

BG

BG

BG



КОМИСИЯ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ ОБЩНОСТИ

Брюксел, 30.4.2009
COM(2009) 207 окончателен

2009/0064 (COD)

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

**относно лицата, управляващи фондове за алтернативни инвестиции, и за
изменение на Директива 2004/39/ЕО и Директива 2009/.../ЕО**

{SEC(2009) 576}
{SEC(2009) 577}

ОБЯСНИТЕЛЕН МЕМОРАНДУМ

1. КОНТЕКСТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

1.1. Общ контекст, основания и цели на предложението

Финансовата криза извади на светлина редица слабости на глобалната финансова система. Тя демонстрира как рисковете, които се зараждат в един сектор, могат бързо да се пренесат из цялата финансова система със сериозни последици за всички участници на финансовите пазари и за стабилността на засегнатите пазари.

Настоящото предложение представлява част от амбициозна програма на Комисията за разширяване на обхвата на необходимото регулиране и контрол върху всички участници и дейности, за които са присъщи значителни рискове¹. Предложеното законодателство ще въведе хармонизирани изисквания за субекти, извършващи управлението и администрирането на фондове за алтернативни инвестиции (ФАИ). Нуждата от по-строго регулиране на този сектор беше подчертана от Европейския парламент² и от Групата на високо ниво за финансов надзор, председателствана от Жак де Ларозиер³. Тя е и предмет на продължаващи дискусии на международно равнище, например по време на работата на Г-20, на Международната организация за комисиите по ценни книжа (МОКЦК) и на Форума за финансова стабилност.

По дефиниция въпросните фондове са всички фондове, които не са регулирани по силата на Директивата за ПКИПЦК⁴. Понастоящем лицата, управляващи ФАИ, управляват активи на стойност около 2 трилиона евро чрез използването на различни инвестиционни техники, като инвестират на различни пазари на активи и обслужват различни групи инвеститори. Секторът обхваща хедж фондове и фондове за дялово участие, както и фондове за недвижими имоти, стокови фондове, инфраструктури фондове и други видове инвестиционни фондове.

Финансовата криза подчерта степента, до която секторът на лицата, управляващи ФАИ, е податлив на широк спектър от рискове. Тези рискове поражда опасения главно сред инвеститорите в тези фондове, но представляват и опасност за кредиторите, за търговските контрагенти, както и за стабилността и целостта на европейските финансови пазари. Тези рискове се проявяват под различни форми:

¹ Съобщение на Комисията по повод на пролетния Европейски съвет от март 2009 г. Вж.

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/351&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

² Доклад на Европейския парламент с препоръки към Комисията относно хедж фондовете и фондовете за дялово участие (А6-0338/2008) [докладът „Расмунсен“] и относно прозрачността на институционалните инвеститори (А6-0296-2008) [докладът „Лене“].

³ Доклад на Групата на високо равнище относно финансовия надзор в ЕС, 25 февруари 2009 г., стр. 25

Вж. http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

⁴ Директива 2009/.../ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (преработена).

	Източник на риск
Макроикономически финансов риск (рискове за системата)	• Пряко участие на банки, които имат определяща роля за функционирането на цялата система, в сектора на лицата, управляващи ФАИ. • Проциклично въздействие на „стадното“ поведение на инвеститорите и концентрацията на риска върху определени пазарни сегменти и намаляване на ликвидността и стабилността на финансовите пазари.
Микроикономически финансов риск	• Слабости във вътрешните системи за управление на риска по отношение на пазарния риск, риска от контрагента, ликвидния риск и оперативния риск
Защита на инвеститорите	• Неадекватно информиране на инвеститорите относно инвестиционната политика, управлението на риска, вътрешните процеси • Конфликти на интереси и грешки в управлението на фондовете, по-специално по отношение на възнагражденията, оценяването и администрирането
Ефикасност и цялост на пазара	• Въздействие на динамичното търгуване и техниките за къси продажби върху функционирането на пазара. • Възможност за злоупотреба с пазара във връзка с някои техники, например късите продажби.
Въздействие върху пазара на корпоративния контрол	• Липса на прозрачност при натрупването на дялове в дружества, чиито ценни книжа за допуснати за търгуване на регулиран пазар (напр. чрез вземане на заем на акции, договори за разлики) или съгласувани действия при стратегии на „акционерен активизъм“
Въздействие върху дружества, контролирани от лицата, управляващи ФАИ	• Възможност за разминаване на стимулите при управлението на дружествата, съставляващи портфейла, по-специално по отношение на използването на дългово финансиране • Липса на прозрачност и обществен контрол върху дружествата, предмет на изкупувания

Характерът и мащабът на тези рискове е различен за различните бизнес модели. Например рискове за цялостното състояние на финансовата система, свързани със степента на ливъридж, са характерни главно за дейностите на хедж фондовете и стоковите фондове, докато рисковете, свързани с управлението на дружествата, съставляващи портфейла, са присъщи в по-голяма степен на фондовете за дялово участие. Други рискове обаче като този, свързан с управлението на микроикономическите финансови рискове, и риска за защитата на инвеститорите, са общи за всички видове лица, управляващи ФАИ.

Въпреки че кризата не беше причинена от лицата, управляващи ФАИ, неотдавнашните събития поставиха сектора под силно напрежение. През последните месеци рисковете, свързани с техните дейности, се проявиха в целия сектор на лицата, управляващи ФАИ, и е възможно в някои случаи да са допринесли за сътресенията на пазара. Например **хедж фондовете** допринесоха за инфлация на цената на активите и бързия ръст на пазарите на структурирани кредитни деривативи. Рязкото освобождаване на големи финансирани с дълг позиции в отговор на по-строгите условия за кредитиране и искането на инвеститорите за обратно изкупуване на дялове оказаха проциклично въздействие на понижаващите се пазари и е възможно да са оказали отрицателен въздействие върху ликвидността на пазара. Фондовете за инвестиране в **хедж фондовете** са изправени пред сериозни проблеми с ликвидността: те не можаха да

продадат активите си достатъчно бързо, за да отговорят на исканията на инвеститорите за изтегляне на парични средства, поради което някои хедж фондове преустановиха или ограничиха изплащанията. **Стоковите фондове изиграха** роля за изкуственото нарастване на цената на стоките, което настъпи в края на 2007 г.

От друга страна, **фондовете за дялово участие**, поради техните инвестиционни стратегии и различната степен на използване на дълг (ливъридж) в сравнение с хедж фондовете, не доведоха до засилване на макрофинансовите рискове. Те са изправени пред предизвикателства, свързани с достъпа до кредити и с финансовото състояние на дружества, съставляващи техния портфейл. Невъзможността за получаване на кредит значително намали дейностите по изкупуване и според съобщения редица дружества, съставляващи портфейла, които преди са били предмет на изкупуване, финансирано със заемни средства, изпитват затруднения да намерят заместващо финансиране.

Трансграничното измерение на тези рискове изисква съгласувана регулаторна рамка на ЕС:

Понастоящем дейностите на лицата, управляващи ФАИ, се регулират от комбинация от национални финансови и дружествени правни разпоредби и общи разпоредби на правото на Общността. В някои области към тях се прибавят и наложени от сектора стандарти. Неотдавнашните събития обаче показват, че някои от рисковете, свързвани с лицата, управляващи ФАИ, са били подценени и не се регулират в достатъчна степен от съществуващите правила. Това отразява отчасти преобладаващо националната перспектива на съществуващите правила: регулаторната среда не отговаря адекватно на трансграничния характер на рисковете.

Това важи особено по отношение на ефективния надзор и контрол на рисковете за цялостното състояние на финансовата система. Самостоятелните и колективни дейности на големи лица, управляващи ФАИ, особено тези, използващи високи ливъридж, засилват движенията на пазара и допринасят за продължаващата нестабилност на финансовите пазари в целия Европейски съюз. Въпреки това към момента не съществуват ефективни механизми за събиране и анализиране на информация относно тези рискове на европейско равнище.

Съществува и потенциално трансгранично измерение на качеството управлението на риска, извършвано от лицата, управляващи ФАИ: инвеститорите, кредиторите и търговските контрагенти на лицата, управляващи ФАИ, са установени в различни държави-членки и зависят от контрола, упражняван от лицата, управляващи ФАИ. Към момента юрисдикциите се различават значително в областта на надзора, осъществяван върху текущите операции на лицата, управляващи ФАИ.

Национално фрагментираните подходи не предлагат твърд и цялостен отговор на риска в този сектор. Ефективното управление на трансграничното измерение на тези рискове изисква общо разбиране за задълженията на лицата, управляващи ФАИ, координиран подход на наблюдаването на процесите за управление на риска, на вътрешното управление и прозрачността, както и ясен ангажимент за подкрепа на надзорните органи в работата им по управлението на тези рискове, както на национално, така и на европейско ниво чрез ефективно сътрудничество в областта на надзора и обмен на информация.

Съществуващата разпокъсаност на регулаторната среда също поражда правни и регулаторни препятствия пред ефективното трансгранично предлагане на ФАИ. Ако лицата, управляващи ФАИ, извършват дейност в съответствие със строги общи изисквания, не съществуват основания за ограничаване на правото на регистрирани в една държава-членка лица, управляващи ФАИ, да рекламират ФАИ на професионални инвеститори на пазара в друга държава-членка.

Отчитайки тези слабости и пропуски в съществуващата регулаторна рамка, Европейската комисия се ангажира да представи предложение за цялостен правен инструмент, с който да се установят регулаторни стандарти и стандарти за надзор по отношение на хедж фондовете, фондовете с дялово участие и други важни за системата участници на пазара.

Въпреки че е важно и необходимо регулаторната и надзорна среда за лицата, управляващи ФАИ, да бъде засилена на европейско равнище, за да бъде напълно ефективна, тя трябва да бъде съпроводена от успоредни инициативи от други ключови юрисдикции. Европейската комисия се надява, че залегналите в това предложение принципи ще допринесат съществено за дискусиата относно въвеждането на архитектура за глобален подход към надзора в сектора на алтернативните инвестиционни инструменти. Комисията ще продължи да работи с международните си партньори, по-специално Съединените американски щати, за да се постигне сближаване в областта на регулирането и надзора на правилата, приложими към управляващите ФАИ лица, и за да се избегне припокриване на регулаторни функции.

1.2. Изготвяне на предложение: консултация и оценка на въздействието

Европейската комисия проведе широки консултации относно адекватността на регулаторните условия в Европейския съюз за лицата, управляващи фондове, различни от ПКИПЦК, и за предлагането на пазара на фондове, различни от ПКИПЦК. Консултации бяха проведени конкретно и по редица въпроси, свързани с дейностите на хедж фондовете. Многочислените инициативи и проучвания, които Комисията е използвала за целите на настоящото законодателно предложение, са обширно описани в оценката на въздействието.

2. Общ подход

Предложението се концентрира върху дейности, които са специфични или типични за сектора на лицата, управляващи ФАИ, и поради това трябва да бъдат регулирани посредством целеви изисквания. Някои от опасенията, които обикновено се изразяват във връзка с дейностите на лицата, управляващи ФАИ, са свързани с поведение (напр. къси продажби, вземане на заем на акции или на други инструменти с цел увеличаване на дяловото участие в дадено дружество), които не е характерно единствено за тази категория участници на финансовите пазари. С цел да се постигне пълна ефективност и съгласуваност, в отговор на тези притеснения трябва да бъдат взети всеобхватни мерки, които да се прилагат за всички участници на пазара, които упражняват тези дейности. Някои от тези въпроси ще залегнат в основата на прегледа на съответните директиви на ЕС, чрез които ще се определят подходящият обхват и съдържанието на коригиращите мерки.

Поради това настоящото предложение е насочено към въпросите, изискващи приемането на разпоредби, специфични за лицата, управляващи ФАИ, и тяхната дейност. Предложената директива има за цел да:

- установи сигурна и хармонизирана рамка на ЕС за наблюдение и контрол на рисковете, които дейността на лицата, управляващи ФАИ, поражда за техните инвеститори, за контрагентите, за другите участници на финансовите пазари и за финансовата стабилност; както и
- позволи, при стриктно спазване на изискванията, лицата, управляващи ФАИ, да предоставят услуги и да предлагат своите фондове в рамките на вътрешния пазар.

В следващият раздел се установяват ключовите принципи, залегнали в разпоредбите на предложената директива. Конкретните разпоредби са подробно описани в раздел 3.5.

Съгласно директивата всички лица, управляващи фондове, които не са ПКИПЦК, трябва да получат разрешение за упражняване на дейност

Въпреки че към момента вниманието е съсредоточено към хедж фондовете и фондовете за дялово участие, Европейската комисия смята, че би било неефективно и недалновидно законодателната инициатива да бъде ограничена само до тези две категории лица, управляващи ФАИ. Неефективно, тъй като всяка произволна дефиниция на тези фондове не може да отрази адекватно всички съответни участници и може лесно да бъде заобиколна, и недалновидно, защото много от характерните рискове съществуват и при други видове дейности, извършвани от лицата, управляващи ФАИ. Следователно решението за регулиране, което вероятно ще се окаже най-резултатно и трайно, е да бъдат обхванати всички лица, управляващи ФАИ, чиято дейност поражда риск. Поради това управлението и администрирането в ЕС на фондове, които не са ПКИПЦ, трябва да подлежи на разрешителен режим и на надзор в съответствие с изискванията на директивата.

Този широк обхват не предполага подход, който предоставя решение за всички случаи.

Условията за първоначалното издаване на разрешение за упражняване на дейност и за организацията на всички лицата, управляващи ФАИ, ще се регламентира от общ набор от основни разпоредби. Тези основни разпоредби ще бъдат съобразени с различните класове активи, за да се избегне налагането на неподходящи или излишни изисквания за инвестиционни политика, към които нямат отношение. В допълнение към тези общи разпоредби в предложението се предвиждат редица специфични, адаптирани разпоредби, които ще се прилагат само за управляващи ФАИ лица, които използват определени техники или стратегии при управлението на своите ФАИ (например системно използване на висок ливъридж, придобиване на контрол върху дружества), и ще създадат подходяща степен на прозрачност по отношение на тези техники.

Изключение de minimis за лицата, управляващи малки портфолия от активи

В предложената директива се съдържат две изключения de minimis за малки управляващи лица. Управляващите ФАИ лица, които управляват фондове, чиито портфейли съдържат активи на обща стойност под 100 млн. евро, ще бъдат изключени от обхвата на разпоредбите на предложената директива. Малко вероятно е

управлението на тези фондове да поражда съществени рискове за финансовата стабилност и правилното функциониране на пазарите. Затова ползите от налагането на тези регулаторни изисквания за управителите на малки фондове не биха оправдали свързаните с тези изисквания разходи и административна тежест. Въпреки това за лицата, които управляват единствено ФАИ, които не използват ливъридж и които не предоставят на инвеститорите права за обратно изкупуване за срок от пет години след учредяването на всеки ФАИ, се прилага праг de minimis от 500 млн. евро. Причината за налагането на този значително по-висок праг de minimis е, че е твърде малко вероятно управляващите лица на фондове, които не използват ливъридж, да предизвикат рискове за системата. Директивата не поражда права за управляващи ФАИ лица, които не са предмет на предвидените в нея задължения, освен ако те не решат да кандидатстват за предвиденото в директивата разрешение за упражняване на дейност.

Въз основа на това надзорът ще бъде съсредоточен в областите, в които са концентрирани рисковете. Прагът от 100 млн. евро предполага, че директивата ще обхване около 30% от лицата, управляващи хедж фондове, които фондове управляват почти 90% от активите на установени в ЕС хедж фондове. Тя ще обхване почти половината от лицата, управляващи други предприятия, които не са ПКИПЦК, и почти напълно ще покрие активите, инвестирани в техните фондове.

Вниманието е върху тези субекти по веригата от участници, които вземат решенията и поемат рисковете

Рисковете за стабилността и ефективността на пазара и за инвеститорите произтичат главно от поведението и организацията на лицата, управляващи ФАИ, и някои други важни участници в управлението на фондовете и по веригата от участници (банка депозитар, ако е приложимо, и субекти, извършващи оценката). Най-ефективният начин за справяне с рисковете е отделяне на специално внимание на тези субекти, които играят решаваща роля по отношение на риска, свързан с управлението на ФАИ.

