

Брюксел, 15 април 2026 г.
(OR. en)

8225/26

EF 116
ECOFIN 479
DELECT 71

ПРИДРУЖИТЕЛНО ПИСМО

От:	Генералния секретар на Европейската комисия, подписано от г-жа Martine DEPREZ, директор
Дата на получаване:	14 април 2026 г.
До:	Г-жа Thérèse BLANCHET, генерален секретар на Съвета на Европейския съюз
№ док. Ком.:	C(2026) 2300 final
Относно:	ДЕЛЕГИРАН РЕГЛАМЕНТ (ЕС) .../... НА КОМИСИЯТА от 14.4.2026 година за допълнение на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за определяне на критериите, които трябва да се вземат предвид при установяването и оценката на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията, и за отмяна на делегирани регламенти (ЕС) 2017/575 и (ЕС) 2017/576

Приложено се изпраща на делегациите документ C(2026) 2300 final.

Приложение: C(2026) 2300 final



ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 14.4.2026 г.
C(2026) 2300 final

ДЕЛЕГИРАН РЕГЛАМЕНТ (ЕС) .../... НА КОМИСИЯТА

от 14.4.2026 година

за допълнение на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за определяне на критериите, които трябва да се вземат предвид при установяването и оценката на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията, и за отмяна на делегирани регламенти (ЕС) 2017/575 и (ЕС) 2017/576

(текст от значение за ЕИП)

ОБЯСНИТЕЛЕН МЕМОРАНДУМ

1. КОНТЕКСТ НА ДЕЛЕГИРАНИЯ РЕГЛАМЕНТ

В Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета¹ се предвижда задължение на инвестиционните посредници за „най-добро изпълнение“, за да се гарантира, че тези посредници изпълняват нарежданията на клиентите при най-благоприятните за клиентите им условия. С Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията² се определя информацията относно политиката за изпълнение на нарежданията, която инвестиционните посредници следва да въведат с цел спазване на изискването за „най-добро изпълнение“. С Директива (ЕС) 2024/790³ за изменение на Директива 2014/65/ЕС на Европейската комисия се предоставя правомощието да приема разработените от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) регулаторни технически стандарти относно критериите, които инвестиционните посредници трябва да вземат предвид при установяването и оценката на ефективността на своите политики за изпълнение на нарежданията. В настоящия регламент се определят изискванията за политиката на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията.

Настоящият регламент е изготвен въз основа на регулаторните технически стандарти (РТС), разработени от ЕОЦКП⁴, които имат за цел да се определят по-специално правилата за:

- избор на места за изпълнение, за да се даде възможност на инвестиционните посредници последователно да постигат възможно най-добрите резултати при изпълнението на нареждания на клиенти;
- наблюдение на политиките за изпълнение на инвестиционните посредници, и по-специално на данните, които трябва да използват инвестиционните посредници, за да могат да наблюдават своите политики и правила за изпълнение;
- насочване на нарежданията, за да се предотврати неблагоприятно въздействие върху качеството на изпълнение;
- спазване на конкретните указания от клиентите и на предпазните мерки с цел избягване на неблагоприятни последици за защитата на инвеститорите;
- периодична оценка на ефективността на политиката на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията;

¹ Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (преработен текст) (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349—496).

² Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 г. за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива (ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 1). 29

³ Директива (ЕС) 2024/790 на Европейския парламент и на Съвета от 28 февруари 2024 г. за изменение на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти (ОВ L, 2024/790, 8.3.2024 г.).

⁴ Окончателен доклад на ЕОЦКП — Технически стандарти за определяне на критериите за установяване и оценка на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията — 10 април 2025 г. — ESMA35-335435667-6253.

- определяне на класовете финансови инструменти, за да се гарантира, че качеството на изпълнение може да бъде оценено за еднородни групи продукти.

2. КОНСУЛТАЦИИ ПРЕДИ ПРИЕМАНЕТО НА РЕГЛАМЕНТА

ЕОЦКП проведе обществена консултация относно критериите за установяване и оценка на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията. Консултацията се проведе от 16 юли 2024 г. до 16 септември 2024 г.⁵ На 4 април 2025 г. ЕОЦКП представи на Комисията окончателния си доклад относно РТС по отношение на политиките за изпълнение на нарежданията⁶. ЕОЦКП извърши анализ на разходите и ползите, който беше включен в окончателния доклад заедно с резултатите от дейностите по консултиране.

