когато ПКИПЦК са изложени на риск с различни контрагенти, различните кошници на обезпечение следва да бъдат събирани при съблюдаване на максималния риск от 20 % за всеки отделен емитент.
- f) Рисковете, свързани с управление на обезпечението, като оперативните и правните рискове, следва да бъдат идентифицирани, управлявани и смекчени посредством процеса за управление на риска.
- g) Когато е налице прехвърляне на дял, полученото обезпечение следва да се държи от депозитар на ПКИПЦК. При други видове споразумения за обезпечение същото може да се държи от попечител—трета страна, който е обект на пруденциален надзор и който не е свързан с емитента на обезпечението.
- h) Полученото обезпечение трябва да може да бъде изцяло приложено от ПКИПЦК по всяко време без позоваване на контрагента или одобрение от него.
- i) Полученото непарично обезпечение не трябва да се продава, реинвестира или залага<sup>6</sup>.
- j) Полученото парично обезпечение може единствено да бъде:
  - поставено на депозит в субекти, предписани в член 50, буква е) от Директивата относно ПКИПЦК;

---

<sup>6</sup> Настоящите насоки относно управление на обезпечението внасят изменение в каре 9 от съществуващите Насоки относно измерване на риска и изчисляването на глобалния риск и риска от контрагента за ПКИПЦК (референтен номер CESR/10-788) по отношение на забраната за реинвестиране на непарично обезпечение, получено в контекста на операции за ефикасно управление на портфейла.

- инвестирано във висококачествени държавни облигации;
- използвано за целите на обратни репо сделки, при условие че сделките са с кредитни институции, които са обект на пруденциален надзор, и че ПКИПЦК може по всяко време да иземе обратно пълната парична сума заедно с дължимите лихви;
- инвестирано в краткосрочни фондове на паричния пазар съгласно определението в Насоките относно общо определение на европейските фондове на паричния пазар.

44. Реинвестираното парично обезщетение следва да бъде диверсифицирано съгласно изискванията за диверсификация, приложими към непаричното обезщетение.
45. ПКИПЦК, което получава обезпечение за най-малко 30 % от своите активи, следва да има въведена адекватна политика за стрес тестове, за да се гарантира извършване на стрес тестовете при нормални и при извънредни условия на ликвидност, така че да се даде възможност на ПКИПЦК да оцени ликвидния риск, свързан с обезпечението. Политиката за стрес тестове на ликвидността следва да предписва най-малко следните елементи:
- a) разработване на анализ на сценарий за стрес тест, включително калибриране, сертифициране и анализ на чувствителността;
  - b) емпиричен подход към оценката на въздействието, включително бектестове на оценките на ликвидния риск;
  - c) честота на отчитане и праг (прагове) на допустимост на ограничението/загубата; и
  - d) мерки за намаляване на загубата, включително политика за предвиждане на евентуални загуби и защита против риска от несъответствие.
46. ПКИПЦК следва да има въведена ясна политика за предвиждане на евентуални загуби, съобразена с всеки вид активи, получени като обезпечение. При разработване на политиката за предвиждане на евентуални загуби ПКИПЦК следва да вземе предвид характеристиките на активите, като кредитно състояние или изменчивост на цените, както и резултатите от стрес тестовете, извършени в съответствие с точка 47. Тази политика следва да бъде документирана и да обосновава всяко решение за предвиждане на конкретна евентуална загуба или за непредвиждане на такава по отношение на даден вид активи.
47. Проспектът трябва също да съдържа ясна информация за инвеститорите относно политиката на обезпечение на ПКИПЦК. Тя следва да включва допустими видове обезпечение, необходима степен на обезпечение и политика за предвиждане на евентуални загуби, а при парично обезщетение — политика на реинвестиране (включително рисковете, свързани с политиката на реинвестиране).

### **XIII. Финансови индекси**

48. Когато ПКИПЦК възнамерява да използва завишените ограничения за диверсификация, посочени в член 53 от Директивата относно ПКИПЦК, това следва да бъде ясно изтъкнато в

проспекта, заедно с описание на изключителните пазарни условия, обосноваващи такава инвестиция.

49. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансов индекс, който има една-единствена компонента, чието въздействие върху общата възвращаемост на индекса надвишава съответните изисквания за диверсификация, т.е. 25 %/35 %. В случай на индекс с ливъридж въздействието на компонента върху общата възвращаемост на индекса трябва да спазва същите ограничения, след като се вземе предвид ливъриджът.
50. ПКИПЦК не следва да инвестира в стокови индекси, които не се състоят от различни стоки. Подкатегиите на една и съща стока (например от различни региони или пазари, или произведени от едни и същи основни стоки чрез промишлен процес) следва да бъдат разглеждани като една и съща стока при изчисляване на ограниченията за диверсификация. Така например договорите за суров петрол WTI, суров петрол качество Brent, бензин или газьол следва да се разглеждат като подкатегории на една и съща стока (т.е. петрол). Подкатегиите на дадена стока не следва да се разглеждат като една и съща стока, ако не са тясно свързани помежду си. По отношение на корелационния коефициент два компонента на стоковия индекс, които са подкатегории на една и съща стока, не следва да се разглеждат като силно зависими, ако 75 % от наблюдаваните стойности на този коефициент са под 0,8. За тази цел стойностите на корелационния коефициент следва да се изчисляват: i) въз основа на равно претеглени дневни възвращаемости на съответните цени на стоките и ii) въз основа на плъзгащ се времеви прозорец от 250 дни през петгодишен период<sup>7</sup>.
51. ПКИПЦК трябва да е в състояние да докаже, че даден индекс отговаря на критериите за индексите в член 53 от Директивата относно ПКИПЦК и член 9 от Директивата относно отговарящите на условията активи, в това число, че са база за сравнение на пазара, за който се отнася. За тази цел:
  - a) индексът следва да има ясна, единствена цел, за да представлява адекватна база за сравнение на пазара;
  - b) инвеститорите и компетентните органи следва да са наясно относно съвкупността от компонентите на индекса и да знаят на каква база тези компоненти са подбрани за стратегията;
  - c) ако управлението на паричните средства е включено като част от стратегията за индекса, ПКИПЦК трябва да може да докаже, че това не засяга обективния характер на методологията за изчисляване на индекса.
52. Индексът не следва да се разглежда като адекватна база за сравнение на пазара, ако е бил създаден и изчислен по искане на един участник или на много малък брой участници на пазара и в съответствие със спецификациите на тези участници на пазара.
53. В проспекта на ПКИПЦК следва да е посочена честотата на ребалансиране и нейното въздействие върху разходите в рамките на стратегията.

---

<sup>7</sup> Настоящите насоки внасят изменение в съществуващите Насоки относно отговарящите на условията активи за инвестиране от ПКИПЦК (референтен номер CESR/07-044b) по отношение на стоковите индекси. ПКИПЦК не следва да инвестира в стокови индекси, които не отговарят на изискванията, изложени в точка 48.

54. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансов индекс, чиято честота на ребалансиране не дава на инвеститорите възможност да репликират финансовия индекс. Индекси, които се ребалансират в течение на деня или ежедневно, не отговарят на този критерий. За целта на настоящите указания техническите промени във финансовите индекси (като индекси с левъридж или целеви индекси за изменчивост), извършени в съответствие с публично достъпни критерии, не следва да се считат за ребалансиране в контекста на настоящата точка.
55. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансови индекси, за които пълната методология за изчисляване, даваща (наред с други неща) възможност на инвеститорите да репликират финансовия индекс, не е разкрита от доставчика на индекса. Това включва предоставяне на подробна информация относно компонентите на индекса, изчисляване на индекса (в това число ефект от левъриджа в индекса), методологии на ребалансиране, промени на индекса и данни за евентуални оперативни трудности при предоставяне на своевременна или точна информация. В методологиите за изчисляване не трябва да липсват важни параметри или елементи, които да бъдат взети предвид от инвеститорите за репликиране на финансовия индекс. Тази информация следва да бъде лесно достъпна и безплатна за инвеститорите и очакваните инвеститори, например по интернет. Информацията за резултатите от индекса следва да се предоставя безплатно на инвеститорите.
56. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансови индекси, които не публикуват своите компоненти заедно със съответните теглови коефициенти. Тази информация следва да бъде лесно достъпна и безплатна за инвеститорите и очакваните инвеститори, например по интернет. Тегловите коефициенти може да се публикуват след всяко ребалансиране с обратна сила. Тази информация следва да обхваща предходния период след последното ребалансиране и да включва всички нива на индекса.
57. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансови индекси, чиято методология за подбора и ребалансирането на компонентите не се основава на набор от предварително определени правила и обективни критерии.
58. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансови индекси, чийто доставчик приема плащания от потенциални компоненти на индекса за включване в индекса.
59. ПКИПЦК не следва да инвестира във финансови индекси, чиято методология дава възможност за ретроспективни промени в публикуваните преди това стойности на индекса („обратно попълване“).
60. ПКИПЦК следва да се отнесе с дължимата документирана грижа към качеството на индекса. Тази дължима грижа следва да вземе под внимание дали методологията за индекса включва адекватно обяснение на тегловите коефициенти и класификацията на компонентите въз основа на инвестиционната стратегия и дали индексът представлява адекватна база за сравнение. Дължимата грижа следва да обхваща също въпроси, свързани с компонентите на индекса. ПКИПЦК следва да направи също така оценка на достъпността на информацията относно индекса, в това число:
  - a. дали има ясно и подробно описание на базата за сравнение;
  - b. дали има независим одит и обхвата на такъв одит;