Лицата, управляващи ФАИ, ще имат право да предлагат ФАИ на професионални инвеститори

Издаването на разрешение за упражняване на дейност от лицата, управляващи ФАИ, ще им дава право да предлагат ФАИ единствено на професионални инвеститори (както са определени в Директивата за пазарите на финансови инструменти). Много ФАИ се свързват с относително висока степен на риск (от загуба на голяма част или на целия инвестиран капитал) и/или имат други характеристики, които ги правят неподходящи за инвеститори на дребно. По-специално, те могат да задържат инвестициите на инвеститорите за по-дълъг период, отколкото е приемливо за фондове за инвестиции на дребно. Инвестиционните стратегии обикновено са сложни и често включват инвестиции в неликвидни инструменти и инструменти, които са трудни за оценяване. Поради това предлагането на такива ФАИ ще бъде ограничено до тези инвеститори, които разполагат с необходимите познания и могат да понесат рисковете, свързани с този вид инвестиции.

Ограничението за професионални инвеститори отговаря на съществуващата в много държави-членки практика. Въпреки това, някои от категориите ФАИ, които са предмет на предложената директива, като фондовете за инвестиции в хедж фондове и фондовете за инвестиции в недвижимо имущество от отворен тип, са достъпни за инвеститорите на дребно в някои държави-членки, при условията на строг регулаторен контрол.

Държавите-членки могат да разрешат предлагането на инвеститорите на дребно в рамките на своите територии и могат да наложат допълнителни регулаторни гаранции за тази цел.

...включително правото да се предлагат фондове през граница:

Спазването на изискванията на предложената директива би било достатъчно, за да позволи на лицата, управляващи ФАИ, да предлагат ФАИ на професионални инвеститори на пазарите на другите държави-членки. Трансграничното предлагане ще подлежи само на представянето на подходяща информация на компетентните органи на приемащата държава.

Лицата, управляващи ФАИ, ще имат право да управляват и да предлагат установени в трети страни ФАИ

Понастоящем много установени в ЕС управляващи лица управляват установени в трети страни фондове и ги предлагат на европейския пазар. С директивата се въвеждат нови условия, за да се отговори на допълнителните рискове за европейските пазари и инвеститори, които могат да възникнат в резултат на такива операции. С нея също се гарантира, че националните органи в областта на данъчното облагане могат да получат от данъчните органи на третата страна цялата информация, необходима за данъчното облагане на национални професионални инвеститори, които инвестират в офшорни фондове. Дейностите по управлението и администрирането на ФАИ се запазват за управляващи ФАИ лица, които са установени в ЕС и притежават разрешение за упражняване на дейност, с възможността тези лица да делегират административните (но не и управленските) функции на офшорни субекти, при спазване на подходящи условия. По-специално, депозитари, на които е възложено да поемат попечителство над пари и активи, трябва да бъдат установени в ЕС кредитни институции, които от своя страна могат да делегират допълнително функции сами при строго определени условия. Оценители, назначени под юрисдикциите на трети страни, трябва да подлежат на равностойни регулаторни стандарти. В предложението за директива се предвижда установени в ЕС лица, управляващи ФАИ, да могат да предлагат установени в трети страни ФАИ на професионални инвеститори в цяла Европа след допълнителен период от три години. Междувременно държавите членки могат да разрешат или да продължат да разрешават на управляващи ФАИ лица да предлагат установени в трети страни ФАИ на професионални инвеститори на тяхната територия, при спазване на националното законодателство.

3. ПРАВНИ ЕЛЕМЕНТИ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

3.1. Правно основание

Предложението се основава на член 47, параграф 2 от Договора за ЕО.

3.2. Субсидиарност и пропорционалност

Съгласно член 5, параграф 2 от Договора за ЕО Общността следва да предприема действие, само ако и доколкото целите на предложеното действие не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен от държавите-членки и следователно, с оглед на мащаба или последиците от предложеното действие, могат да бъдат постигнати по-добре от Общността.

Дейностите на лицата, управляващи ФАИ, оказват въздействие върху инвеститорите, контрагентите и финансовите пазари, намиращи се в други държави-членки, и поради това рискът, свързан с техните дейности, често има трансграничен характер. Ефективният контрол над рисковете за цялостното състояние на финансовата система и контролът върху дейностите на лицата, управляващи ФАИ, изискват общо равнище на прозрачност и регулаторни гаранции в целия Европейски съюз. В директивата се предвижда и хармонизирана рамка за сигурно и ефективно трансгранично предлагане на ФАИ, което не би могло да бъде успешно установено при липса на координация в действията на държавите-членки.

Предвидените в предложената директива мерки отговарят на набелязаните цели, както се изисква съгласно член 5, алинея 3 от Договора за създаването на ЕО. Много от разпоредбите на директивата се отнасят до конкретни дейности; ако дадено лице, управляващо ФАИ, не извършва такива дейности, разпоредбите не се прилагат. Освен това в директивата се предвиждат две изключения *de minimis*: изискванията за получаване на разрешение за упражняване на дейност се отменят за лица, управляващи ФАИ, които са под прага от 100 млн. евро, тъй като е малко вероятно те да доведат до сериозни рискове за финансовата система или да представляват заплаха за правилното функциониране на пазарите. За лицата, които управляват единствено ФАИ, които не използват ливъридж и които не предоставят на инвеститорите права за обратно изкупуване за срок от пет години след учредяването на всеки ФАИ, се прилага праг *de minimis* от 500 млн. евро.

3.3. Избор на правен инструмент

Изборът на директива като правен инструмент представлява баланс между хармонизация и гъвкавост. В предложената директива се предвижда достатъчна степен на хармонизиране за постигане на съгласувана и сигурна паневропейска рамка за разрешителен режим за лица, управляващи ФАИ, както и на постоянен контрол върху тях. Изборът на директива предоставя на държавите-членки степен на гъвкавост при вземането на решение относно адаптирането на техните национални правни уредби към новата рамка. Това съответства на принципа на субсидиарността.

3.4. Комитология

Предложението е въз основа на процеса Ламфалуси за регулиране на финансовите услуги. Предложената директива съдържа необходимите принципи, за да се гарантира, че лицата, управляващи ФАИ, подлежат постоянно на високи стандарти за прозрачност и регулаторен контрол в Европейския съюз, като същевременно се предвижда приемането на подробни правоприлагащи мерки посредством процедурата по комитология.

3.5. Съдържание на предложението

3.5.1. Обхват и определения

С цел да се гарантира, че упражняващите дейност в Европейския съюз лица, управляващи ФАИ, са предмет на ефективен надзор и контрол, с предложената директива се въвеждат правно обвързващи разрешителен и надзорен режими за всички такива лица, управляващи ФАИ в Европейския съюз. Режимът ще се прилага независимо от юридическото седалище на управлявания ФАИ. С оглед на принципа на

пропорционалност директивата няма да се прилага за лицата, които управляват портфейли на ФАИ, чиито активи са под 100 млн. евро или под 500 млн. евро, в случай на управляващи ФАИ лица, които управляват единствено ФАИ, които не използват ливъридж и които не предоставят на инвеститорите права за обратно изкупуване за срок от пет години след учредяването на всеки ФАИ.

3.5.2. Условия за упражняване на дейността и първоначално разрешение

За да извършват дейност в Европейския съюз, всички лица, управляващи ФАИ, трябва да получат разрешение от компетентните органи на тяхната държава-членка по произход. Управляващите ФАИ лица, които извършват дейност на европейска територия, трябва да докажат, че притежават необходимата квалификация да предоставят услуги, свързани с управлението на ФАИ, като от тях ще се изисква да представят подробна информация относно своята планирана дейност, самоличността и особеностите на управлявания ФАИ, вътрешното управление на лицата, управляващи ФАИ (включително процедурите при делегиране на управленски услуги), организация за оценяването и съхраняването на активите и системите за регулаторно отчитане, ако това се изисква. От лицата, управляващи ФАИ, ще се изисква да притежават и поддържат минимално равнище на капитал.

За да се гарантира, че рисковете, свързани с дейностите на лицата, управляващи ФАИ, се управляват винаги успешно, лицата, управляващи ФАИ, ще бъдат задължени да докажат пред компетентните органи наличието на стабилна вътрешната организация по отношение на управлението на риска, по-специално ликвидния риск и допълнителните оперативни рискове и рисковете от контрагента, произтичащи от късите продажба; управлението и оповестяването на конфликти на интереси; справедливото оценяване на активите и сигурността на споразуменията с депозитар/попечител.

Като се има предвид разнообразието на инвестиционните стратегии, използвани от лицата, управляващи ФАИ, предложената директива предвижда конкретни изисквания, по-специално по отношение на оповестяването, съобразени с конкретно използваните инвестиционни стратегии.

3.5.3. Обслужване на инвеститорите

Предложената директива предвижда минимално равнище на обслужване и предоставяне на информация на (професионалните) инвеститори, първоначално и редовно, за да ги улесни при внимателния анализ на инвестицията и да се гарантира подходяща степен на защита на инвеститора. Предложената директива изисква от лицата, управляващи ФАИ, да предоставят на своите инвеститори ясно описание на инвестиционната политика, включително описание на вида активи и използването на ливъридж; политиката на обратно изкупуване както при обичайни, така и при извънредни обстоятелства; оценяването, попечителството, административните процедури и процедурите за управление на риска; както и на свързаните с инвестициите такси, налози и разходи.

3.5.4. Предоставяне на информация на регулаторите

За да се подпомогне ефективният финансов надзор върху дейностите на лицата, управляващи ФАИ, от тях ще се изисква да уведомяват редовно компетентните органи относно основните пазари и инструменти, с които търгува, основните рискови позиции,

данните за финансовите резултати и концентрацията на риск. Лицата, управляващи ФАИ, трябва също да информират компетентните органи на държавата-членка по произход относно самоличността на управлявания ФАИ, пазарите и активите, в които ФАИ ще инвестира, установената организационна структура и споразуменията за управление на риска във връзка с този ФАИ.

3.5.5. Специални задължения за управляващите ФАИ лица, които управляват фондове с високо равнище на използван ливъридж

Системното използване на високо равнище на ливъридж позволява на лицата, управляващи ФАИ, да имат въздействие върху пазарите, на които инвестират, което може да служи за умножаване на размера на собствения капитал на фонда. Предложението оправомощава Комисията да определи ограниченията за използване на ливъридж посредством процедурите по комитология, когато това се изисква, за да се гарантира стабилността и целостта на финансовата система. С предложената директива националните органи получават допълнителни правомощия при спешни ситуации да ограничават използването на ливъридж по отношение на отделни управляващи лица и фондове при извънредни обстоятелства. Освен това в предложението се предвижда от управляващите ФАИ лица, които системно използват ливъридж над определен праг, да се изисква да оповестяват пред компетентните органи на държавата-членка по произход на управляващото ФАИ лице общото равнище на ливъридж във всичките му форми, както и основните източници на ливъридж. Предложението не налага задължения на компетентните органи по отношение на използването на тази информация. По отношение на такива фондове с високо равнище на използван ливъридж от компетентните органи се изисква да събират и обменят с другите компетентните органи всякаква информация, която е полезна за упражняването на контрол и изготвянето на отговор на евентуални последици, които дейността на лицата, управляващи ФАИ, може да има върху финансовите институции, със значение за цялата система, в рамките на ЕС и/или върху правилното функциониране на пазарите, на които участват лицата, управляващи ФАИ.

3.5.6. Специални изисквания за управляващи ФАИ лица, които придобиват контролен дял в дружества

В предложението се предвижда предоставянето на информация на другите акционери и на представителите на наетите лица на съставляващото портфейла дружество, в което управляващите ФАИ лица са придобили контролен дял. Съгласно предложението при придобиване на контрол върху дружества, лицата, управляващи ФАИ, правят годишно оповестяване относно инвестиционната стратегия и цели на техния фонд, а след придобиването на контролен дял — общи оповестявания на финансовите резултати на дружеството, което е част от портфейла. Тези задължения за отчитане се въвеждат с оглед на необходимостта фондовете за дялово участие и фондовете за изкупуване на дружества да се отчитат публично за начина, по който управляват дружества, които представляват широк обществен интерес. Изискванията за информация отразяват впечатлението за липса на стратегическа информация за това как лицата, управляващи фондове за дялово участие, възнамеряват или управляват в действителност портфейла от дружества.

С оглед на принципа на пропорционалност с предложението не се налага тези изисквания при придобиването на контрол в МСП, като по този начин се цели да се избегне налагането на такива задължения за новосъздадените дружества и фондове за

рисков капитал (които по принцип са изключени от обхвата на цялата директива). В отговор на изразено безпокойство, че след отписване на публични дружества от регулиран пазар поради придобиването им от собственици с дялово участие информацията за тези дружества намалява, директивата изисква тези отписани дружества до 2 години след отписването да продължат да бъдат предмет на задълженията за отчитане, на които подложат дружествата, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар.

3.5.7. Предвидени в директивата права на лицата, управляващи ФАИ

С цел да се улесни развитието на единния пазар, лица, управляващи ФАИ, получили разрешение за упражняване на дейност в своята държава-членка по произход, ще имат право да предлагат своите фондове на професионални инвеститори на територията на всяка държава-членка. Тъй като чрез предложената директива се постига висок общ регулаторен стандарт, държавите-членки няма да могат да налагат допълнителни изисквания на установените в друга държава-членка лица, управляващи ФАИ, по отношение на предлагането на професионални инвеститори. Трансграничното предлагане на ФАИ е предмет само на процедура за уведомяване, по силата на която съответната информация се предоставя на приемащата държава-членка.

Предложената директива не поражда права по отношение на предлагането на ФАИ на инвеститори на дребно. Държавите-членки могат да разрешат предлагането на инвеститорите на дребно в рамките на своите територии и могат да наложат допълнителни регулаторни гаранции за тази цел. Тези изисквания ще са еднакви независимо от мястото на установяване на лицата, управляващи ФАИ.

3.5.8. Въпроси, свързани с трети страни

Предложената директива позволява на лицата, управляващи ФАИ, да предлагат установени в трети страни ФАИ, при условие че съществува строг контрол относно важни функции, които могат да бъдат изпълнявани от доставчиците на услуги под юрисдикцията на тези трети страни. Предоставените съгласно директивата права за предлагане на такива ФАИ на професионални инвеститори влизат в сила единствено след като изтече три годишният преходен период, поради времето, което е необходимо за включването на допълнителни изисквания в правоприлагащите мерки. Междувременно държавите членки могат да разрешат или да продължат да разрешават на управляващи ФАИ лица да предлагат установени в трети страни ФАИ на професионални инвеститори на тяхната територия, при спазване на националното законодателство. Важните функции и дейности, които е вероятно да породят рискове за европейските пазари, инвеститори и контрагенти, трябва да се изпълняват от установени в ЕС субекти, работещи в условията на хармонизирани правила. В директивата се съдържат разпоредби, в които се определят функциите, които могат да се изпълняват от субекти на третата страна или да им бъдат делегирани под отговорността на институции, получили разрешение в ЕС. С тези разпоредби се определят и условията (регулаторни и надзорни), при които субекти на третата страна могат да поемат ограничени функции. Освен това съгласно проекта на директива установени в трета страна ФАИ могат да бъдат предлагани, само ако страната, в която са установени, е сключила споразумение на базата на член 26 от Примерната данъчна конвенция на ОИСР стандарти с държавата-членка, на чиято територия ще се предлагат ФАИ. По този начин се гарантира, че националните органи в областта на данъчното облагане могат да получат от данъчните органи на третата страна цялата информация,

необходима за данъчното облагане на националните професионални инвеститори, които инвестират в офшорни фондове. Съгласно директивата три години след приключване на преходния период установените в трета страна лица, управляващи ФАИ, ще могат да предлагат своите фондове в ЕС, при условие че регулаторната рамка и условията на надзора в тази трета страна са равностойни на тези, предложени в директивата, и че операторите от ЕС имат равностоен достъп до пазара на тази трета страна. При всички случаи решенията относно съпоставимостта на съответното законодателство на третата страна и равностойния достъп до пазара ще бъдат вземани от Комисията.