3. ПРАВНИ ЕЛЕМЕНТИ НА ДЕЛЕГИРАНИЯ АКТ

- В член 1 се установяват определенията за „място за изпълнение“.
- В член 2 се определят общите критерии, които трябва да се вземат предвид при установяването на политика за изпълнение на нарежданията.
- В член 3 се описва изборът на местата за изпълнение за целите на политиката за изпълнение на нарежданията.
- В член 4 се определят критериите за насочване на нарежданията.
- В член 5 се определят правилата за спазване по подходящ начин на конкретните указания от клиентите.
- В член 6 се уточняват необходимите мерки и оценки, когато политиката за изпълнение на нарежданията, прилагана от даден инвестиционен посредник, му позволява да изпълнява нарежданията чрез търговия за собствена сметка.
- В член 7 се определят изискванията за наблюдение на политиката за изпълнение на нарежданията.
- В член 8 се определят изискванията за периодичната оценка на ефективността на политиката за изпълнение на нарежданията.
- В член 9 се определят изискванията за това как да се определят класовете и подкласовете финансови инструменти, за които инвестиционните посредници изпълняват нарежданията от името на клиентите.
- С член 10 се отменят Делегиран регламент (ЕС) 2017/575 на Комисията⁷ и Делегиран регламент (ЕС) 2017/576 на Комисията⁸.

⁵ Консултативен документ на ЕОЦКП относно техническите стандарти за определяне на критериите за установяване и оценка на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията — [Консултация относно техническите стандарти за определяне на критериите за установяване и оценка на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията](#).

⁶ Окончателен доклад на ЕОЦКП — Технически стандарти за определяне на критериите за установяване и оценка на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията — 10 април 2025 г. — ESMA35-335435667-6253.

⁷ Делегиран регламент (ЕС) 2017/575 на Комисията от 8 юни 2016 г. за допълнение на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови

- В член 11 се посочва датата на влизане в сила на настоящия регламент.

инструменти по отношение на регулаторните технически стандарти за данните, публикувани от местата за изпълнение, относно качеството на изпълнение на сделките (ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 152).

⁸ Делегиран регламент (ЕС) 2017/576 на Комисията от 8 юни 2016 г. за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за ежегодното публикуване от страна на инвестиционните посредници на идентификационни данни на местата за изпълнение, както и на информация относно качеството на изпълнение (ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 166).

ДЕЛЕГИРАН РЕГЛАМЕНТ (ЕС) .../... НА КОМИСИЯТА

от 14.4.2026 година

за допълнение на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за определяне на критериите, които трябва да се вземат предвид при установяването и оценката на ефективността на политиките на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията, и за отмяна на делегирани регламенти (ЕС) 2017/575 и (ЕС) 2017/576

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКАТА КОМИСИЯ,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС⁹, и по-специално член 27, параграф 10, четвърта алинея от нея,

като има предвид, че:

- (1) С цел да се гарантира, че клиентите се информират по ясен и разбираем начин за това как ще бъдат изпълнени техните нареждания, инвестиционните посредници следва да им предоставят определена информация относно вътрешната си политика за изпълнение на нарежданията, изготвена от посредниците в съответствие с изискванията, посочени в Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията¹⁰. С политиката за изпълнение на нарежданията следва да се гарантира, че изборът на места за изпълнение дава възможност на инвестиционните посредници последователно да постигат възможно най-добрите резултати при изпълнението на нареждания на клиенти. Инвестиционните посредници следва да прилагат своите процедури за вътрешно управление относно избора на местата за изпълнение и да поддържат актуален списък на избраните от тях места за изпълнение.
- (2) С оглед на прозрачността по отношение на правилата на инвестиционните посредници, които имат за цел да се осигури справедливостта на цената за нарежданията, изпълнени от името на клиентите, политиката на посредниците за изпълнение на нареждания следва да включва информация относно правилата и

⁹ ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>.

¹⁰ Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 г. за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива (ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/565/oj).

системите за остойностяване, включително списък на доставчиците на данни, използвани за това остойностяване, които посредниците ще използват, за да постигнат възможно най-добрите резултати при изпълнението на нарежданията на своите клиенти.

- (3) С цел да предотвратят конфликта на интереси при изпълнението на своите собствени нареждания и нарежданията на клиентите, инвестиционните посредници, които предлагат както инвестиционни услуги по изпълнение на нареждания от името на клиенти, така и получаване и предаване на нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти, следва да посочат в своята политика за изпълнение на нарежданията как спазват задължението си да действат, отчитайки максимално интересите на своите клиенти, когато вземат решение дали да изпълнят нареждането.
- (4) С цел да осигурят най-доброто изпълнение на нарежданията на своите клиенти, при избора на местата за изпълнение инвестиционните посредници следва да оценяват разходите, които им се начисляват от местата за изпълнение. Инвестиционните посредници следва да вземат предвид разходите, свързани с избраните места за изпълнение, само доколкото тези разходи ще бъдат прехвърлени на клиентите пряко или косвено при изпълнението на техните нареждания.
- (5) Висококачествените базови сравнителни данни, включително данните, предоставени от доставчици на консолидирани данни, когато са налични, следва да осигуряват надеждно и точно представяне на цените на изпълнение на пазара. Инвестиционните посредници следва да използват такива данни при избора на места за изпълнение и при редовното наблюдение на ефективността на своята политика за изпълнение на нарежданията. Инвестиционните посредници следва да имат право да използват алтернативни външни източници на данни, когато данните от такива източници са надеждни и точни. Инвестиционните посредници следва да се уверят, че използваните от тях базови сравнителни данни съдържат данните от най-ликвидните места за изпълнение, включително данни от местата за изпълнение, които са най-подходящите пазари по отношение на ликвидността за инструментите, търгувани в рамките на всеки клас финансови инструменти.
- (6) За да осигурят прозрачността и качеството на резултатите за своите клиенти, инвестиционните посредници, които избират само едно място за изпълнение на нарежданията на клиенти за даден клас финансови инструменти или за всички нареждания на клиенти, следва да обяснят в политиките си за изпълнение на нарежданията как изборът само на едно място за изпълнение им дава възможност да постигнат възможно най-добрите резултати за своите клиенти.
- (7) С цел да се предотврати неблагоприятно въздействие върху качеството на изпълнението на нарежданията, инвестиционните посредници следва да посочат в политиката си за изпълнение на нареждания факторите, които вземат предвид, преди да решат дали ще използват системи за автоматично насочване на нареждания.
- (8) За да изберат мястото за изпълнение, което би осигурило възможно най-добрите резултати за всяко нареждане на техните клиенти, измежду различните места за