с. честотата на публикуване на индекса и дали тя ще повлияе на способността на ПКИПЦК да изчисли нетната му стойност на активите.

61. ПКИПЦК следва да гарантира, че финансовият индекс подлежи на независимо остойносттаване.

#### **XIV. Преходни разпоредби**

62. Всяко ново ПКИПЦК, създадено след датата на прилагане на насоките, следва да ги прилага незабавно.

63. ПКИПЦК, съществуващи отпреди датата на влизане в сила на насоките и инвестиращи във финансови индекси, които не са в съответствие с насоките, следва да приведат своите инвестиции в съответствие с насоките не по-късно от 12 месеца след датата на тяхното влизане в сила.

64. Структурираните ПКИПЦК съгласно определението в член 36 от Регламент (ЕС) № 583/2010, които съществуват отпреди датата на влизане в сила на насоките, не са длъжни да ги прилагат, при условие че не приемат нови абонаменти след датата на влизане в сила на насоките. За да могат обаче да продължат да предлагат основната възвращаемост на съществуващите инвеститори, тези съществуващи ПКИПЦК могат да управляват активно своите финансови договори.

65. ПКИПЦК, които съществуват отпреди датата на влизане в сила на насоките, следва да приведат своя портфейл на обезпечението в съответствие с насоките не по-късно от 12 месеца след датата на тяхното влизане в сила. Всяко реинвестиране на парично обезпечение след датата на влизане в сила на насоките трябва обаче да прилага последните незабавно.

66. ПКИПЦК, които съществуват отпреди датата на влизане в сила на насоките и които са сключили споразумения за разпределение на приходите, следва да прилагат точка 28 от насоките не по-късно от 12 месеца след датата на тяхното влизане в сила.

67. ПКИПЦК с ETF, което съществува отпреди датата на влизане в сила на насоките, не е длъжно да спазва насоките по отношение на идентификаторите до настъпването на едно от следващите събития, като се прилага по-ранната дата:

а) първият път след датата на влизане в сила на насоките, при който наименованието на фонда е променено по друга причина; и

б) дванадесет месеца след датата на влизане в сила на насоките.

68. ПКИПЦК с ETF, което съществува отпреди датата на влизане в сила на насоките, следва да изпълнява разпоредбите, свързани с третирането на инвеститорите на вторичния пазар, считано от датата на влизане в сила.

69. Изискванията, свързани със съдържанието на правилата на фонда или инструмента за включване на съществуващо ПКИПЦК, неговия проспект, документа с ключова информация за инвеститорите или всяко маркетингово съобщение, публикувани от него преди датата на

влизане в сила на настоящите насоки, не влизат в сила преди настъпването на едно от следващите събития, като се прилага по-ранната дата:

- a) първият път след датата на влизане в сила на насоките, на която е публикуван документът или съобщението, след като той/то е бил/о преразгледан/о или заменен/о по друга причина; и
- b) дванадесет месеца след датата на влизане в сила на насоките.

70. Изискванията за публикуване на информация в доклада и счетоводните отчети на съществуващо ПКИПЦК не се прилагат по отношение на който и да е отчетен период, който е завършил преди датата на влизане в сила на насоките.