3.5.9. Сътрудничество в областта на надзора, обмен на информация и медиация

С цел да се гарантира сигурното функциониране на сектора на лицата, управляващи ФАИ, компетентните органи на държавите-членки ще трябва да си сътрудничат, когато е необходимо, за да се постигнат целите на директивата. Имайки предвид трансграничния характер на рисковете, произтичащи от сектора на лицата, управляващи ФАИ, предварително условие за ефективния макрофинансов надзор е навременният обмен на макрофинансова информация на европейско или дори на глобално равнище. В тази връзка компетентните органи на държавата-членка по произход ще трябва да предават на публичните органи на другите държави-членки, макрофинансова информация в подходящ обобщен формат. В случай на спор между компетентните органи въпросът се отнася за медиация до CESR с цел да се постигне бързо и ефективно решение. Компетентните органи надлежно вземат под внимание препоръката на CESR.

3.6. Отражения върху бюджета

Предложението няма отражение върху бюджета на Общността.

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

относно лицата, управляващи фондове за алтернативни инвестиции, и за изменение на Директива 2004/39/ЕО и Директива 2009/.../ЕО

(Текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКИЯТ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТЪТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ,

като взеха предвид Договора за създаване на Европейската общност, и по-специално член 47 , параграф 2 от него;

като взеха предвид предложението на Комисията⁵,

като взеха предвид становището на Европейския икономически и социален комитет⁶,

като взеха предвид становището на Европейската централна банка⁷,

в съответствие с процедурата, предвидена в член 251 от Договора⁸,

като имат предвид, че:

- (1) Лицата, управляващи фондове за алтернативни инвестиции (ФАИ), отговарят за управлението на значителен размер инвестирани активи в Европа, за значителни по обем търговски операции на пазарите на финансови инструменти и могат да оказват значително въздействие върху пазарите и дружествата, в които инвестират.
- (2) Въздействието на лицата, управляващи ФАИ, върху пазарите на които работят, е като цяло положително, но неотдавнашните финансови трудности показаха как дейности на лицата, управляващи ФАИ, могат също да служат за разпространение или увеличаване на рисковете чрез финансовата система. Несъгласуваният отговор на национално равнище на тези рискове затруднява тяхното ефективно управление. В тази връзка настоящата директива цели установяването на общи изисквания по отношение на издаването на разрешение за упражняване на дейност на лицата, управляващи ФАИ, и техния надзор, за да се осигури съгласуван подход към свързаните с тях рискове и тяхното въздействие върху инвеститорите и пазарите на Общността.

⁵ ОВ С [...], [...], стр. [...].

⁶ ОВ С [...], [...], стр. [...].

⁷ ОВ С [...], [...], стр. [...].

⁸ ОВ С [...], [...], стр. [...].

- (3) Неотдавнашните трудности при работата на финансовите пазари показаха също, че много от стратегиите на лицата, управляващи ФАИ, са уязвими от гледна точка на някои или на редица важни рискове, които имат отношение към инвеститорите, към другите участници на пазара и пазарите. С цел да се осигурят цялостни и общи правила за надзор, е необходимо да се установи рамка, с която тези рискове могат да бъдат управлявани, като се вземат предвид широкият спектър от инвестиционни стратегии и техники, използвани от лицата, управляващи ФАИ. Следователно настоящата директива следва да се прилага към лицата, управляващи ФАИ, които управляват и предлагат на пазара всички видове фондове, които не са в обхвата на Директива 2009/.../ЕО за координиране на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърляеми ценни книжа (ПКИПЦК) (преработена)⁹, независимо от правните или договорни условия, по силата на които тази отговорност е възложена на лицата, управляващи ФАИ. Лицата, управляващи ФАИ, не могат да използват разрешението за упражняване на дейност, издадено по силата на настоящата директива, за да управляват ПКИПЦК по смисъла на Директива 2009/.../ЕО.
- (4) В директивата са изложени изисквания относно начина, по който лицата, управляващи ФАИ, следва да управляват фондове за алтернативни инвестиции, възложени на тяхна отговорност. Би било прекомерно регулирането на структурата или състава на портфейла на ФАИ, управлявани от лица, управляващи ФАИ, и би било трудно да се осигури такава обширна хармонизация, поради изключителното разнообразие от ФАИ, управлявани от лица, управляващи ФАИ.
- (5) Обхватът на настоящата директива следва да се ограничи до управлението на инструменти за колективно инвестиране, които набират капитал от множество инвеститори с цел инвестирането му в съответствие с определена инвестиционна политика на принципа за разпределяне на риска в полза на тези инвеститори. Настоящата директива не следва да се прилага за управлението на пенсионни фондове или за управителите на инвестиции, които не са колективни, като дарения, държавни инвестиционни фондове или активи, държани по собствени сметки от кредитни институции, застрахователни и презастрахователни дружества. Настоящата директива не следва да се прилага и към активно управлявани инвестиции под формата на ценни книжа, като сертификати, управлявани фючърси или облигации, обвързани с индекси. Тя следва обаче да обхваща управителите на всички предприятия за колективно инвестиране, за които не се изисква разрешение за упражняване на дейност като ПКИПЦК. Инвестиционни посредници, получили разрешение съгласно Директива 2004/39/ЕО относно пазарите на финансови инструменти¹⁰, не следва да бъдат задължени да получат разрешение по силата на настоящата директива, за да могат да предоставят инвестиционни услуги във връзка с ФАИ. Инвестиционните посредници могат обаче да предоставят инвестиционни услуги във връзка с ФАИ, само ако и до дотолкова, доколкото части или дялове от ФАИ могат да бъдат предлагани на пазара в съответствие с настоящата директива.

⁹ ОВ L [...], [...], стр. [...].

¹⁰ ОВ L 145, 30.04.2004, стр. 1.

- (6) С цел да се предотврати налагането на прекалени и прекомерни изисквания, настоящата директива предвижда освобождаване на управляващите ФАИ лицата, когато общият размер на управляваните от тях ФАИ е под прага от 100 млн. евро. Дейностите на съответните лица, управляващи ФАИ, е малко вероятно да имат съществени последици за финансовата стабилност или функционирането на пазарите. Управляващи ФАИ лица, които управляват единствено ФАИ, които не използват ливъридж и които не предоставят на инвеститорите права за обратно изкупуване за срок от пет години, се прилага специалният праг от 500 млн. евро. Причината за налагането на специалния праг е, че е твърде малко вероятно лицата, управляващи фондове, които не използват ливъридж и които специализират в дългосрочни инвестиции, да предизвикат рискове за системата. Освен това срокът от пет години за задържане на инвеститорите елиминира ликвидния риск. Управляващите ФАИ лица, които са освободени от разпоредбите на настоящата директива, следва да продължат да бъдат предмет на съответното национално законодателство. Те следва да могат обаче да бъдат третираны като лица, управляващи ФАИ, при спазване на предвидената в настоящата директива процедура за упражняване на правото за включване в обхвата на настоящата директива..
- (7) Целта на настоящата директива е създаването на хармонизирана и строга регулаторна и надзорна рамка за дейностите на лицата, управляващи ФАИ. Издаването съгласно настоящата директива на разрешение за упражняване на дейност следва да включва услугите във връзка с управлението и администрирането на ФАИ в цялата Общност. Освен това лицата, управляващи ФАИ, които са получили разрешение за упражняване на дейност, следва да имат право да предлагат ФАИ на професионални инвеститори в рамките на Общността при спазване на процедура за уведомяване.
- (8) Настоящата директива не регулира ФАИ и поради това не възпрепятства държавите-членки да приемат или да продължат да прилагат допълнителни изисквания по отношение на ФАИ, установени на тяхна територия. Фактът, че дадена държава-членка може да наложи допълнителни изисквания за установените на тяхна територия ФАИ, не следва да възпрепятства лицата, управляващи ФАИ, които притежават издадено от друга държава-членка съгласно настоящата директива разрешение за упражняване на дейност, да предлагат на професионални инвеститори ФАИ, установени извън държавата-членка, която налага допълнителни изисквания, и които следователно не са предмет на тези допълнителни изисквания и не трябва да ги спазват.
- (9) Без да се засяга прилагането на други инструменти на правото на Общността, държавите-членки могат да наложат по-строги изисквания за лицата, управляващи ФАИ, ако тези лица предлагат ФАИ единствено на инвеститори на дребно или ако предлагат един и същ ФАИ както на професионални инвеститори, така и на инвеститори на дребно, независимо дали акции или дялове от този ФАИ се предлагат на вътрешния или трансграничния пазар. Тези две изключения позволяват на държавите-членки да наложат допълнителни гаранции, които считат за необходими, за защита на инвеститорите на дребно. Това отразява факта, че ФАИ често са неликвидни и изложени на висок риск от значителна капиталова загуба. Обикновено инвестиционните стратегии по отношение на ФАИ не са адаптирани към инвестиционните профили или нужди на инвеститорите на дребно. Те са по-подходящи за професионални инвеститори

и инвеститори, които разполагат с достатъчно голям инвестиционен портфейл, което им позволява да поемат по-големите рискове за загуба, присъщи на тези инвестиции. Въпреки това държавите-членки могат да разрешат предлагането на тяхна територия на инвеститорите на дребно на всички или някои видове ФАИ, управлявани от лица, управляващи ФАИ. С оглед на член 19, параграфи 4 и 5 от Директива 2004/39/ЕО държавите-членки следва, в случай че разрешат предлагането на ФАИ на инвеститори на дребно, да продължават да гарантират, наличието за тази цел на подходящи разпоредби. Инвестиционни посредници, получили разрешение за дейност, съгласно Директива 2004/39/ЕО, които предоставят инвестиционни услуги на клиенти на дребно, трябва да вземат предвид тези допълнителни гаранции, когато преценяват дали даден ФАИ е подходящ или уместен за отделен клиент на дребно. Ако държава-членка разрешава предлагането на ФАИ на инвеститори на дребно на нейна територия, тази възможност следва да се предлага на всяко лице, управляващо ФАИ, независимо от държавата-членка в която е установено, както и всякакви допълнителни разпоредби следва да се прилагат на равноправна основа.

- (10) За да се гарантира висока степен на защита на клиентите на инвестиционните посредници по смисъла на Директива 2004/39/ЕО, ФАИ не следва да се разглеждат като прости финансови инструменти за целите на същата директива. Следователно, посочената директива следва да бъде съответно изменена.
- (11) Необходимо е да се предвиди прилагането на минимални капиталови изисквания, за да се гарантира продължителност и редовност на управленските услуги, предоставяни от лицата, управляващи ФАИ. Изискванията за оборотен капитал следва да покриват професионалната отговорност, която лицата, управляващи ФАИ поемат евентуално по отношение на техните дейности, включително управленските услуги, предоставян по силата на делегиране или на базата на мандат.
- (12) Необходимо е да се гарантира, че лицата, управляващи ФАИ, подлежат на строг управленски контрол. Лицата, управляващи ФАИ, следва да бъдат управлявани и организирани по начин, който свежда до минимум конфликтите на интереси. Неотдавнашното развитие в тази област подчерта изключителната необходимост от разделяне между функциите на съхраняване на активите и на тяхното управление, както и разделянето на активите на инвеститорите от тези, на управителите. За тази цел лицата, управляващи ФАИ, следва да изберат депозитар и да му възложат отчитането на средствата на инвеститорите по отделна сметка, съхраняването на активите и проверката дали ФАИ или лицата, управляващи ФАИ от името на фонда, са получили собственост върху всички други активи.
- (13) Надеждното и обективно оценяване на активите е от изключително значение за защитата на интересите на инвеститорите. Различните лица, управляващи ФАИ, използват различни методики и системи за оценяване на активите в зависимост от активите и пазарите, на които обикновено инвестират. Следва наличието на такива разлики да бъде отчетено, но въпреки това да се изисква оценяването на активите да се извършва от субект, който е независим от лицата, управляващи ФАИ.

- (14) Лицата, управляващи ФАИ, могат да делегират отговорността за изпълнение на техните функции в съответствие с настоящата директива. Лицата, управляващи ФАИ, следва да запазят отговорността за изпълняваните от тях функции и за съблюдаването на правилата, предвидени в настоящата директива.
- (15) Като се има предвид, че лицата, управляващи ФАИ, които в своите инвестиционни стратегии използват високо равнище на ливъридж, могат при определени условия да допринесат за натрупването на системен риск или неправилното функциониране на пазарите, следва да се наложат специални изисквания на лицата, управляващи ФАИ, използващи някои техники, които пораждат специфични рискове. В Общността липсва съгласувана форма за събиране на информацията, необходима за установяването, контрола и отговора на такива рискове, и за предоставянето ѝ между държавите-членки с цел да се установят възможни източници на риск за стабилността на финансовите пазари в Общността. За преодоляване на тази ситуация следва да се примат специални изисквания за лицата, управляващи ФАИ, които постоянно използват високо равнище на ливъридж в техните инвестиционни стратегии. Тези лица, управляващи ФАИ, следва да бъдат задължени да оповестяват информацията относно използването и източниците на ливъридж. Информацията следва да бъде събирана и обменяна с други органи в Общността, за да се улесни общият анализ на въздействието, което използваният от такива лица ливъридж оказва върху финансовата система в Общността, както и за да се изготви общ отговор.
- (16) Дейностите на лицата, управляващи ФАИ, свързани с използването на високи равнища на ливъридж, могат да имат неблагоприятен ефект за стабилността и правилното функциониране на финансовите пазари. В тази връзка се смята за необходимо Комисията да има право да налага ограничения върху равнището на ливъридж, който лицата, управляващи ФАИ, могат да използват и по-специално в случаите, при които управляващите ФАИ лица използват системно високо равнище на ливъридж. Ограниченията върху максималния размер на заемния капитал следва да отчитат особеностите, свързани с източника на ливъридж и стратегиите, използвани от управляващите ФАИ лица. Те следва да вземат предвид и силно динамичния характер на управлението на ливъридж от повечето управляващи ФАИ лица, които използват високо равнище на ливъридж. В тази връзка ограниченията върху заемния капитал могат да са например под формата на праг, който никога не трябва да се преминава, или на ограничение на средния размер на ливъридж, използван през даден период (т.е. месечно или на всяко тримесечие).
- (17) Необходимо е да се гарантира, че лицата, управляващи ФАИ, предоставят на всички дружества, в които имат контролно или доминиращо влияние, информацията, необходима на дружеството да прецени как това контролно влияние въздейства върху икономическото и социалното състояние на дружеството в краткосрочен до средносрочен план. За тази цел специални изисквания следва да се прилагат към лицата, управляващи ФАИ, които са в състояние да упражняват контролно влияние върху дружества, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар, или дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, по-специално изисквания да уведомяват за съществуването на такова положение и да оповестяват информацията на дружеството и на всички негови акционери за намеренията на лицата, управляващи ФАИ, по отношение на бъдещото развитие на стопанската

дейност и други планирани промени в контролираното дружество. С цел да се гарантира прозрачност по отношение на контролираното дружество, следва да се предвидят засилени изисквания за докладване. Годишните отчети за съответните ФАИ следва да бъдат допълнени с информация, специфична за вида на инвестицията и за контролираното дружество.