изпълнение на нарежданията, изброени в политиката им за изпълнение на нареждания, инвестиционните посредници следва да вземат предвид класификацията на клиентите, класа и подкласа финансови инструменти, размера и естеството на нарежданията, разходите, начислявани от местата за изпълнение на нареждания и от посредниците, които оказват въздействие върху възвръщаемостта за клиентите, както и всички пазарни данни, които са от значение за тази оценка.

- (9) С цел да се гарантира, че инвестиционните посредници могат да използват системи за автоматично насочване на нарежданията по начин, който осигурява възможно най-добрите резултати за техните клиенти, инвестиционните посредници следва изрично да посочат в своите политики за изпълнение на нарежданията възможността за използване на системи за автоматично насочване на нарежданията и задължението си да вземат предвид особените критерии, с които се осигуряват възможно най-добрите резултати за техните клиенти. По-специално във всяка система за автоматично насочване на нарежданията следва да се отчитат всички критерии, които инвестиционните посредници прилагат за избора на най-доброто си място за изпълнение.
- (10) Конкретните указания от даден клиент за изпълнението на неговото нареждане могат да окажат значителни последици за защитата на инвеститорите. По тази причина в политиката на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията следва да се посочва потенциалното отрицателно въздействие на въпросните конкретни указания върху клиента, по-специално когато е възможно посредникът да не е в състояние да приложи всички критерии, необходими за постигането на възможно най-доброто изпълнение на въпросното нареждане. По същата причина в политиката за изпълнение на нарежданията следва да се уточни какво представлява конкретно указание от клиента.
- (11) С цел да се ограничи евентуалното отрицателно въздействие на конкретно указание от клиента върху качеството на изпълнение, произтичащо от невъзможността на инвестиционния посредник да приложи изцяло всички елементи на политиката си за изпълнение на нарежданията, инвестиционните посредници следва да прилагат указанието на клиента само по отношение на частта или аспекта на нареждането, за която или който клиентът е дал конкретно указание. Всички останали части и аспекти на нареждането, които не са обхванати от конкретното указание, трябва да се разглеждат като обикновено нареждане на клиента и по отношение на тях следва да се прилагат правилата за най-добро изпълнение.
- (12) С цел да не се допусне пристрастност при избора на място за изпълнение, когато изборът се предлага на клиентите, инвестиционните посредници следва да въведат процедури, чрез които се предотвратява подбуждане на клиентите им да изберат конкретно място за изпълнение. По-специално инвестиционните посредници не следва да структурират комисионите си по начин, който води до несправедливо отношение към определени места за изпълнение. Освен това посредниците следва да предоставят на своите клиенти честна, ясна и неподвеждаща информация за всяко място за изпълнение, за да не се допусне клиентите им да изберат място за изпълнение единствено въз основа на ценовата политика, прилагана от посредника. С цел да се гарантира, че инвестиционните посредници носят крайната отговорност

за постигането на най-добрите резултати от изпълнението, в политиката за изпълнение на нарежданията следва също така ясно да се посочва, че клиентите са свободни да не изберат конкретно място за изпълнение и в тези случаи могат да разчитат на отговорността на инвестиционния посредник да избере мястото за изпълнение, с което се постигат най-добрите резултати за въпросните клиенти.

- (13) От член 27, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС следва, че политиката за изпълнение на нарежданията следва също така да дава възможност на инвестиционните посредници да постигнат възможно най-добрите резултати за своите клиенти, когато изпълняват нареждания на клиенти, докато търгуват за собствена сметка, включително когато осъществяват търговия за собствена сметка, опосредена чрез насрещни сделки (огледална търговия), или търгуват срещу собствения си капитал. Поради това в политиката за изпълнение на нарежданията, прилагана от даден инвестиционен посредник, следва да се уточни как посредникът ще се стреми да постигне възможно най-добрите резултати за своите клиенти при изпълнението на нареждания на клиенти чрез търговия за собствена сметка и да се обяснят въведените процедури за оценка и избягване на рисковете в ущърб на клиентите в тези случаи. По същата причина политиката за изпълнение на нарежданията, прилагана от даден инвестиционен посредник, следва i) да съдържа мерки, които са подходящи за установяване, управление и предотвратяване на конфликти на интереси между инвестиционния посредник и неговите клиенти, както се изисква съгласно член 23 от Директива 2014/65/ЕС и членове 33 и 34 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565, ii) да включва обяснение на въведените процедури за осигуряване на своевременно, справедливо и бързо изпълнение на нарежданията на клиентите, когато ограничените нареждания на клиентите не може да бъдат изпълнени незабавно съобразно актуалните пазарни условия, и iii) да съдържа описание на начина, по който посредникът осигурява справедливостта на цената в съответствие с приложимото право на Съюза, когато нарежданията на клиентите се изпълняват извънборсово.
- (14) С цел да се осигури справедливостта на цената, предлагана на клиента, когато нареждането му се изпълнява от посредник, търгуващ за собствена сметка, и да се осигурят най-добрите възможни резултати за клиента, инвестиционните посредници следва да вземат предвид съществуващата цена на финансовия инструмент на пазара, когато има такава, или в противен случай цената на подобни или сравними инструменти. За да не се допускат злоупотреби, инвестиционният посредник следва да използва вътрешни модели за ценообразуване само когато няма надеждни данни за съществуващата пазарна цена на финансовия инструмент или за цената на подобен или сравним инструмент.
- (15) С оглед на ефективността на политиката на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията и за да се гарантира, че инвестиционните посредници последователно спазват задължението си за постигане на възможно най-добрите резултати за своите клиенти, е целесъобразно да се уточни допълнително общото задължение, установено в член 27, параграф 7 от Директива 2014/65/ЕС, относно начина, по който инвестиционните посредници следва да наблюдават постоянното спазване на своята политика за изпълнение на нареждания.

- (16) С цел да се даде възможност на инвестиционните посредници непрекъснато да преценяват дали постигат последователно възможно най-добрите резултати за своите клиенти и следователно спазват изискването за най-добро изпълнение, инвестиционните посредници следва да преценят дали определените от тях прагове са целесъобразни за осигуряване на такива най-добри резултати, включително минималните цели и допустимите отклонения, за всеки клас финансови инструменти. За да извършат цялостна оценка на отклоненията, инвестиционните посредници следва също така да отчетат всички съответни разлики в разходите за изпълнение между мястото, където се изпълнява нареждането, и местата, включени в базовите сравнителни данни.
- (17) С цел да се гарантира, че политиката на инвестиционните посредници за изпълнение на нарежданията остава ефективна с течение на времето и отразява по подходящ начин развитието на пазара, инвестиционните посредници следва да оценяват ефективността на своята политика за изпълнение на нареждания поне веднъж годишно. Инвестиционните посредници следва да извършват такава оценка и когато наблюдението на политиката за изпълнение на нарежданията показва неспазване на тази политика или на изискванията, определени в член 27, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС, или когато съществена промяна в разходите, цената, скоростта или вероятността за изпълнение и сетълмент, или в размера или естеството на дадено нареждане, или друг параметър, който е от значение за изпълнението на нареждането, засяга способността на инвестиционния посредник да продължи да постига възможно най-добрите резултати за своите клиенти, както е посочено в член 65, параграф 7 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565.
- (18) С цел да се гарантира, че политиката за изпълнение на нарежданията е ефективна и когато инвестиционните посредници избират само едно място за изпълнение на нареждания на клиенти, инвестиционните посредници следва периодично да сравняват резултата, постигнат на избраното място за изпълнение, с резултатите, които биха могли да постигнат на наличните алтернативни места за изпълнение, и да преценят дали съответният инвестиционен посредник ще продължи да спазва задължението си за постигане на възможно най-добрите резултати за своите клиенти, ако продължи да изпълнява нареждания на въпросното единствено място за изпълнение.
- (19) С цел да се гарантира, че инвестиционните посредници продължават да спазват задължението си за постигане на възможно най-добрите резултати за своите клиенти, инвестиционните посредници, които въз основа на своята оценка стигнат до заключението, че политиката им за изпълнение на нарежданията съдържа недостатъци, следва да отстранят тези недостатъци възможно най-скоро след извършването на тази оценка.
- (20) Групирането на разнородни финансови инструменти в един клас може да затрудни откриването на потенциално недостатъчно високо качество на изпълнение за определени финансови инструменти в рамките на този клас. По тази причина и с цел да се гарантира, че качеството на изпълнение може да се оцени ефективно за еднородни групи финансови инструменти, инвестиционните посредници следва да разграничават класовете финансови инструменти на подробно равнище и при

определени обстоятелства следва да разграничат отделни подкласове финансови инструменти.