- (18) Понастоящем много лица, управляващи ФАИ, са установени в трети страни. Уместно е лица, управляващи ФАИ, които са получили разрешение за упражняване на дейност, да имат право да управляват установени в трети страни ФАИ, при спазване на подходящи условия за гарантиране на правилно администриране на тези ФАИ и ефективното съхраняване на активите, инвестирани от инвеститори на Общността.
- (19) Управляващите ФАИ лица следва да могат да предлагат установени в трети страни ФАИ на професионални инвеститори както в държавата-членка по произход на управляващото ФАИ лице, така и в другите държави-членки. Това право е предмет на процедури за уведомяване и наличието на споразумение в областта на данъчното облагане със съответната трета страна, което гарантира ефективен обмен на информация с данъчните органи на държавите, в която са установени инвеститорите на Общността. Като се има предвид, че тези ФАИ и третата страна, в която са установени, трябва да отговарят на допълнителни изисквания, някои от които първо трябва да бъдат установени в правоприлагащи мерки, предоставените съгласно директивата права за предлагане на установени в трети страни ФАИ на професионални инвеститори следва да влязат в сила, единствено след като изтече три годишният преходен период. Междувременно държавите членки могат да разрешат или да продължат да разрешават на управляващите ФАИ лица да предлагат установени в трети страни ФАИ на професионални инвеститори на тяхната територия, при спазване на националното законодателство. През този три годишен период обаче управляващите ФАИ лица не могат да предлагат такива ФАИ на професионални инвеститори в други държави-членки въз основа на правата, предоставени съгласно настоящата директива.
- (20) Следва да се позволи на лица, управляващи ФАИ, да делегират административни задачи на субект, установен в трета страна, при условие че съществуват необходимите гаранции. Също така даден депозитар може да делегира своите депозитарни задачи по отношение на установен в трета страна ФАИ, на депозитар, установен в тази трета страна, при условие че законодателството на тази трета страна осигурява степен на защита на интересите на инвеститорите, която отговаря на тази в Общността. При определени условия следва лица, управляващи ФАИ, да могат да избират независим оценител, установен в трета страна.
- (21) При условие че съществува равностойна регулаторна рамка в трета страна, както и ефективен достъп на установени в Общността лица, управляващи ФАИ, до пазара на тази трета страна, държавите-членки следва да имат право, след период от три години след края на преходния период, да издават разрешение за упражняване на дейност на лица, управляващи ФАИ, в съответствие с разпоредбите на настоящата директива, без да изискват тяхното регистрирано седалище да бъде в Общността. Този период отчита факта, че тези ФАИ и третата страна, в която те са установени, трябва да отговарят на допълнителни

изисквания, някои от които първо трябва да бъдат установени чрез приемането на правоприлагащи мерки.

- (22) Необходимо е да се уточнят правата и задълженията на компетентните органи, отговарящи за прилагането на настоящата директива, и да се засилят механизмите, нужни за осигуряване на необходимата степен на трансгранично сътрудничество по отношение на надзора.
- (23) Същественото значение на дейностите, които управляващите ФАИ лица упражняват на някои финансови пазари, особено в случаите, когато управлението от тях ФАИ няма действителен интерес в използването на тези пазари продукти или инструменти, може при някои обстоятелства да попречи на правилното функциониране на тези пазари. Например то може да направи тези пазари прекалено нестабилни или да повлияе върху правилното определяне на цените на търгуването на тях инструменти. Поради това следва да се вземат мерки, които да оправомощат компетентните органи да следят дейностите на лицата, управляващи ФАИ, на тези пазари и да се намесват, когато се налага, за да защитят правилно им функциониране.
- (24) Държавите-членки следва да приемат правила относно санкциите, които се налагат при нарушаване на разпоредбите на настоящата директива, и да гарантират тяхното прилагане. Санкциите следва да са ефективни, съразмерни и възпиращи.
- (25) Всеки обмен или предаване на информация между компетентни органи, други власти, органи или лица следва да става в съответствие с правилата относно предаването на лични данни, определени в Директива 95/46/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 24 октомври 1995 г. относно защита на физическите лица при обработването на лични данни и за движението на тези данни¹¹.
- (26) Мерките, които са необходими за изпълнението на настоящата директива, следва да бъдат приети в съответствие с Решение 1999/468/ЕО на Съвета от 28 юни 1999 г. за установяване на условията и реда за упражняване на изпълнителните правомощия, предоставени на Комисията¹².
- (27) По-специално Комисията следва да бъде оправомощена да приеме мерките, необходими за прилагане на настоящата директива. В тази връзка Комисията следва да може да приема мерки, които определят процедурите, съгласно които управляващите ФАИ лица, на които е възложено управлението на ФАИ с активи под определения в настоящата директива праг, могат да упражнят правото си да бъдат третирани като лица, управляващи ФАИ, които са предмет на настоящата директива. Тези мерки имат за цел също да определят критериите, които следва да бъдат използвани от компетентните органи, когато дават оценка дали лицата, управляващи ФАИ, спазват техните задължения по отношение на упражняване на дейността; оценка на видовете конфликти на интереси, които лицата, управляващи ФАИ, следва да установят, както и подходящите стъпки, които се очаква лицата, управляващи ФАИ, да предприемат по отношение на вътрешните

¹¹ ОВ L 281, 23.11.1995, стр. 31.

¹² ОВ L 184, 17.07.1999, стр. 23.

и организационни процедури, за да установяват, предотвратяват, управляват и оповестяват конфликти на интереси. Мерките са предназначени да определят изискванията за управление на риска, които трябва да бъдат спазвани от лицата, управляващи ФАИ, поради рисковете, които лицата, управляващи ФАИ, поемат от името на управлението от тях ФАИ, както и условия, необходими за да могат лицата, управляващи ФАИ, да управляват конкретни рискове, свързани с операциите по къси продажби, включително всякакви подходящи ограничения, които може да се необходими за защита на ФАИ от необосновано излагане на риск. Мерките са предназначени да уточнят предвидените в настоящата директива изисквания по отношение на управлението на ликвидността и по-специално изискванията за минималната ликвидност на ФАИ. Те са предназначени да уточнят изискванията, на които трябва да отговарят инициаторите на секюритизирани инструменти, така че управляващите ФАИ лица да имат право да инвестират в такива инструменти, издадени след 1 януари 2011 г. Мерките са предназначени да уточнят изискванията, на които трябва да отговарят лицата, управляващи ФАИ, когато инвестират в такива секюритизирани инструменти. Те са предназначени да уточнят критериите, въз основа на които може да се счита, че оценителят е независим по смисъла на настоящата директива. Те са предназначени да уточнят условията, при които делегирането на функции, изпълнявани от лицата, управляващи ФАИ, следва да бъде одобрено и условията, при които управляващото лице престава да бъде считано за управител на ФАИ, в случай на прекомерно делегиране. Мерките са предназначени да уточнят съдържанието и формата на годишния отчет, който лицата, управляващи ФАИ, следва да публикуват за всеки ФАИ под тяхно управление, и да конкретизират задълженията за оповестяване, което лицата, управляващи ФАИ, правят пред инвеститорите и компетентните органи, както и тяхната честота. Мерките са предназначени да уточнят изискванията за оповестяване, наложени на лицата, управляващи ФАИ, по отношение на равнището на заемния капитал и честотата на отчитане пред компетентните органи и на оповестяване пред инвеститорите. Те са предназначени да определят ограниченията върху степента на използване на ливъридж, който управляващите ФАИ лица могат да използват при управлението на ФАИ. Те са предназначени да определят подробното съдържание и начина, по който лицата, управляващи ФАИ, които придобиват контролен дял в дружества емитенти и дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, следва да изпълняват своите задължения за предоставяне на информация на дружествата емитенти и на дружествата, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, и техните съответни акционери и представители на наетите лица, включително информацията, която трябва да се съдържа в годишните доклади на управлението от тях ФАИ. Мерките са предназначени да определят вида на ограниченията или условията, които могат да бъдат наложени относно предлагането на ФАИ на професионални инвеститори в държавата-членка по произход на управляващото ФАИ лице. Тези мерки са предназначение да уточнят общите критерии за установяване на съответствие на стандартите на трети страни за оценяване, когато оценителят е установен в трета страна, на съответствие на законодателството на трети страни по отношение на депозитарите и, за целите на издаване на разрешение на установени в трети страни лица, управляващи ФАИ — установяване на съответствие на финансовото регулиране и текущия надзор. Тези мерки са предназначение да конкретизират общите критерии за оценяване дали трети страни предоставят на

установените в Общността лица, управляващи ФАИ, действителен пазарен достъп, сравним с този, който Общността предоставя на установените в трети страни лица, управляващи ФАИ. Те са предназначени да уточнят условията, съдържанието и честотата на обмена на информация относно управляващите ФАИ лица между компетентните органи на държавата-членка по произход на управляващото ФАИ лице и други компетентни органи, когато управляващото ФАИ лице, самостоятелно или с друго управляващото ФАИ лице, може да окаже въздействие върху стабилността на финансови институции, със значение за цялата система, и върху правилното функциониране на пазарите. Мерките са предназначени да уточнят процедурите за проверките на място и за разследванията.

- (28) Тъй като тези мерки са от общ характер и са предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива чрез допълването ѝ с нови несъществени елементи, те трябва да бъдат приети в съответствие с процедура по регулиране с контрол, предвидена в член 5а от Решение 1999/468/ЕО. Правомощията, които не попадат под обхвата на горепосочената категория, следва да бъдат предмет на процедурата по регулиране, предвидена в член 5 от същото решение. Целта на тези мерки е да се установи, че стандартите на дадена трета страна за оценяване на фондовете са съпоставими с тези, приложими в Общността, когато оценителят е установен в трета страна. Целта на тези мерки е да установят, че законодателството относно депозиторите на дадена трета страна съответства на настоящата директива. Целта на тези мерки е да се установи, че законодателството на дадена трета страна относно финансовото регулиране и текущия надзор на лица, управляващи ФАИ, съответства на настоящата директива. Тези мерки са предназначение да се установи, дали дадена трета страна предоставя на установените в Общността лица, управляващи ФАИ, действителен пазарен достъп, сравним с този, който Общността предоставя на установените в тази трета страна лица, управляващи ФАИ. Те имат за цел да се определи стандартният образец за уведомяване и уверения и да се уточни процедурата за обмен на информация между компетентните органи.
- (29) Тъй като целите на действието, което трябва да бъде предприето, а именно да се гарантира висока степен на защита на потребителите и инвеститорите, чрез установяване на обща рамка за разрешаване на дейността на лица, управляващи ФАИ, и за нейния надзор, не може да бъде постигната в достатъчна степен от държавите-членки, което е видно от пропуските в съществуващото национално регулиране и надзора над тези участници, и поради това могат да бъдат постигнати по-добре на равнището на Общността, Общността би могла да приеме мерки в съответствие с принципа на субсидиарност, посочен в член 5 от Договора. В съответствие с принципа на пропорционалност, изложен в посочения член, настоящата директива не надхвърля необходимото за постигането на тези цели.

ПРИЕХА НАСТОЯЩАТА ДИРЕКТИВА:

Глава I

Общи разпоредби

Член 1 *Предмет*

С настоящата директива се постановяват правилата за издаване на разрешение за упражняване на дейност, за текущата работа и за прозрачността на лицата, управляващи фондове за алтернативни инвестиции (ФАИ).

Член 2 *Обхват*

1. Настоящата директива се прилага за всички установени в Общността лица, управляващи фондове за алтернативни инвестиции, които предоставят управленски услуги на един или повече фондове за алтернативни инвестиции (ФАИ), независимо:

- а) дали ФАИ е установен в или извън Общността;
- б) дали лицето, управляващо ФАИ, предоставя услугите си пряко или посредством делегиране;
- в) дали ФАИ спада към инвестиционни дружества от отворен или затворен тип;
- г) юридическата структура на ФАИ или на лицето, управляващо ФАИ.

Лицата, управляващи ФАИ, които са получили разрешение съгласно настоящата директива да предоставят управленски услуги на един или повече ФАИ, имат също право да предлагат дялове или чести от тези ФАИ на професионални инвеститори в Общността, при условие че са спазени условията, изложени в глава VI и, когато е приложимо, в член 35.

2. Настоящата директива не се прилага за:

- а) управляващи ФАИ лица, които пряко или непряко посредством дружество, с което управляващите ФАИ лица имат общо управление или контрол, или чрез съществено пряко или непряко участие, управляват портфейли от ФАИ, чиито управлявани активи, включително активи, придобити чрез използването на ливъридж, не надхвърлят общо 100 млн. евро или 500 млрд. евро, когато портфейлът на ФАИ се състои от ФАИ, които не използват ливъридж и не предвиждат право на обратно изкупуване в срок от 5 години след датата на учредяване на всеки ФАИ;

- б) установени в Общността лица, управляващи ФАИ, които не предоставят управленски услуги на ФАИ, установени в Общността и не предлагат ФАИ в Общността;
 - в) ПКИПЦК или техните управляващи или инвестиционни дружества, получили разрешение в съответствие с Директива 2009/.../ЕО [Директивата за ПКИПЦК];
 - г) институции, които са в обхвата на Директива 2006/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2006 година относно предприемането и осъществяването на дейност от кредитните институции (преработена);
 - д) институции, които са в обхвата на Директива 2003/41/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 3 юни 2003 година относно дейностите и надзора на институциите за професионално пенсионно осигуряване¹³;
 - е) институции, които са в обхвата на Първа директива 73/239/ЕИО на Съвета от 24 юли 1973 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби за започване и упражняване на дейност по пряко застраховане, различно от животозастраховане¹⁴, Директива 2002/83/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 5 ноември 2002 година относно животозастраховането¹⁵ и Директива 2005/68/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 16 ноември 2005 година относно презастраховането и за изменение на Директиви 73/239/ЕИО и 92/49/ЕИО на Съвета, както и на Директиви 98/78/ЕО и 2002/83/ЕО¹⁶.
 - ж) международни институции като Световната банка, МВФ, ЕЦБ, ЕИБ, други супранационални институции и подобни международни организации, в случай че такива институции или организации управляват един или повече ФАИ.
3. Държавите-членки гарантират, че лицата, управляващи ФАИ, които са под прага, определен в параграф 2, буква а), имат право да бъдат третираны като лицата, управляващи ФАИ, които попадат в обхвата на настоящата директива.
4. Комисията приема правоприлагащи мерки с оглед да определи процедурите, съгласно които лицата, управляващи ФАИ, които управляват портфейли от ФАИ, чиито управлявани активи не надхвърлят прага, определен в параграф 2, буква а), могат да упражняват правото си по параграф 3.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

¹³ ОВ L 235, 23.09.2003, стр. 10.

¹⁴ ОВ L 228, 16.08.1973, стр. 3.

¹⁵ ОВ L 345, 19.12.2002, стр. 1.

¹⁶ ОВ L 323, 09.12.2005, стр. 1.

Член 3
Определения

За целите на настоящата директива се прилагат следните определения:

- а) „фонд за алтернативни инвестиции“ или ФАИ означава предприятие за колективни инвестиции, включително негови инвестиционни подразделения, чиято единствена цел е колективно инвестиране в активи и за което не се изисква издаване на разрешение съгласно член 5 от Директива 2009/.../ЕО [Директивата за ПКИПЦК];
- б) „лице, управляващо фондове за алтернативни инвестиции“ или управляващо ФАИ лице означава всяко юридическо или физическо лице, чиято обичайна стопанска дейност е управлението на един или повече ФАИ;
- в) „оценител“ означава всяко юридическо или физическо лице или дружество, което оценява активите или установява стойността на акциите или дяловете на ФАИ;
- г) „управленски услуги“ означава дейностите по управлението и администрирането на един или повече ФАИ от името на един или повече инвеститори;
- д) „предлагане на пазара“ означава всяко общо предлагане или предаване на дялове или акции от даден ФАИ на инвеститори, установени в Общността, независимо по чия инициатива се извършва предлагането или предаването;
- е) „професионален инвеститор“ означава всеки инвеститор, по смисъла на приложение II към Директива 2004/39/ЕО;
- ж) „инвеститор на дребно“ означава инвеститор, който не е професионален инвеститор;
- з) „държава-членка по произход“ означава държавата-членка, в която лицето, управляващо ФАИ, е получило разрешение за упражняване на дейност съгласно член 6;
- и) „приемаща държава-членка“ означава държава-членка, различна от държавата-членка по произход, на територията на която лице, управляващо ФАИ, предоставя управленски услуги на ФАИ или предлага на пазара акции или дялове от този ФАИ;
- й) „компетентни власти“ означава националните органи, които по силата на закон или наредба са оторизирани да упражняват надзор над лицата, управляващи ФАИ;
- к) „финансов инструмент“ означава инструмент, както е посочено в приложение I към раздел В от Директива 2004/39/ЕО;

- л) „ливъридж“ означава метод, при който лицата, управляващи ФАИ, увеличават риска, на който е изложен управляваният от тях ФАИ във връзка с инвестиция, или посредством заемането на парични средства или ценни книжа, или чрез ливъридж, внедрен в деривативни позиции, или по друг начин;
- м) „квалифицирано участие“ означава пряко или косвено участие в лице, управляващо ФАИ, което участие представлява 10% или повече от капитала или от правото на глас или което прави възможно да се упражнява значително влияние върху управлението на това лице, управляващо ФАИ, в което е участието. За тази цел правото на глас, посочено в членове 9 и 10 от Директива 2004/19/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 15 декември 2004 година относно хармонизиране изискванията за прозрачност по отношение на информацията за издателите, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар¹⁷, ще бъде взето предвид;
- н) „емитент“ означава всеки емитент на акции, установен в Общността по смисъла на член 2, параграф 1, буква г) от Директива 2004/109/ЕО;
- о) „представители на наетите лица“ означава представители на работниците и служителите, както са определени в член 2, буква д) от Директива 2002/14/ЕО за създаване на обща рамка за информиране и консултиране на работниците и служителите в Европейската общност¹⁸.