- (21) Директива 2014/65/ЕС беше изменена с Директива (ЕС) 2024/790 на Европейския парламент и на Съвета¹¹ чрез i) заличаване на задълженията за местата за изпълнение да предоставят на обществеността данни, свързани с качеството на изпълнение на сделките и с мястото за изпълнение на сделката, и ii) промени в съдържанието и формата на информацията, която трябва да се публикува от инвестиционните посредници, изпълняващи нареждания на клиенти. От това следва, че Делегиран регламент (ЕС) 2017/575 на Комисията¹², с който се определят изискванията относно данните, публикувани от местата за изпълнение, относно качеството на изпълнение на сделките, и Делегиран регламент (ЕС) 2017/576 на Комисията¹³, с който се определят задълженията на инвестиционните посредници да публикуват идентификационните данни на местата за изпълнение, както и на информацията относно постигнатото качество на изпълнение, следва да бъдат отменени.
- (22) С оглед на необходимостта инвестиционните посредници да пригледат политиката си за изпълнение на нарежданията, процедурите за изпълнение на нареждания и свързаната с тях ИТ инфраструктура, за да постигнат съответствие с новите изисквания, настоящият регламент следва да започне да се прилага 18 месеца след датата на влизането му в сила.
- (23) Настоящият регламент е изготвен въз основа на проекта на регулаторни технически стандарти, представен на Комисията от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП).
- (24) ЕОЦКП проведе открити обществени консултации по проекта на регулаторни технически стандарти, въз основа на който е изготвен настоящият регламент, анализира потенциалните разходи и ползи и поиска становище от създадената с член 37 от Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета¹⁴ Група на участниците от сектора на ценните книжа и пазарите,

¹¹ Директива (ЕС) 2024/790 на Европейския парламент и на Съвета от 28 февруари 2024 г. за изменение на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти (ОВ L, 2024/790, 8.3.2024 г., ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/790/oj>).

¹² Делегиран регламент (ЕС) 2017/575 на Комисията от 8 юни 2016 г. за допълнение на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти по отношение на регулаторните технически стандарти за данните, публикувани от местата за изпълнение, относно качеството на изпълнение на сделките (ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 152, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/575/oj).

¹³ Делегиран регламент (ЕС) 2017/576 на Комисията от 8 юни 2016 г. за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за ежегодното публикуване от страна на инвестиционните посредници на идентификационни данни на местата за изпълнение, както и на информацията относно качеството на изпълнение (ОВ L 87, 31.3.2017 г., стр. 166, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/576/oj).

¹⁴ Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение

ПРИЕ НАСТОЯЩИЯ РЕГЛАМЕНТ:

Член 1

Определение за „място за изпълнение“

За целите на настоящия регламент „място за изпълнение“ означава място за изпълнение съгласно член 64, параграф 1, втора алинея от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565.

Член 2

Съдържание на политиката за изпълнение на нарежданията

1. Инвестиционните посредници гарантират, че политиката им за изпълнение на нарежданията съдържа следното:

- а) процедурите за вътрешно управление, свързани с избора на местата за изпълнение;
- б) мерките, които са взети, за да се гарантира, че избраните места за изпълнение са лицензирани от компетентните органи или, когато мястото за изпълнение е в трета държава, от органите на третата държава.

2. Инвестиционните посредници поддържат вътрешен списък на местата за изпълнение, които са избрали като част от политиката си за изпълнение на нарежданията, който списък съдържа следната информация по отношение на всяко място за изпълнение:

- а) наименованието и идентификатора на мястото за изпълнение;
- б) датата, на която инвестиционният посредник е одобрил мястото за изпълнение за целите на политиката си за изпълнение на нарежданията;
- в) името и длъжността на лицето или управителния орган на инвестиционния посредник, одобрил(о) избора на мястото за изпълнение;
- г) класовете финансови инструменти, за които може да се използва мястото за изпълнение;
- д) видовете сделки, за които може да се използва мястото за изпълнение, включително сделки за финансиране с ценни книжа съгласно определението в член 3, точка 11 от Регламент (ЕС) 2015/2365 на Европейския парламент и на Съвета¹⁵;
- е) дали мястото за изпълнение може да се използва само за непрофесионални или за професионални клиенти, или и за двете категории;
- ж) всички ограничения, различни от посочените в букви г), д) и е), по отношение на използването на мястото за изпълнение.

3. Инвестиционните посредници посочват в политиката си за изпълнение на нарежданията правилата и системите за остойностяване, включително списък на

на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

¹⁵ Регламент (ЕС) 2015/2365 на Европейския парламент и на Съвета от 25 ноември 2015 г. относно прозрачността при сделките за финансиране с ценни книжа и при повторното използване, и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 337, 23.12.2015 г., стр. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

доставчиците на данни, използвани за това остойносттаване, които се използват за извършване на систематични и надеждни проверки на справедливостта на цената за изпълняваните от името на клиенти нареждания в класовете финансови инструменти, включително индивидуализирани продукти, изпълнявани извънборсово, както се изисква съгласно член 64, параграф 4 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565.