Глава II

ИЗДАВАНЕ НА РАЗРЕШЕНИЕ ЗА УПРАЖНЯВАНЕ НА ДЕЙНОСТ ОТ ЛИЦАТА, УПРАВЛЯВАЩИ ФАИ

Член 4

Изискване за издаването на разрешение

1. Държавите-членки гарантират, че всички лица, управляващи ФАИ, които попадат в обхвата на настоящата директива, предоставят управленски услуги на ФАИ или предлагат на пазара акции или дялове от този ФАИ само след получаването на разрешение.

Субекти, които не са получили разрешение съгласно настоящата директива или в случай на лица, управляващи ФАИ, които не са предмет на настоящата директива — съгласно националното законодателство на дадена държава-членка, нямат право да предоставят управленски услуги на ФАИ или да предлагат на пазара акции или дялове от този ФАИ в рамките на Общността.

¹⁷ ОВ L 390, 31.12.2004, стр. 38.

¹⁸ ОВ L 80, 23.3.2002 г., стр. 29.

2. Лица, управляващи ФАИ, могат да получат разрешение да предоставят управленски услуги за всички или само за някои видове ФАИ.

Лица, управляващи ФАИ, могат да притежават разрешение за упражняване на дейност съгласно настоящата директива, както и разрешение да извършват дейност като управленско или инвестиционно дружество съгласно Директива 2009/.../ЕО [Директивата за ПКИПЦК].

Член 5

Процедура за издаване на разрешение за упражняване на дейност

Лице, управляващо ФАИ, което подава заявление за получаване на разрешение за упражняване на дейност представя следната информация на компетентните органи на държавата-членка, в която се намира регистрираното му седалище:

- а) информация за самоличността на акционерите или членовете на лицето, управляващо ФАИ, преки или непреки, физически или юридически лица, които имат квалифицирано участие, и за размера на това участие;
- б) програма за дейността, включително информация как лицето, управляващо ФАИ, възнамерява да изпълни задълженията си съгласно глави III, IV, както и съгласно глави V, VI и VII, когато се прилагат;
- в) подробна информация относно характеристиките на ФАИ, който възнамерява да управлява, включително упоменаване на държавите-членки или трети страни, на чиято територия е установен фондът;
- г) правилника на фонда или учредителните документи на всеки ФАИ, който лицето, управляващо ФАИ, смята да управлява;
- д) информация относно договореностите за делегиране на трети страни на функциите, свързани с управленските услуги, както е посочено в член 18 и в член 35, когато последният се прилага;
- е) информация относно договореностите за съхраняване на активите на ФАИ, включително, когато е целесъобразно, договореностите по член 38;
- ж) всякаква допълнителна информация по член 20, параграф 1.

Главното седалище на лицето, управляващо ФАИ, трябва да бъде в същата държава-членка, в която се намира неговото регистрирано седалище.

Член 6

Условия за предоставяне на разрешение за упражняване на дейност

1. Компетентните органи на държавата-членка по произход предоставят разрешение за упражняване на дейност, само ако са убедени, че лицето,

управляващо ФАИ, е в състояние да изпълни условията на настоящата директива.

Разрешението за упражняване на дейност важи за всички държави-членки.

2. Компетентните органи на държавата-членка по произход отказват да издадат разрешение за упражняване на дейност, ако са възпрепятствани да изпълнят правилно своите функции по надзора поради:
 - а) законовите, подзаконовите или административните разпоредби на трета страна, на които са подчинени едно или повече физически или юридически лица, с които лицето, управляващо ФАИ, поддържа тесни връзки, както е посочено в член 4, параграф 31 от Директива 2004/39/ЕО;
 - б) трудности във връзка с прилагането на тези закони, подзаконови или административни разпоредби.
3. Разрешението за упражняване на дейност обхваща всякакви договорености за делегиране на функции, направени от лицето, управляващо ФАИ, и съобщени в заявлението.

Компетентните органи на държавата-членка по произход могат да ограничат обхвата на разрешението за упражняване на дейност, по-специално по отношение на вида ФАИ, който лицето, управляващо ФАИ, има право да управлява, както и по отношение на договореностите за делегиране на функции.
4. Компетентните органи информират подаващия заявлението в рамките на два месеца от подаването на пълно заявление дали е предоставено или отказано разрешение за упражняване на дейност.

Отказът за издаване на разрешение за упражняване на дейност или налагането на ограничения се мотивира.
5. Лицето, управляващо ФАИ, може да започне да предоставя управленски услуги в държавата-членка по произход, веднага след като му бъде предоставено разрешение за упражняване на дейност.

Член 7

Промени в обхвата на разрешението за упражняване на дейност

Лицето, управляващо ФАИ, уведомява компетентните органи на държавата-членка по произход преди въвеждането на всякаква промяна по отношение на информацията, предоставена в първоначалното заявление, която може съществено да повлияе на условията, при които е издадено разрешението за упражняване на дейност, по-специално промени в инвестиционната стратегия и политика на всеки ФАИ, управляван от него, промени в правилника на ФАИ или в учредителните документи, както и в самоличността на всеки допълнителен ФАИ, който лицето, управляващо ФАИ, възнамерява да управлява.

В рамките на месец след получаване на това уведомление компетентните органи одобрява, налагат ограничения или отхвърлят тези промени.

Член 8

Отнемане на разрешението за упражняване на дейност

Компетентните органи могат да отнемат разрешението за упражняване на дейност, издадено на лице, управляващо ФАИ, в случай че то:

- (1) е получило разрешение за упражняване на дейност посредством неверни твърдения или по всякакъв друг неправилен начин;
- (2) вече не отговаря на условията, съгласно които е предоставено разрешението за упражняване на дейност;
- (3) сериозно или систематично е нарушавало разпоредбите, приети в съответствие с настоящата директива.

Глава III

Условия за работата на лицата, управляващи ФАИ

РАЗДЕЛ 1: УПРАЖНЯВАНЕ НА ДЕЙНОСТ

Член 9

Общи принципи

1. Държавите-членки гарантират, че лицата, управляващи ФАИ, могат да предоставят управленските си услуги в рамките на Общността, само ако постоянно спазват разпоредбите на настоящата директива:

Лицата, управляващи ФАИ:

- а) при изпълнение на своите дейности действат честно, с необходимите умения, грижа и старание и справедливо;
- б) действат в най-добрия интерес на управлявания от тях ФАИ, инвеститорите на този ФАИ и целостта на пазара;
- в) гарантират, че всички инвеститори на ФАИ са третирани равноправно.

Никой инвеститор няма право на преференциално третиране, освен ако това не е оповестено в правилника на ФАИ или в учредителните документи.

2. Комисията приема правоприлагащи мерки, уточняващи критериите, които трябва да бъдат използвани от компетентните органи, когато преценяват дали лицето, управляващо ФАИ, спазва задължение си по параграф 1.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 10 *Конфликт на интереси*

1. Държавите-членки изискват от лицата, управляващи ФАИ, да предприемат всички подходящи стъпки за установяване на конфликти на интереси между, от една страна лицата, управляващи ФАИ, включително техните ръководители, служители или всяко лице, пряко или непряко свързано с тях чрез упражняването на контрол, и от друга страна инвеститорите в управлението от тях ФАИ, или между двама инвеститори, които конфликти възникват в процеса на управление на един или повече ФАИ.

Лицата, управляващи ФАИ, поддържат и осъществяват ефективни организационни и административни мерки с оглед предприемането на всички разумни стъпки за предотвратяването на конфликти на интереси, които засягат неблагоприятно интересите на ФАИ и неговите инвеститори.

Лицата, управляващи ФАИ, отделят в собствената си работна среда, задачите и отговорностите, които могат да бъдат считани за несъвместими една с друга. Лицата, управляващи ФАИ, преценяват дали в техните работни условия могат да съществуват други съществени конфликти на интереси и ги обявява пред инвеститорите на ФАИ.

2. Когато организационните мерки, предприети от лицата, управляващи ФАИ, с цел разрешаването на конфликти на интереси, не са достатъчни да гарантират с разумна сигурност, че ще бъдат предотвратени рисковете от накърняване на интересите на инвеститорите, лицата, управляващи ФАИ, ясно обявяват пред инвеститорите общия характер или източниците на конфликт на интереси, преди да започнат дейността си от тяхно име, и разработват подходящи политики и процедури.
3. Комисията приема правоприлагащи мерки:
 - а) които допълнително уточняват вида на конфликти на интереси, посочени в параграф 1;
 - б) които уточняват уместни стъпки, които лицата, управляващи ФАИ, следва да предприемат във връзка с вътрешните и организационните процедури, за да установяват, предотвратяват, разрешават и оповестяват конфликти на интереси.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 11
Управление на риска

1. Лицата, управляващи ФАИ, гарантират, че функциите по управление на риска и на портфейла са разделени и подлежат на отделен преглед.
2. Лицата, управляващи ФАИ, прилагат системи за управление на риска, за да измерват и контролират подходящо всички рискове, които са свързани с всяка инвестиционна стратегия за ФАИ, и на които всеки ФАИ е или може да бъде изложен.

Лицата, управляващи ФАИ, правят преглед на системите за управление на риска поне веднъж годишно и ги адаптира, когато е необходимо.

3. Лицата, управляващи ФАИ:
 - а) когато инвестират от името на ФАИ съгласно инвестиционната стратегия, целите и рисковия профил на ФАИ, прилагат процес на надлежна проверка, който е целесъобразен, документиран и се актуализира редовно;
 - б) гарантират, че рисковете, свързани с всяка инвестиционна позиция на ФАИ, както и общият им ефект върху портфейла на ФАИ, могат да бъдат правилно установени, измерени и контролирани по всяко време чрез използването на подходящи процедури за стрес-тестове;
 - в) гарантират, че рисковият профил на ФАИ отговаря на размера и структурата на портфейла, на инвестиционната стратегия и на целите на ФАИ, заложи в правилника на ФАИ и в учредителните документи.
4. По отношение на лица, управляващи ФАИ, които участват в къси продажби, когато инвестират от името на един или повече ФАИ, държавите-членки гарантират, че лицата, управляващи ФАИ, следват процедури, посредством които имат достъп до ценните книжа или други финансови инструменти в деня, на който лицата, управляващи ФАИ, са се задължили да ги доставят, и че лицата, управляващи ФАИ, прилагат процедура за управление на риска, която им позволява правилно да управляват рисковете, свързани с доставката на ценни книжа или други финансови инструменти, които са част от къси продажби.
5. Комисията приема правоприлагащи мерки, които допълнително уточняват:
 - а) изискванията за управление на риска, които трябва да бъдат спазвани от лицата, управляващи ФАИ, във връзка с рисковете, които те поемат от името на управлявания от тях ФАИ;
 - б) условията, необходими за да могат лицата, управляващи ФАИ, да управляват специфични рискове, свързани с операциите по къси продажби, включително всякакви подходящи ограничения, които може да се необходими за защита на ФАИ от необосновано излагане на риск.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 12

Управление на ликвидността

1. Лицата, управляващи ФАИ, използват за всеки управляван от тях ФАИ подходяща система за управление на ликвидността и приемат процедури, които гарантират, че ликвидността на инвестициите на ФАИ съответства на поетите задължения.

Лицата, управляващи ФАИ, провеждат редовно стрес-тестове, както при нормални, така и при извънредни обстоятелства, свързани с ликвидността, и съответно контролират ликвидния риск на ФАИ.

2. Лицата, управляващи ФАИ, гарантират, че всеки управляван от тях ФАИ разполага с политика за обратно изкупуване на дялове, която отговаря на ликвидния профил на инвестициите на ФАИ и която трябва да бъде изложена в правилника на ФАИ или учредителните документи.

3. Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи:

- а) изискванията за управление на ликвидността, посочено в параграф 1, и
- б) по-специално, изискванията за минимална ликвидност за ФАИ, които изкупуват обратно дялове или акции по-често от веднъж на половин година.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 13

Инвестиции в секюритизирани позиции

С цел да се гарантира съответствие между секторите и да се премахне несъответствието между интересите на дружества, които пакетират кредити в търгуеми ценни книжа и други финансови инструменти (инициатори), и лицата, управляващи ФАИ, които инвестират в тези ценни книжа или финансови инструменти от името на един или повече ФАИ, Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи изискванията в следните области:

- а) изисквания, на които трябва да отговаря инициаторът, за да могат лицата, управляващи ФАИ, да инвестират в ценни книжа или други финансови инструменти от този вид, емитирани след 1 януари 2011 г., от името на един или повече ФАИ, включително изисквания, които гарантират, че инициаторът запазва нетен икономически интерес от най-малко 5 %;

- б) качествени изисквания, които трябва да бъдат изпълнени от лицата, управляващи ФАИ, които инвестират в тези ценни книжа или финансови инструменти от името на един или повече ФАИ.

Тези мерки, имащи за цел да изменят несъществени елементи на настоящата директива, като я допълват, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, предвидена в член 49, параграф 3.

РАЗДЕЛ 2: КАПИТАЛОВИ ИЗИСКВАНИЯ

Член 14

Първоначален капитал и капитал при осъществяването на дейността

Управляващите ФАИ лица трябва да разполагат със собствени средства, възлизащи на поне 125 000 евро.

Когато стойността на портфейлите на ФАИ, управлявани от лице, управляващо ФАИ, надхвърли 250 милиона евро, управляващото ФАИ лице следва да предостави допълнителни собствени средства. Тези допълнителни собствени средства възлизат на 0,02 % от стойността, с която портфейлите на лицето, управляващо ФАИ, надхвърлят 250 милиона евро.

Независимо от размера на изискванията по първа и втора алинея собствените средства на управляващото ФАИ лице никога не спадат под изисквания размер в член 21 от Директива 2006/49/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно капиталовата адекватност на инвестиционните посредници и кредитните институции (преработена)¹⁹.

За целите на първа, втора и трета алинея следните портфейли се считат за портфейли на управляващо ФАИ лице:

- а) всички портфейли на ФАИ, управлявани от управляващо ФАИ лице, включително ФАИ, за които управляващото ги лице е делегирало една или повече функции в съответствие с член 18;
- б) всички портфейли на ФАИ, чието управление се осъществява от управляващото ФАИ лице въз основа на делегиране.

РАЗДЕЛ 3: ОРГАНИЗАЦИОННИ ИЗИСКВАНИЯ

Член 15

Общи принципи

Управляващите ФАИ лица използват във всеки един момент достатъчни и подходящи ресурси, които са необходими за доброто осъществяване на управленските им дейности.

¹⁹ ОВ L 177, 30.6.2006 г., стр. 201.

Те имат актуализирани системи, документирани вътрешни процедури и редовни вътрешни проверки на осъществяването на дейността им с цел да се намали и управлява рискът, свързан с тяхната дейност.

Член 16 *Оценяване*

1. Управляващите ФАИ лица гарантират, че за всеки управляван от тях ФАИ е назначен независим от лицето, управляващо ФАИ, оценител, който да определя стойността на придобитите от ФАИ активи и стойността на акциите и дяловете на ФАИ.

Оценителят гарантира, че активите, акциите и дяловете се оценяват поне веднъж годишно и при всяка емисия на акции или дялове на ФАИ или при тяхното обратно изкупуване, ако то се осъществява по-често.

2. Управляващите ФАИ лица гарантират, че оценителят разполага с подходящи и съгласувани процедури за оценяване на активите на ФАИ в съответствие със съществуващите приложими стандарти и правила за оценяване, за да се отрази стойността на акциите или дяловете на ФАИ въз основа на нетната стойност на активите.
3. Правилата за оценка на активите и за изчисляване на нетната стойност на активите на дял или на акция на ФАИ са определени в законодателството на държавата, в която е установен ФАИ, в правилника на ФАИ или в учредителните му актове.
4. Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи по-специално критериите, въз основа на които може да се счита, че оценителят е независим по смисъла на параграф 1.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 17 *Депозитар*

1. Управляващите ФАИ лица осигуряват определянето на депозитар за всеки управляван от тях ФАИ, който да изпълнява, когато е приложимо, следните функции:
 - а) да получава всички плащания на инвеститорите при подписването на дялове или акции на ФАИ, управляван от управляващото ФАИ лице, и да ги осчетоводява от името на управляващото ФАИ лице в отделна сметка;
 - б) да съхранява всички финансови инструменти, притежавани от ФАИ;

- в) да проверява дали собствеността върху всички други активи, в които инвестира ФАИ, е придобита от ФАИ или от управляващото го от негово име лице.
2. Управляващо ФАИ лице не може да осъществява дейност като депозитар.
- Депозитарят действа независимо и единствено в интерес на инвеститорите на ФАИ.
3. Депозитарят е кредитна институция с регистрирано седалище на територията на Общността, която е получила разрешение за осъществяване на дейност в съответствие с Директива 2006/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно предприемането и осъществяването на дейност от кредитните институции (преработена)²⁰.
4. Депозитарите могат да делегират задачите си на други депозитари.
5. Депозитарят носи отговорност пред управляващото ФАИ лице и пред инвеститорите на ФАИ за всяка понесена от тях загуба в резултат на неизпълнение на задълженията му, произтичащи от настоящата директива.

При загуба на финансови инструменти, съхранявани от него, депозитарят може да се освободи от отговорност единствено, ако той не е бил в състояние да избегне възникналата загуба.

Отговорността пред инвеститорите на ФАИ може да се търси пряко или косвено чрез управляващите ФАИ лица, в зависимост от характера на правоотношението между депозитаря, управляващото ФАИ лице и инвеститорите. Делегирането в съответствие с параграф 4 не се отразява върху отговорността на депозитаря.

РАЗДЕЛ 4: ДЕЛЕГИРАНЕ НА ФУНКЦИИТЕ НА УПРАВЛЯВАЩИТЕ ФАИ ЛИЦА

Член 18 Делегиране

1. Управляващо ФАИ лице, което възнамерява да делегира на трети лица задачата да осъществяват от негово име една или повече от функциите му, иска предварително разрешение за всяко делегиране от компетентните органи на държавата-членка по произход.

Трябва да бъдат изпълнени следните условия:

- а) третото лице трябва да е кредитоспособно и персоналът, който ефективно осъществява дейността, трябва да е с достатъчно добра репутация и опит;

²⁰ ОВ L 177, 30.6.2006 г., стр. 1.

- б) когато делегирането е във връзка с управлението на портфейла или управлението на риска, третото лице трябва също така да е получило разрешение за упражняване на дейност като управляващо ФАИ лице за управлението на ФАИ от същия вид;
- в) делегирането не трябва да възпрепятства ефективността на надзора, на който е обект управляващото ФАИ лице, по-конкретно то не трябва да възпрепятства действията на управляващите ФАИ лица или управлението на ФАИ в интерес на инвеститорите;
- г) управляващото ФАИ лице трябва да докаже, че третото лице отговаря на изискванията и е в състояние да поеме въпросните функции, че то е било избрано по надлежния ред и че управляващото ФАИ лице е в състояние да наблюдава ефективно по всяко време делегираната дейност, да дава по всяко време допълнителни инструкции на третото лице и да оттегля мандата с незабавно влизане в сила, когато това е в интерес на инвеститорите.

Не се възлага мандат на депозитаря, на оценителя или на друго предприятие, чиито интереси могат да бъдат в конфликт с тези на ФАИ или на неговите инвеститори.

Управляващото ФАИ лице прави текущ преглед на предоставяните услуги от всички трети лица.

- 2. В никакъв случай фактът, че управляващото ФАИ лице е делегирало функции на трети лица, няма отражение върху отговорността на управляващото ФАИ лице и то не следва да делегира своите функции в такава степен, че по същество да не може повече да бъде считано за лицето, което управлява ФАИ.
- 3. Третите лица не могат да делегират нито една от делегираните им функции.
- 4. Комисията приема правоприлагащи мерки, допълнително определящи следното:
 - а) условията за одобряване на делегирането;
 - б) условията, при които вече не може да се счита, че управляващото лице управлява ФАИ, както е посочено в параграф 2.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Глава IV

Изисквания за прозрачност

Член 19 Годишен доклад

1. Управляващите ФАИ лица предоставят за всеки управляван от тях ФАИ годишен доклад за всяка финансова година. Годишният доклад се предоставя на инвеститорите и компетентните органи не по-късно от четири месеца след края на финансовата година.
2. Той съдържа най-малко следното:
 - а) баланс или отчет за активите и пасивите;
 - б) отчет за дохода и разходите за финансовата година;
 - в) отчет за дейността през финансовата година;
3. Счетоводната информация, съдържаща се в годишния доклад, трябва да бъде проверена и заверена от едно или повече лица, имащи право по закон да одитират счетоводни документи в съответствие с Директива 2006/43/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 17 май 2006 г. относно задължителния одит на годишните счетоводни отчети и консолидираните счетоводни отчети, за изменение на Директиви 78/660/ЕИО и 83/349/ЕИО на Съвета и за отмяна на Директива 84/253/ЕИО на Съвета²¹. Докладът на одитора заедно с евентуалните резерви се препечатва без съкращения в годишния отчет.
4. Комисията приема правоприлагащи мерки, допълнително определящи формата и съдържанието на годишния доклад. Тези мерки са адаптирани към вида на лицата, управляващи ФАИ, за които те се отнасят.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 20 Предоставяне на информация на инвеститорите

1. Управляващите ФАИ лица осигуряват получаването на следната информация от инвеститорите на ФАИ преди те да инвестират във ФАИ, както и на последващи изменения:
 - а) описание на инвестиционната стратегия и целите на ФАИ, на всички активи, в които ФАИ може да инвестира, и на техниките, които той може да прилага, както и на всички рискове, свързани с тях, на всички

²¹ ОВ L 157, 9.6.2006 г., стр. 87.

приложими инвестиционни ограничения, на обстоятелствата, при които ФАИ може да използва ливъридж, на позволените видове и източници на ливъридж и на свързаните с това рискове, както и на всички ограничения за използването на ливъридж;

- б) описание на процедурите, с които ФАИ може да променя инвестиционната си стратегия или инвестиционната си политика, или и двете;
- в) описание на правните последствия на установените във връзка с инвестицията договорни взаимоотношения, включително информация за юрисдикцията, приложимото право и наличието или липсата на правни инструменти за признаването и изпълнението на съдебни решения на територията, където е установен фондът;
- г) данни за идентификация на депозитаря, оценителя, одитора и на всички други доставчици на услуги на ФАИ, както и описание на техните задължения и на правата на инвеститорите при тяхното неизпълнение;
- д) описание на всички делегирани управленски и депозитарни функции и на самоличността на третото лице, на което са делегирани такива функции;
- е) описание на процедурата на ФАИ за оценяване и, когато е приложимо, на моделите за оценяване на активи, включително на използваните методи за оценка на активи, чиято стойност е трудно да се определи;
- ж) описание на управлението на ликвидния риск на ФАИ, включително правата на обратно изкупуване както при обичайни, така и при извънредни обстоятелства, съществуващите споразумения за обратно изкупуване с инвеститорите и начина, по който управляващото ФАИ лице осигурява справедливо третиране на инвеститорите;
- з) описание на всички такси, комисиони и разходи, които пряко или косвено се поемат от инвеститорите, и на техните максимални размери;
- и) в случай че инвеститор получи преференциално третиране или правото да получи преференциално третиране, данни за идентификация на инвеститора и описание на това преференциално третиране;
- й) последния годишен доклад.

2. Управляващите ФАИ лица периодично предоставят на инвеститорите за всеки управляван от тях ФАИ информация относно:

- а) процента на активите на ФАИ, които подлежат на специално третиране поради ниско ликвидния им характер;
- б) всички нови подходи за управление на ликвидността на ФАИ;
- в) настоящия рисков профил на ФАИ и системите за управление на риска, прилагани от управляващото ФАИ лице за управление на тези рискове.

3. Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи по-специално задълженията на управляващите ФАИ лица за предоставяне на информация и честотата, с която се прави това оповестяване по смисъла на параграф 2. Тези мерки са адаптирани към вида на управляващото ФАИ лице, за което те се отнасят.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 21

Задължения за докладване на компетентните органи

1. Управляващите ФАИ лица докладват редовно на компетентните органи в тяхната държава-членка по произход относно основните пазари и инструменти при търговията им от името на управляваните от тях ФАИ.

Те предоставят обобщена информация относно основните инструменти, с които търгуват, относно пазарите, на които са членове или на които търгуват активно, и относно основните експозиции и по-важните концентрации за всеки управляван от тях ФАИ.

2. За всеки управляван от тях ФАИ, управляващите ФАИ лица предоставят на компетентните органи на своята държава-членка по произход информация относно:

- а) процента на активите на ФАИ, които подлежат на специално третиране поради ниско ликвидния им характер;
- б) всички нови подходи за управление на ликвидността на ФАИ;
- в) фактическия рисков профил на ФАИ и способите за управление на риска, прилагани от управляващото ФАИ лице, за управлението на този рисков профил;
- г) основните категории активи, в които е инвестирал ФАИ;
- д) когато е приложимо, използването на къси продажби през отчетния период.

3. За всеки управляван от тях ФАИ, управляващите ФАИ лица предоставят на компетентните органи на своята държава-членка по произход следните документи:

- а) годишен доклад за всеки управляван от тях ФАИ за всяка финансова година до четири месеца след края на съответните периоди;
- б) подробен списък на всички управлявани от тях ФАИ в края на всяко тримесечие.

4. Комисията приема правоприлагащи мерки, допълнително определящи задълженията за докладване, посочени в параграф 1, параграф 2 и параграф 3, както и тяхната честота.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Глава V

Задължения по отношение на лицата, управляващи специфични видове ФАИ

РАЗДЕЛ 1: ЗАДЪЛЖЕНИЯ ЗА ЛИЦАТА, КОИТО УПРАВЛЯВАТ ИЗПОЛЗВАЩИ ЛИВЪРИДЖ ФАИ

Член 22 *Обхват*

Настоящият раздел се прилага само по отношение на лица, които управляват един или повече ФАИ, работещ(и) системно при високи равнища на ливъридж.

Управляващото ФАИ лице преценява на тримесечна основа дали ФАИ работи систематично при високи равнища на ливъридж и уведомява компетентните органи за това.

За целите на втора алинея се счита, че определен ФАИ работи системно при високи равнища на ливъридж, когато комбинираният ливъридж от всички източници превишава стойността на собствения капитал на ФАИ през две от последните четири тримесечия.

Член 23 *Предоставяне на информация на инвеститорите*

Лицата, които управляват един или повече ФАИ, работещ(и) системно при високи равнища на ливъридж, за всеки такъв ФАИ:

- а) предоставят на инвеститорите информация за максималното равнище на ливъридж, което управляващото ФАИ лице може да използва от името на ФАИ, както и всички права за повторно използване на обезпечение или на всяка предоставена гаранция по силата на договорености във връзка с ливъридж;
- б) предоставят на инвеститорите на тримесечие информация за общия размер на използвания ливъридж от всеки ФАИ през предходното тримесечие.

Член 24
Доклади до компетентните органи

1. Лицата, управляващи един или повече ФАИ, работещ(и) систематично при високи равнища на ливъридж, предоставят редовно на компетентните органи на своята държава-членка по произход информация относно общото равнище на ливъридж, използвано от всеки ФАИ, който те управляват, и класификация в зависимост от това дали той произтича от заемане на парични средства или ценни книжа или е внедрен във финансови деривативи.

Тази информация включва данни за идентификация на петте най-големи източници на взети на заем парични средства или ценни книжа за всеки управляван от тях ФАИ и размерите на заемните средства, получени от всеки от тези субекти, за всеки управляван от тях ФАИ.

2. Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи по-специално изискванията за предоставяне на информация по отношение на ливъриджа и честотата, с която тази информация се предоставя на компетентните органи и се оповестява на инвеститорите.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 25
Използване на информация от компетентните органи, сътрудничество във връзка с надзора определяне на ограничаване на ливъриджа

1. Държавите-членки гарантират, че компетентните органи от държавата-членка по произход използват информацията, която се предоставя в съответствие с член 24, за целите на установяването на степента, в която използването на ливъридж допринася за натрупване на систематичен риск във финансовата система или на риск за нестабилност на пазарите.
2. Държавите-членки по произход гарантират, че цялата информация, която е получена в съответствие с член 24, обобщена по отношение на всички ФАИ, върху които те упражняват надзор, се предоставя на разположение на други компетентни органи чрез установената в член 24 процедура за сътрудничество във връзка с надзора. Те предоставят незабавно информацията чрез посочения механизъм и двустранно на други пряко заинтересовани държави-членки, ако управляващо ФАИ лице, за което те отговарят, може потенциално да представлява важен източник на риск от контрагента за кредитна институция или друга институция със значение за цялата система в друга държава-членка.
3. За осигуряване на стабилността и целостта на финансовата система Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи ограничения за равнището на ливъридж, което могат да използват лицата, управляващи ФАИ. При тези критерии следва да се вземат предвид, *inter alia*, видът на ФАИ, тяхната стратегия и източниците на използвания от тях ливъридж.

Тези мерки, имащи за цел да изменят несъществени елементи на настоящата директива, като я допълват, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, предвидена в член 49, параграф 3.

4. При извънредни обстоятелства и когато това е необходимо за осигуряване на стабилността и целостта на финансовата система компетентните органи на държавата-членка по произход могат да налагат допълнителни ограничения за равнището на ливъридж, което могат да използват лицата, управляващи ФАИ. Предприетите от компетентните органи на държавите-членки по произход мерки имат временен характер и са в съответствие с приетите от Комисията разпоредби въз основа на параграф 3.

РАЗДЕЛ 2: ЗАДЪЛЖЕНИЯ ЗА ЛИЦА, КОИТО УПРАВЛЯВАТ ФАИ, ПРИДОБИВАЩИ КОНТРОЛИРАЩО ВЛИЯНИЕ В ДРУЖЕСТВА

Член 26 Обхват

1. Настоящият регламент се прилага когато:
 - а) лица, управляващи един или повече ФАИ, които самостоятелно или съвкупно придобиват 30 % или повече от правата на глас на емитент или на дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, което е установено на територията на Общността, в зависимост от случая.
 - б) лица, управляващи ФАИ, са сключили споразумение с едно или повече други управляващи ФАИ лица, което би могло да позволи на управлявани от тях ФАИ, да придобият 30 % или повече от правата на глас на емитента или на дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, в зависимост от случая.
2. Настоящият раздел не се прилага, когато съответният емитент или дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, са малки или средни предприятия с годишен оборот, непревишаващ 50 млн. евро, и/или годишен баланс, непревишаващ 43 млн. евро, в които работят по-малко от 250 лица.

Член 27

Уведомяване за придобиването на контролния пакет на дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар

1. Държавите-членки гарантират, че когато управляващо ФАИ лице е в състояние да упражнява 30 % или повече от правата на глас в дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, то предоставя предвидената в параграф 2 информация на дружеството, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, и на всички други акционери.

Това уведомяване се осъществява колкото е възможно по-бързо, но не по-късно от 4 дни на търговия, първият от които е денят, в който лицето, управляващо ФАИ, е станало в състояние да упражнява 30 % от правата на глас.