4. Инвестиционните посредници, които предлагат както инвестиционни услуги по изпълнение на нареждания от името на клиенти, така и получаване и предаване на нареждания, посочват в своята политика за изпълнение на нарежданията как спазват задължението да действат, отчитайки максимално интересите на своите клиенти, както се изисква съгласно член 24, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС, когато вземат решение дали да изпълнят дадено нареждане.

Член 3

Избор на места за изпълнение за целите на политиката за изпълнение на нарежданията

1. При избора на места за изпълнение за целите на политиката си за изпълнение на нарежданията инвестиционните посредници вземат предвид характеристиките и потребностите на клиентите, на които предоставят инвестиционни услуги, и елементите, посочени в член 27, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС, включително по-специално:

- а) наличността на определени видове нареждания;
- б) по отношение на критерия за размера — типичния или значимия размер на нарежданията на техните клиенти и типичната или значимата честота на нарежданията;
- в) по отношение на критерия за цената — сравнение на цените на изпълнение на потенциалните места за изпълнение с базовите сравнителни данни, посочени в параграф 2;
- г) по отношение на критерия за разходите — следните такси и разходи, начислени на инвестиционния посредник:
 - i) такси за изпълнение на нарежданията и всички други такси за търговия на местата за изпълнение;
 - ii) разходи за членство в местата за изпълнение или за свързаност с тях;
 - iii) разходи и такси за клиринг, сетълмент, попечителство и други административни услуги, свързани с избора на места за изпълнение.

За целите на буква в) за набора от базови сравнителни данни инвестиционните посредници може да използват информация от доставчици на консолидирани данни, когато такава информация е налична.

2. Базовите сравнителни данни, на които разчитат инвестиционните посредници, отговарят на следните условия:

- а) тези данни осигуряват пълно и точно представяне на цените на изпълнение, получени на пазара за оценявания клас финансови инструменти, определен в съответствие с член 9;

- б) тези данни съдържат най-малко данните за цените на изпълнение от най-ликвидните места за изпълнение за инструментите, търгувани в рамките на всеки клас финансови инструменти, определен в съответствие с член 9;
- в) по отношение на класовете финансови инструменти, определени в съответствие с член 9, и на всички подкласове финансови инструменти в тези класове, сделките с които се изпълняват извънборсово, включително индивидуализирани продукти, тези данни съдържат пазарни данни, които дават възможност на инвестиционния посредник да оцени справедливостта на цената, предлагана на клиента, както е посочено в член 64, параграф 4 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565.

Инвестиционните посредници може да използват базови сравнителни данни от доставчици на консолидирани данни, когато такава информация е налична.

3. Инвестиционните посредници, които избират само едно място за изпълнение, за да изпълняват нарежданията на клиенти за даден клас финансови инструменти, определен в съответствие с член 9, или за всички нареждания на клиенти, обосновават в своята политика за изпълнение на нарежданията как с избора само на едно място за изпълнение се гарантира, че с този избор последователно се постигат възможно най-добрите резултати за клиентите.

Член 4

Критерии за насочване на нарежданията

1. Когато нареждане на клиент може да бъде изпълнено на две или повече места за изпълнение, включени в списъка по член 2, параграф 2, инвестиционните посредници посочват в своята политика за изпълнение на нареждания критериите и относителното им значение за определяне на мястото за изпълнение, на което очакват да постигнат възможно най-добрите резултати във връзка с изпълнението на дадено нареждане на клиент.

2. Критериите, посочени в параграф 1, дават възможност на инвестиционните посредници да определят мястото за изпълнение, на което се очаква да се постигнат възможно най-добрите резултати във връзка с изпълнението на нареждането на клиента, включително като вземат предвид следното:

- а) класа финансови инструменти, определен в съответствие с член 9;
- б) дали клиентът е непрофесионален или професионален клиент;
- в) всички разходи, пряко свързани с изпълнението на нареждането, включително всички такси и комисиони, начислявани от самия инвестиционен посредник;
- г) размера и естеството на нареждането;
- д) пазарните данни, включително пазарни данни за минали периоди, когато са значими и налични.

Инвестиционните посредници, които изпълняват нареждания от името на непрофесионални клиенти, вземат предвид само критериите, които оказват пряко въздействие върху общия размер на разносните за непрофесионалните клиенти, както е посочено в член 27, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС.

3. Инвестиционните посредници, които използват система за автоматично насочване на нарежданията, посочват в своята политика за изпълнение на нарежданията:

- а) основните характеристики на системата;
- б) правилата, въведени с цел да се гарантира, че при функционирането на тази система за автоматично насочване на нарежданията се вземат предвид критериите, посочени в параграфи 1 и 2, за да се постигнат възможно най-добрите резултати за техните клиенти.