2. Изискваното съгласно параграф 1 уведомление съдържа следната информация:
- а) изменението в разпределението на правата на глас;
 - б) условията, при които е достигнат прагът от 30 %, включително информация за самоличността и идентификационните данни на отделните участващи акционери;
 - в) датата, на която е достигнат или надхвърлен прагът.

Член 28

Предоставяне на информация при придобиване на контролния пакет на емитенти или на дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар

1. В допълнение към член 27, когато лице, управляващо ФАИ, придобие 30 % или повече от правата на глас на емитент или на дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, държавите-членки осигуряват предоставяне от страна на лицата, управляващи ФАИ, на предвидената във втора и трета алинея информация на емитента или на дружеството, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, на съответните им акционери и на представители на наетите лица, а когато не съществуват такива представители - на самите наети лица.

По отношение на емитентите, лицата, управляващи ФАИ, предоставят на съответния емитент и на неговите акционери следната информация:

- а) информацията, посочена в член 6, параграф 3 от Директива 2004/25/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 г. относно предложенията за поглъщане²²;
- б) политиката за избягване и управление на конфликти на интереси, по-специално между лицата, управляващи ФАИ, и емитентите;
- в) политиката на емитента в областта на вътрешната и външната комуникация, по-специално по отношение на наетите лица.

По отношение на дружествата, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, управляващите ФАИ лица, предоставят на съответното дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, на неговите акционери и на представители на наетите лица следната информация:

- г) идентификационни данни за лицата, управляващи ФАИ, които самостоятелно или въз основа на споразумение с други лица, управляващи ФАИ, са достигнали прага от 30 %;
- д) план за развитието на дружеството, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар;

²² ОВ L 142, 30.4.2004 г., стр. 12.

- е) политиката за избягване и управление на конфликти на интереси, по-специално между лицата, управляващи ФАИ, и дружествата, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар;
- ж) политиката на емитента или на дружеството, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, в областта на вътрешната и външната комуникация и по-специално по отношение на наетите лица.

2. Комисията приема правоприлагащи мерки за определяне на:

- а) подробното съдържание на информацията, посочена в параграф 1;
- б) начина на предоставяне на информацията.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 29

Специфични разпоредби относно годишния отчет на ФАИ, притежаващи контролния пакет на емитенти или на дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар

- 1. Държавите-членки гарантират, че лицата, управляващи ФАИ, включват в предвидения в член 19 годишен отчет, за всеки управляван от тях ФАИ, допълнителната информация, която е посочена в параграф 2 на настоящия член.
- 2. Годишният отчет на ФАИ включва следната допълнителна информация за всеки емитент и за всяко дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, в които са инвестирали ФАИ:
 - а) по отношение на оперативното и финансовото състояние, представяне на приходите и дохода по бизнес сегменти, отчет за развитието на дейността и финансовото състояние на дружеството, оценка за очакваното развитие на дейността и финансовото състояние, отчет за значими събития през финансовата година;
 - б) по отношение на финансовия и други рискове, най-малкото относно финансовия риск, свързан с капиталовата структура;
 - в) по отношение на въпроси във връзка с наетите лица, текучеството, прекратяването на трудови договори и назначенията;
 - г) отчет за по-значителните освобождавания от активи.

Освен това годишният отчет на ФАИ съдържа за всеки емитент, чийто контролен пакет те са придобили, информацията, предвидена в член 46а, параграф 1, буква е) от Четвърта директива 78/660/ЕИО на Съвета от 25 юли

1978 г., приета на основание член 54, параграф 3, буква ж) от Договора относно годишните счетоводни отчети на някои видове дружества²³ и преглед на капиталовата структура в съответствие с член 10, параграф 1, буква а) и буква г) от Директива 2004/25/ЕО.

Отчетът на ФАИ съдържа за всяко дружество, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, в което те са придобили контролен пакет, преглед на методите на управление и информацията, предвидена в член 3, буква б), буква в) и букви д)–з) от Втора директива 77/91/ЕИО на Съвета от 13 декември 1976 г. за съгласуване на гаранциите, които се изискват в държавите-членки за дружествата по смисъла на член 58, втора алинея от Договора, за защита на интересите както на съдружниците, така и на трети лица по отношение учредяването на акционерни дружества и поддържането и изменението на техния капитал с цел тези гаранции да станат равностойни²⁴.

3. За всеки ФАИ, който управляват и за който те подлежат на разпоредбите на настоящия раздел, управляващите ФАИ лица предоставят информацията по параграф 2 по-горе на всички представители на наетите лица на съответното дружество в съответствие с член 26, параграф 1 в рамките на предвидения в член 19, параграф 1 период.
4. Комисията приема правоприлагащи мерки за подробно определяне на съдържанието на информацията, която следва да се предоставя в съответствие с параграф 1 и параграф 2.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 30

Специфични разпоредби относно дружества, чиито акции вече не са допуснати до търговия на регулиран пазар

Когато след придобиване на 30 % или повече от правата на глас на даден емитент, акциите на този емитент вече не са допуснати до търговия на регулиран пазар, той трябва да продължи да изпълнява задълженията си в съответствие с Директива 2004/109/ЕО в продължение на две години, считано от датата на изтегляне на ценните книжа от регулирания пазар.

²³ ОВ L 222, 14.8.1978 г., стр. 11.

²⁴ ОВ L 26, 31.1.1977 г., стр. 1.

Глава VI

Предоставяне на услуги във връзка с управлението и предлагането на пазара от лица, управляващи ФАИ

Член 31

Предлагане на акции или дялове на ФАИ в държавата-членка по произход

1. Оторизирано лице, управляващо ФАИ, може да предлага акции или дялове на ФАИ на професионални инвеститори в държавата-членка по произход веднага след като бъдат изпълнени установените в настоящия член изисквания.
2. Управляващото ФАИ лице уведомява компетентните органи на своята държава-членка по произход по отношение на всеки ФАИ, чиито акции и дялове то възнамерява да предлага.

Това уведомяване включва информация за следното:

- а) данни за идентификация на ФАИ, чиито акции и дялове то възнамерява да предлага, и за мястото на установяване на ФАИ;
 - б) правилника или учредителните документи на ФАИ;
 - в) описание или всяка друга информация относно ФАИ, която е предоставена на разположение на инвеститорите;
 - г) информация за установените процедури за избягване на предлагането на акции или дялове на този ФАИ на инвеститори на дребно, включително когато управляващото ФАИ лице разчита на дейността на независими правни субекти за предоставянето на инвестиционни услуги по отношение на неговите ФАИ.
3. Не по-късно от десет работни дни след получаването на пълното уведомяване в съответствие с параграф 2 компетентните органи на държавата-членка по произход информират лицето, управляващо ФАИ, дали то може да започне да предлага акциите и дяловете на посочения в уведомлението ФАИ в съответствие с параграф 2.

Въз основа на посочените в трета алинея правоприлагащи мерки компетентните органи могат да налагат ограничения или условия за предлагането на акции и дялове на ФАИ в съответствие с настоящия член.

Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи по-специално вида на ограниченията или условията, които могат да бъдат налагани при предлагането на ФАИ в съответствие с втората алинея от настоящия параграф. Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

4. Без да се засягат разпоредбите на член 32, параграф 1 държавите-членки гарантират, че акции и дялове на ФАИ се предлагат от управляващите ги лица единствено на професионални инвеститори.

Член 32

Възможности за държавите-членки да позволяват предлагане на ФАИ на инвеститори на дребно

1. Държавите-членки могат да позволяват предлагане на ФАИ на инвеститори на дребно на тяхната територия.

За тази цел държавите-членки могат да налагат по-стриктни изисквания на управляващите ФАИ лица или на ФАИ.

2. Държавите-членки, които позволяват предлагане на ФАИ на инвеститори на дребно на тяхната територия, информират Комисията в рамките на една година от посочената в член 54, параграф 1 дата относно:

- а) видовете ФАИ, които управляващите ФАИ лица могат да търгуват с инвеститори на дребно на тяхната територия;
- б) всички допълнителни изисквания, които държавата-членка налага за предлагането на ФАИ за инвеститори на дребно на тяхна територия.

Държавите-членки информират Комисията и за всички последващи промени във връзка с първа алинея.

Член 33

Условия за предлагане в други държави-членки

1. Когато лице, управляващо ФАИ, което е получило разрешение за упражняване на дейност, възнамерява да предлага на професионални инвеститори акции или дялове на ФАИ, който то управлява, в друга държава-членка, то предоставя следните документи на компетентните органи в своята държава-членка по произход:

- а) уведомително писмо, включващо програма за дейностите за идентифициране на ФАИ, който то възнамерява да предлага и информация за мястото на установяване на ФАИ;
- б) правилника или учредителните документи на ФАИ;
- в) описание или всяка друга информация относно ФАИ, която е предоставена на разположение на инвеститорите;
- г) посочване на държавата-членка, в която то възнамерява да предлага на професионални инвеститори дялове или акции на управляван от него ФАИ.

- д) установените споразумения за предлагане на ФАИ и, когато е приложимо, информация за споразуменията за избягване на предлагането на дялове или акции на този ФАИ на инвеститори на дребно.
2. Компетентните органи на държавата-членка по произход предават посочената в параграф 1 пълна документация, не по-късно от десет работни дни след датата на нейното приемане, на компетентните органи на държавата-членка, в която ще се предлага ФАИ. Те прилагат уверение, че съответното лице, управляващо ФАИ, е получило разрешение за упражняване на дейност.
3. След предаването на документацията компетентните органи на държавата-членка по произход уведомяват незабавно управляващото ФАИ лице за предаването на документацията. Управляващото ФАИ лице може да започне да предлага ФАИ в приемащата държава-членка от датата на уведомяването.
4. Посочените в параграф 1, буква д) споразумения са обект на правните норми и на надзор в приемащата държава-членка.
5. Държавите-членки гарантират, че предвидените в параграф 1 уведомително писмо и уверение са предоставени на език, обичайно използван в сферата на международните финанси.
- Държавите-членки гарантират, че предаването и попълването по електронен път на документите съгласно параграф 2 се допуска от техните компетентни органи.
6. При промяна на някоя от подробностите, съобщавани в съответствие с параграф 2, управляващото ФАИ лице уведомява компетентните органи на своята държава-членка по произход за тази промяна в писмена форма и поне един месец преди прилагането на промяната.
- Компетентните органи на държавата-членка по произход уведомяват незабавно компетентните органи на приемащата държава-членка за тези промени.
7. Комисията може в съответствие с предвидената в член 49, параграф 2 процедура, да приема правоприлагащи мерки за определяне на:
- а) формата и съдържанието на стандартния образец на уведомителното писмо;
 - б) формата и съдържанието на стандартния образец за издаването на уверение.
8. Управляващото ФАИ лице може да предлага акции и дялове на установен в трета страна ФАИ само на професионални инвеститори, установени в друга държава-членка, различна от държавата-членка по произход на управляващото ФАИ лице, от датата, посочена в член 54, параграф 1, втора алинея.

Член 34

Условия за предоставяне на управленски услуги в други държави-членки

1. Държавите-членки гарантират, че лица, управляващи ФАИ, които са получили разрешение за упражняване на дейност, могат да предоставят управленски услуги във връзка с ФАИ, установен в друга държава-членка, пряко или чрез откриването на клон, при условие, че управляващото ФАИ лице е получило разрешение за управлението на такъв вид ФАИ.
 2. Всяко управляващо ФАИ лице, което за първи път иска да предоставя управленски услуги във връзка с ФАИ, установен на територията на друга държава-членка, предава следната информация на компетентните органи на своята държава-членка по произход:
 - а) държавата-членка, на чиято територия то възнамерява да предоставя управленски услуги пряко или като открие клон;
 - б) програма, в която се посочват предвижданите дейности и по-специално услугите, които то възнамерява да предоставя и данни за идентификация на ФАИ, който то възнамерява да управлява.
 3. Ако управляващото ФАИ лице възнамерява да открие клон, то предоставя в допълнение към параграф 2 следната информация:
 - а) организационната структура на клона;
 - б) адреса в държавата-членка по произход, откъдето могат да се получават документи;
 - в) имената на отговарящите за управлението на клона лица.
 4. Компетентните органи на държавата-членка по произход предават посочената в параграф 2 и, когато е подходящо, в параграф 3 пълна документация и уверение, че те са предоставили разрешение на съответното лице, управляващо ФАИ, на компетентните органи на държавата-членка, в която ще се предоставят управленските услуги, не по-късно от десет работни дни след датата на получаване на пълната документация. Те информират незабавно лицата, управляващи ФАИ, за предаването.
- След получаването на уведомяването за предаването управляващото ФАИ лице може да започне да предлага своите услуги в приемащата държава-членка.
5. Приемащите държави-членки не налагат каквито и да е допълнителни изисквания за съответните лица, управляващи ФАИ, по отношение на въпросите, които са в приложното поле на настоящата директива.
 6. При промяна на някои от подробностите, съобщавани в съответствие с параграф 2 и, когато е приложимо - параграф 3, управляващото ФАИ лице уведомява компетентните органи на своята държава-членка по произход за тази промяна в писмена форма и поне един месец преди нейното прилагане.

Компетентният орган на държавата-членка по произход уведомява компетентния орган на приемащата държава-членка за тези промени.

Глава VII

Специфични правила по отношение на трети страни

Член 35

Условия за предлагане в Общността на ФАИ, установени в трети страни

Едно лице, управляващо ФАИ, може да предлага акции или дялове на ФАИ, установен в трета страна, на професионални инвеститори, установени в държава-членка, ако третата страна е сключила споразумение с тази държава-членка, което е изцяло в съответствие с установените в член 26 от Примерната данъчна конвенция на ОИСР стандарти и осигурява ефективен обмен на информация за данъчни цели.

Когато управляващите ФАИ лица предлагат акции или дялове на ФАИ, установени в трета страна, държавата-членка по произход може да удължи периода по член 31, параграф 3, ако това е необходимо, за да провери дали са изпълнени условията в настоящата директива.

Преди да позволи на управляващо ФАИ лице да предлага акции или дялове на ФАИ, установен в трета страна, държавата-членка по произход обръща особено внимание на сключените споразумения с управляващото ФАИ лице в съответствие с член 38, когато е приложимо.

Член 36

Делегиране от управляващи ФАИ лица на административни функции на правен субект, установен в трета страна

Държавите-членки позволяват на лица, управляващи ФАИ, да делегират административни задачи на правни субекти, установени в трета страна, единствено при условие че са изпълнени следните условия:

- а) посочените в член 18 изисквания са изпълнени;
- б) Правният субект е оторизиран да предоставя административни услуги или има регистрирано седалище на територията на трета държава, в която той е установен и подлежи на надзор;
- в) между компетентния орган на управляващото ФАИ лице и надзорния орган на правния субект съществува подходящо споразумение за сътрудничество.

Член 37
Оценител, установен в трета страна

1. Държавите-членки позволяват определянето на оценител, установен в трета страна, единствено при условие че са изпълнени следните условия:
 - а) посочените в член 16 изисквания са изпълнени;
 - б) третата страна е обект на взето в съответствие с параграф 3 решение, с което се постановява, че стандартите и правилата за оценяване, използвани от оценителя, който е установен на нейната територия, са равностойни на приложимите в Общността.
2. Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи по-специално критериите за установяване на равностойността на стандартите и правилата за оценяване на третите страни в съответствие с параграф 1, буква б).

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.
3. Въз основа на посочените в параграф 2 критерии Комисията може да приема в съответствие с процедурата по член 49, параграф 2 правоприлагащи мерки, с които да се постановява, че стандартите и правилата за оценяване в законодателството на трета страна са равностойни на приложимите в Общността.

Член 38
Делегиране на задачи, свързани с депозитарни услуги, по отношение на установени в трети страна ФАИ

1. Чрез дерогация от член 17, параграф 4, държавите-членки позволяват по отношение на ФАИ, установен на територията на трета страна, депозитарят на този ФАИ, определен в съответствие с член 17, да делегира изпълнението на една или повече от функциите си на друг депозитар (под-депозитар), установен в същата трета страна, ако законодателството на тази трета страна е равностойно на разпоредбите на настоящата директива и се прилага ефективно.