Член 5

Указания от клиента

1. Инвестиционните посредници посочват в политиката си за изпълнение на нарежданията, че конкретните указания от техните клиенти може да възпрепятстват инвестиционния посредник:

- а) да спази всички или част от изискванията, определени в член 3;
- б) да постигне възможно най-добрите резултати, когато изпълнява нареждането на клиента.

Инвестиционните посредници, които изпълняват нареждания въз основа на указания от клиента, въвеждат правила как да се действа във връзка с тези указания, отчитайки максимално интересите на клиента.

2. В политиката си за изпълнение на нарежданията инвестиционните посредници определят как да се прави разграничение между нареждания с конкретни указания от клиента и нареждания без такива указания.

Нарежданията с конкретни указания от клиента съдържат ясни указания от клиента, включително някой от следните елементи:

- а) избор от страна на клиента на един от множеството варианти, предлагани от инвестиционния посредник, във връзка с част или аспект на нареждането или, когато клиентът изрично е поискал това, във връзка с всички части и аспекти на нареждането;
- б) указание от клиента до инвестиционния посредник да обработи нареждането по начин, различен от предвидения в политиката за изпълнение на нарежданията, прилагана от въпросния инвестиционен посредник.

3. Инвестиционните посредници, които получават конкретно указание от клиента, свързано с част или аспект на нареждането, разглеждат само тази част или аспект на нареждането като обхванати от конкретно указание от клиента. Инвестиционните посредници гарантират, че всички други части или аспекти се обработват по същия начин, както нарежданията без конкретни указания от клиента.

4. Инвестиционните посредници, които предлагат на непрофесионален клиент избор на мястото за изпълнение, определят следното в своята политика за изпълнение на нарежданията:

- а) как чрез политиката за изпълнение на нарежданията не се допуска подбуждане на клиента да избере конкретно място за изпълнение;
- б) когато начисляваните комисиони се различават в зависимост от мястото за изпълнение — как инвестиционният посредник спазва член 64, параграф 3 и член 66, параграф 5 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;
- в) обстоятелството, че клиентите са свободни да не посочват избрано от тях място за изпълнение, като в този случай инвестиционният посредник продължава да носи отговорност за избора на мястото за изпълнение и задължението за постигане на възможно най-добрите резултати във връзка с изпълнението на нареждането;
- г) обстоятелството, че нареждането ще бъде насочено в съответствие с политиката за изпълнение на нарежданията, прилагана от инвестиционния посредник, когато клиентът не избере мястото за изпълнение.

Член 6

Търговия за собствена сметка при изпълнение на нарежданията на клиенти

1. Инвестиционните посредници, чиято политика за изпълнение на нарежданията им дава възможност да изпълняват нарежданията на своите клиенти чрез търговия за собствена сметка, посочват следното в своята политика за изпълнение на нарежданията:

- а) как инвестиционният посредник постига най-добрите възможни резултати за своите клиенти, когато изпълнява нареждания на клиенти чрез търговия за собствена сметка;
- б) предприетите мерки за установяване, предотвратяване и управление на конфликтите на интереси, свързани с изпълнението на нареждания на клиенти чрез търговия за собствена сметка;
- в) как посредникът оценява рисковете за клиентите, когато изпълнява нареждания на клиенти чрез търговия за собствена сметка;
- г) предприетите от посредника мерки за спазване на задълженията, установени в членове 67, 68, 69 и 70 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;
- д) когато инвестиционният посредник изпълнява нареждания на клиенти в извънборсови продукти — как спазва член 64, параграф 4 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 и как осигурява справедливостта на цената.

2. Инвестиционните посредници, чиято политика за изпълнение на нарежданията им дава възможност да изпълняват нарежданията на своите клиенти чрез търговия за собствена сметка, проверяват справедливостта на цената, предлагана на клиента, като вземат предвид цената на финансовия инструмент, наблюдавана на пазара към момента на сделката. Когато не е налична надеждна цена, тези инвестиционни посредници установяват базовата сравнителна цена чрез пазарната цена на други подобни, сравними или базови финансови инструменти. При липса на надеждни цени на подобни, сравними или базови финансови инструменти тези инвестиционни посредници използват вътрешен модел за ценообразуване, основан на надеждни и точни данни, които отразяват пазарните условия.