Трябва да бъдат изпълнени и следните условия:

 - а) третата страна е предмет на решение, взето в съответствие с параграф 4, с което се постановява, че под-депозитарите, установени в тази трета страна, са обект на ефективно финансово регулиране и надзор, които са равностойни на разпоредбите на общностното право;
 - б) сътрудничеството между държавата-членка по произход и съответните органи на третата страна е осигурено в достатъчна степен;
 - в) третата страна е предмет на решение, взето в съответствие с параграф 4, с което се постановява, че стандартите за предотвратяването на изпиране на

пари и финансиране на тероризъм са равностойни на предвидените в общностното право.

2. Върху отговорността на депозитаря пред инвеститорите не оказва влияние обстоятелството, че е той е делегирал на депозитар от трета страна осъществяването на всички или част от функциите си.

3. Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи по-специално критериите за оценяване на равностойността на финансовото регулиране, надзора и стандартите на трети страна в съответствие с параграф 1.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

4. Въз основа на посочените в параграф 3 критерии Комисията приема в съответствие с процедурата по член 49, параграф 2 правоприлагащи мерки, с които се постановява, че финансовото регулиране, надзора и стандартите на трета страна са равностойни на приложимите в Общността.

Член 39

Издаване на разрешение на лица, управляващи ФАИ, които са установени в трети страна

1. Държавите-членки могат да оторизират в съответствие с настоящата директива, установени в трети страна лица, управляващи фондове за алтернативни инвестиции, да предлагат дялове или акции на ФАИ на професионални инвеститори в Общността в съответствие с изискванията на настоящата директива, при условие че:

а) третата страна е предмет на решение, взето в съответствие с параграф 3, буква а), с което се постановява, че нейното законодателство по отношение на финансовото регулиране и текущия надзор са равностойни на разпоредбите на настоящата директива и се прилагат ефективно;

б) третата страна е предмет на решение, взето в съответствие с параграф 3, буква б), с което се постановява, че тя предоставя на управляващите ФАИ лица от Общността ефективен достъп до пазара, съпоставим с предоставения от Общността достъп за управляващи ФАИ лица от тази трета страна;

в) лицата, управляващи ФАИ, предоставят на компетентните органи в държавата-членка, в която те кандидатстват за получаване на разрешение за упражняване на дейност, предвидената в член 5 и член 31 информация;

г) наличие на споразумение за сътрудничество между компетентните органи на тази държава-членка и надзорните органи на управляващите ФАИ лица, с което се гарантира обмена на всяка информация, която е от значение за наблюдението на потенциалните последствия, които дейността на лицата, управляващи ФАИ, може да окаже върху стабилността на финансови институции със значение за цялата система и

за доброто функциониране на пазарите, на които участват лицата, управляващи ФАИ.

- д) третата страна е сключила споразумение с държавата-членка, в която то кандидатства за разрешение за упражняване на дейност, което е изцяло в съответствие с установените в член 26 от Примерната данъчна конвенция на ОИСР стандарти и осигурява ефективен обмен на информация за данъчни цели.

2. Комисията приема правоприлагащи мерки за определяне на:

- а) общите критерии за равностойност и ефективно прилагане на законодателството на трета страна относно финансовото регулиране и текущия надзор въз основа на изискванията, изложени в глава III, глава IV и глава V.
- б) общите критерии за оценяване дали трети страна предоставят на лица, управляващи ФАИ, установени в Общността, действителен пазарен достъп, сравним с предоставяния от Общността на лица, управляващи ФАИ, установени в тези трети страни.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

3. Въз основа на установените в параграф 2 критерии Комисията приема, в съответствие с регулаторната процедура по в член 49, параграф 2, мерки, с които се установява, че:

- а) законодателството на дадена трета страна относно финансовото регулиране и текущия надзор на лицата, управляващи ФАИ, е равностойно на разпоредбите на настоящата директива и се прилага ефективно;
- б) дадена трета страна предоставя на лица, управляващи ФАИ, установени в Общността, действителен пазарен достъп, който е най-малкото сравним с предоставяния от Общността на лица, управляващи ФАИ, установени в тази трета страна.

Глава VIII

Компетентни органи

РАЗДЕЛ 1: ПРОЦЕДУРИ ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ, ПРАВОМОЩИЯ И ОБЕЗЩЕТЕНИЯ

Член 40

Определяне на компетентни органи

Държавите-членки определят компетентните органи, които следва да изпълняват задълженията, предвидени в настоящата директива.

Когато една държава-членка посочва няколко компетентни органа, тя уведомява Комисията за тези органи, като предоставя разпределението на задълженията.

Член 41

Правомощия на компетентните органи

1. На компетентните органи се дават всички правомощия за осъществяването на надзор и разследвания, необходими за упражняването на функциите им. Тези правомощия се упражняват по един от следните начини:
 - а) пряко;
 - б) в сътрудничество с други органи;
 - в) на тяхна отговорност чрез делегиране на правни субекти, на които са делегирани задачи;
 - г) чрез отнасяне на въпросите пред компетентните съдебни органи.
2. Компетентните органи разполагат поне със следните правомощия за разследвания:
 - а) достъп до документи от всякакъв вид и получаването на копие от тях;
 - б) изискване на информация от всяко лице, а ако е необходимо- призоваване и разпитване на лице с цел получаване на информация;
 - в) осъществяване на проверки на място със или без предупреждение;
 - г) изискване на съхранявана информация за телефонни разговори и пренос на данни.

Член 42
Надзорни правомощия

1. Държавата-членка по произход гарантира, че компетентните органи могат да предприемат следните мерки:
 - а) налагане на временна забрана за упражняване на професионална дейност;
 - б) предприемане на подходящи мерки, за да се гарантира, че управляващите ФАИ лица продължават да съблюдават съответното законодателство;
 - в) отнасяне на въпросите, свързани с наказателни производства, до компетентните юрисдикции.
2. Държавите-членки гарантират, че компетентните органи разполагат с необходимите правомощия, за да предприемат всички мерки, необходими за осигуряването на правилното функциониране на пазарите в случаите, когато дейността на един или повече ФАИ на пазар за финансови инструменти може да застраши доброто функциониране на този пазар.

Член 43
Административни санкции

1. Без да се засягат процедурите за отнемането на разрешение или правото на държавите-членки да налагат наказателни санкции, държавите-членки гарантират, че могат да вземат в съответствие с националното си право подходящите административни мерки или да налагат административни санкции на отговорните лица, когато не са спазени разпоредбите, приети с цел прилагането на настоящата директива. Държавите-членки гарантират, че тези мерки са ефективни, пропорционални и възпиращи.
2. Държавите-членки предвиждат компетентният орган да може да публикува всяка мярка или санкция, която ще бъде наложена за нарушаването на разпоредбите, приети при прилагането на настоящата директива, доколкото това публикуване не би изложило на сериозна опасност финансовите пазари и не би причинило несъразмерна вреда на засегнатите страни.

Член 44
Право на обжалване

Държавите-членки гарантират, че всяко решение, което е взето съгласно законовите, подзаконовите или административните разпоредби, приети съгласно настоящата директива, е надлежно мотивирано, оповестено на адресата и може да бъде обжалвано пред съд.

Правото на съдебно обжалване се прилага също и когато не е взето решение в рамките на два месеца от подаването на заявление за искане на разрешение за упражняване на дейност, което съдържа всички необходими данни.

РАЗДЕЛ 2

СЪТРУДНИЧЕСТВО МЕЖДУ РАЗЛИЧНИТЕ КОМПЕТЕНТНИ ОРГАНИ

Член 45

Задължение за сътрудничество

1. Компетентните органи на държавите-членки си сътрудничат помежду си, когато това е необходимо за целите на изпълнението на техните задължения съгласно настоящата директива или за упражняване на правомощията им съгласно настоящата директива или националното право.
2. Държавите-членки подпомагат предвиденото в настоящия раздел сътрудничество.
3. Компетентните органи използват правомощията си за целите на сътрудничеството, дори и в случаите, когато поведението, което е предмет на разследване, не представлява нарушение, на която и да е действаща разпоредба в тази държава-членка.
4. Компетентните органи на държавите-членки си предоставят незабавно информацията, необходима за целите на изпълнението на техните задължения съгласно настоящата директива.
5. Комисията приема, в съответствие с посочената в член 49, параграф 2 процедура правоприлагащи мерки относно процедурите за обмен на информация между компетентните органи.

Член 46

Обмен на информация във връзка с потенциални последици за системата от дейността на лицата, управляващи ФАИ

1. Компетентните органи, отговарящи за надзора и издаването на разрешения на управляващите ФАИ лица в съответствие с настоящата директива, предоставят информация на компетентните органи на други държави-членки, когато това е от значение за наблюдението и реакцията при потенциални последици от дейността на отделни лица, управляващи ФАИ, или на всички лица, управляващи ФАИ, за стабилността на финансови институции със значение за цялата система и за правилното функциониране на пазарите, на които участват лицата, управляващи ФАИ. Европейският комитет на регулаторите на ценни книжа (CESR), създаден с Решение на Комисията 2009/77/ЕО от 23 януари 2009 г.²⁵, също трябва да бъде информиран и предоставя тази информация на компетентните органи на други държави-членки.
2. Компетентните органи на управляващите ФАИ лица предоставят на Икономическия и финансов комитет, създаден в съответствие с член 114,

²⁵ ОВ L 25, 29.1.2009 г., стр. 18—22.

параграф 2 от Договора за ЕС, обобщена информация на тримесечна основа за дейността на управляващите ФАИ лица, за които те отговарят.

3. Комисията приема правоприлагащи мерки, с които се уточняват подробно условията, съдържанието и периодичността на информацията, която следва да се обменя в съответствие с параграф 1.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 47
Сътрудничество във връзка с надзора

1. Компетентните органи на една държава-членка могат да поискат сътрудничество с компетентните органи на друга държава-членка във връзка с надзора, при проверка на място или при разследване на територията на последната, в рамките на техните правомощия съгласно настоящата директива.

Когато компетентен орган получи искане за проверка на място или разследване, той извършва едно от следните действия:

- а) извършва самостоятелно проверката или разследването;
 - б) разрешава на запитващия орган да извърши проверката или разследването;
 - в) разрешава на одитори или експерти да извършат проверката или разследването.
2. В случаите по параграф 1, буква а) компетентният орган на държавата-членка, която е поискала сътрудничеството, може да пожелае членове на собствения му персонал да придружат персонала, който извършва проверката или разследването. Въпреки това, проверката или разследването подлежат на цялостен контрол от страна на държавата-членка, на чиято територия те биват извършвани.

В случаите по параграф 1, буква б) компетентният орган на държавата-членка, на чиято територия се извършват проверката или разследването, може да пожелае членове на собствения му персонал да придружат персонала, който извършва проверката или разследването.

3. Компетентните органи могат да откажат да обменят информация или да съдействат при искане за сътрудничество при извършването на разследване или проверка на място, само когато:
 - а) такова разследване, проверка на място или обмен на информация могат да засегнат по неблагоприятен начин суверенитета, сигурността или обществения ред на запитваната държава-членка;
 - б) вече е инициентирано съдебно производство по отношение на същите действия и същите лица пред органите на запитваната държава-членка;
 - в) вече е произнесено окончателно решение на съда в запитваната държава-членка по отношение на същите лица и същите действия.

Компетентните органи информират компетентните органи, отправили искането, за всяко решение, взето по силата на първа алинея, като посочват причините за него.

4. Комисията приема правоприлагащи мерки по отношение на процедурите за проверки на място и разследвания.

Тези мерки, предназначени да изменят несъществени елементи на настоящата директива, чрез допълването ѝ, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 49, параграф 3.

Член 48 *Медияция*

1. Европейският комитет на регулаторите на ценни книжа (CESR) създава механизъм за медияция.
2. При липсата на съгласие между компетентните органи по отношение на оценка, действие или бездействие на съответните компетентни органи в рамките на настоящата директива, компетентните органи отнасят въпроса до CESR, в който се осъществяват обсъждания с цел да се постигне бързо и ефективно решение. Компетентните органи надлежно вземат под внимание препоръката на CESR.

Глава IX **Преходни и заключителни разпоредби**

Член 49 *Комитет*

1. Комисията се подпомага от Европейския комитет по ценни книжа, създаден с Решение 2001/528/ЕО на Комисията от 6 юни 2001 г. за създаване на Европейския комитет по ценни книжа²⁶.
2. При позоваване на настоящия параграф се прилагат член 5 и член 7 от Решение 1999/468/ЕО на Съвета от 28 юни 1999 г. за установяване на условията и реда за упражняване на изпълнителните правомощия, предоставени на Комисията, при спазване на разпоредбите на член 8 от него.

Срокът, предвиден в член 5, параграф 6 от Решение 1999/468/ЕО, се определя на три месеца.
3. При позоваване на настоящия параграф се прилагат член 5а, параграфи 1—4 и член 7 от Решение 1999/468/ЕО, като се вземат предвид разпоредбите на член 8 от него.

Член 50 *Преглед*

Две години след предвидената в член 54 дата, Комисията, въз основа на публични консултации и в светлината на обсъжданията с компетентните органи, прави преглед на

²⁶ ОВ L 191, 13.7.2001 г., стр. 45.

прилагането и обхвата на настоящата директива. При този преглед се отдава необходимото внимание и на развитието в международен план, както и на обсъжданията с трети страни и международни организации.

Тя предоставя на Европейския парламент и на Съвета доклад, заедно с подходящи предложения.

Член 51

Преходна разпоредба

Управляващите ФАИ лица, действащи в Общността преди [сроку за транспониране на настоящата директива], приемат всички необходими мерки за постигането на съответствие с изискванията на настоящата директива и кандидатстват за получаването на разрешение за упражняването на дейност до една година след крайния срок за нейното транспониране.

Член 52

Изменение на Директива 2004/39/ЕО

В член 19, параграф 6 от Директива 2004/39/ЕО се добавя следното тире:

„- услугата не е свързана с ФАИ по смисъла на член 3, буква а) от [Директива XX/XX/ЕО].“

Член 53

Изменение на Директива 2009/.../ЕО²⁷

Директива 2009/XX/ЕО се изменя както следва:

Добавя се следният нов член 50а:

„С цел да се гарантира съответствие между секторите и да се премахнат несъответствията между интересите на дружества, които пакетират кредити в търгуеми ценни книжа и други финансови инструменти (инициатори), и ПКИПЦК, които инвестират в такива ценни книжа или други финансови инструменти, Комисията приема правоприлагащи мерки, определящи изискванията в следните области:

- а) изисквания, на които трябва да отговаря инициаторът, за да могат ПКИПЦК да инвестират в ценни книжа или други финансови инструменти от този вид, емитирани след 1 януари 2011 г., включително изисквания, които гарантират, че инициаторът запазва нетен икономически интерес от най-малко 5 %;
- б) качествени изисквания, които трябва да бъдат изпълнени от ПКИПЦК, които инвестират в такива ценни книжа или финансови инструменти.

²⁷ Директива 2009/.../ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (преработена), ОВ С , , стр. .

Тези мерки, предназначени да изменят настоящата директива, като я допълват, се приемат в съответствие с процедурата по регулиране с контрол, посочена в член 107, параграф 2.“

Член 54 *Транспониране*

1. Държавите-членки привеждат в действие законовите, подзаконовите и административните разпоредби, необходими, за спазването на настоящата директива не по-късно от [...]. Те незабавно съобщават на Комисията текста на тези разпоредби и таблицата за съответствие между тези разпоредби и настоящата директива.

Те обаче започват да прилагат разпоредбите, които транспонират глава VII, три години след посочената в първа алинея дата.

Когато държавите-членки приемат посочените в първа алинея разпоредби, тези разпоредби съдържат позоваване на настоящата директива или то се извършва при официалното им публикуване.

2. Държавите-членки съобщават на Комисията текста на основните разпоредби от националното право, които те приемат в областта, обхваната от настоящата директива.

Член 55 *Влизане в сила*

Настоящата директива влиза в сила на двадесетия ден след публикуването ѝ в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Член 56 *Адресати*

Адресати на настоящата директива са държавите-членки.

Съставено в Брюксел на [...] година.

За Европейския парламент
Председател

За Съвета
Председател