Член 7

Наблюдение на политиката за изпълнение на нарежданията

Инвестиционните посредници наблюдават ефективността на своята политика за изпълнение на нарежданията, включително следните елементи:

- а) дали нарежданията на клиентите се изпълняват в съответствие с политиката за изпълнение на нареждания;
- б) качеството, постигнато чрез изпълнението на нареждания на клиенти в съответствие с политиката за изпълнение на нарежданията;
- в) цената на изпълнение, като се вземат предвид базовите сравнителни данни, включително, когато са налични, базовите сравнителни данни от системата за консолидирани данни, които посредникът може да е използвал;
- г) за всеки клас финансови инструменти, определен в съответствие с член 9, въз основа на представителна извадка за всеки клас — дали качеството на изпълнение се постига последователно въз основа на предварително определени от инвестиционния посредник прагове за следните показатели:
 - i) допустимото отклонение на цената на изпълнение на нарежданията на клиенти от съответния размер на цените на изпълнение в базовите сравнителни данни;
 - ii) минималния процент от общия търгуван обем на изпълнените нареждания на клиенти, който отговаря на съответния размер на цените на изпълнение в базовите сравнителни данни, от общия брой изпълнени нареждания на клиенти;
 - iii) минималния брой изпълнени нареждания на клиенти, който отговаря на съответния размер на цените на изпълнение в базовите сравнителни данни;
- д) всички други фактори, свързани с изпълнението на нареждания на клиенти, посочени в член 27, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС.

Член 8

Периодична оценка на ефективността на политиката за изпълнение на нарежданията

1. Инвестиционните посредници оценяват ефективността на своята политика за изпълнение на нарежданията поне веднъж годишно и винаги когато:
 - а) наблюдението на политиката за изпълнение на нарежданията в съответствие с член 7 показва, че инвестиционният посредник не спазва своята политика за изпълнение на нарежданията или изискванията, установени в член 27, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС;
 - б) настъпи съществена промяна по член 65, параграф 7, четвърта алинея от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565, която засяга способността на инвестиционния посредник да продължи да постига възможно най-добрите резултати за своите клиенти.
2. При периодичната оценка, посочена в параграф 1, се вземат предвид по-специално:

- а) разходите и таксите, начислявани на инвестиционния посредник, по член 3, параграф 1, буква в);
- б) резултатите от наблюдението по член 7;
- в) развитието на финансовите пазари, включително недостига на ликвидност, и въздействието на това развитие върху:
 - i) постигнатото и очакваното качество на изпълнение на избраните места за изпълнение;
 - ii) способността на избраните места за изпълнение последователно да постигат най-добрите възможни резултати за клиентите на инвестиционния посредник;
- г) появата на нови места за изпълнение, включително:
 - i) новите функции, предлагани от въпросните нови места за изпълнение;
 - ii) ефективността на разходите, свързана със структурата на таксите, предлагана от въпросните нови места за изпълнение;
 - iii) прозрачността при формирането на цените, предлагана от въпросните нови места за изпълнение;
 - iv) нивата на ликвидност или услугите за изпълнение, предлагани от въпросните нови места за изпълнение.
- д) изчезването на избраните места за изпълнение, включително поради сливания или несъстоятелност.

3. Като допълнение към спазването на изискванията, посочени в параграфи 1 и 2, инвестиционните посредници, които са избрали само едно място за изпълнение, на което да изпълняват нарежданията на клиенти в даден клас финансови инструменти, определен в съответствие с член 9, или всички нареждания на клиенти, преценяват периодично дали с изпълнението на нарежданията на клиенти на едно място за изпълнение продължава да се гарантира, че въпросните инвестиционни посредници последователно постигат възможно най-добрите резултати за клиентите. Като част от оценката инвестиционните посредници правят сравнение с наличните алтернативни места за изпълнение.

4. Инвестиционните посредници актуализират политиката си за изпълнение на нарежданията и вътрешните си правила с цел да отстранят всички недостатъци по отношение на ефективността, установени при периодичните им оценки, възможно най-скоро в рамките на разумен срок след извършването на оценката, като вземат предвид тежестта на недостатъка.

Член 9

Класове финансови инструменти

1. Инвестиционните посредници определят класовете финансови инструменти, за които изпълняват нареждания от името на клиенти, в съответствие с приложението.

2. Инвестиционните посредници определят отделни подкласове финансови инструменти в рамките на класовете, посочени в приложението, при всяко от следните обстоятелства:

- а) когато значителен брой нареждания се изпълняват или се очаква да бъдат изпълнени във финансови инструменти с различни методи на изпълнение в рамките на един и същ клас финансови инструменти съгласно приложението;
- б) когато класовете, посочени в приложението, не позволяват ефективно наблюдение и оценка на качеството на изпълнение на нарежданията.

Член 10

Отмяна

Делегиран регламент (ЕС) 2017/575 и Делегиран регламент (ЕС) 2017/576 се отменят.

Член 11

Влизане в сила и прилагане

Настоящият регламент влиза в сила на двадесетия ден след деня на публикуването му в Официален вестник на Европейския съюз.

Той се прилага от [*СП, въведете дата: 18 месеца след датата на влизане в сила*].

Настоящият регламент е задължителен в своята цялост и се прилага пряко във всички държави членки.

Съставено в Брюксел на 14.4.2026 година.

За Комисията
Председател
Ursula VON DER LEYEN