СПРАВКА

ЗА ОТРАЗЯВАНЕ НА ПОСТЪПИЛИТЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ И СТАНОВИЩА ОТ ОБЩЕСТВЕНИТЕ КОНСУЛТАЦИИ ПО ЗАКОНОПРОЕКТ ЗА ИЗМЕНЕНИЕ И ДОПЪЛНЕНЕ НА ЗАКОНА ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ НА ЦЕННИ КНИЖА

№	Дата и начин на постъпване на становището (официално, по ел. поща, чрез Портала за обществени консултации и т.н.)	Име на лице/наименование ЮЛ	Декларирани данни дали лицето действа от свое име или защитава позиция от името на друго лице/група лица	Предложения и становища	Приети/ неприети	Мотиви
1.	**14.08.2026г.** **Получено по ел. поща и официално, вх. номер 15-00-86/14.08.2026 г.** **Не са декларирани данни дали БАЛИП действа от свое име или защитава позиция от името на друго лице/група лица.**	**Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници**	☐ Лицето действа от свое име ☐ Лицето защитава позиция от името на друго лице/група лица: ….	Във връзка с публикувания за обществено обсъждане Законопроект за изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа/ЗППЦК/, от името на Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП) изразяваме принципната си подкрепа за предложените изменения и допълнения, насочени към усъвършенстване на нормативната уредба на капиталовия пазар и към транспониране на Директива (ЕС) 2024/2810 на Европейския парламент и на Съвета от 23 октомври 2024 г. относно структурите с акции с право на повече гласове в дружествата, които кандидатстват за допускане на акциите им до търговия на многостранна система за търговия/МСТ/. Считаме, че предлаганата нормативна рамка съответства на европейската регулаторна рамка и с нея се преодолява нормативна празнина във връзка с условията за публично	**Приема се**	

				предлагане и допускане до търговия на МСТ на акции на дружества с акции с право на повече от един глас/АППГ/, включително на пазар за растеж на МСП, в съответствие с европейската регулаторна рамка и принципите на прозрачност, защита на инвеститорите и ефективно функциониране на капиталовия пазар. На второ място, считаме, че § 14 от проекта на ЗИД на ЗППЦК, с който се създава нов чл. 178а, е нормативно необходим и концептуално оправдан, защото запълва празнина в режима на дружествата с променлив капитал (ДПК), хармонизира българското право с европейските стандарти за подобни структури, уеднаквява режима на дяловете на дружествата с променлив капитал, търгувани чрез платформи за колективно финансиране, с утвърдените практики при финансовите инструменти, осигурява защита на инвеститорите чрез воденето на книгата на съдружниците от централния регистър на ценни книжа и създава правна сигурност за пазара и надзора. Новият чл. 178а урежда „съществен въпрос“ за ДПК, защото: • ЗППЦК досега не съдържа специален режим за ДПК, въпреки че те са различни от класическите капиталови дружества по структура, капиталов режим и динамика на емитираните дялове. Липсата на изрична уредба създава **правна несигурност** за емитентите, инвеститорите и надзорния орган (КФН), особено при: ○ емитиране и обратно изкупуване на дялове;		

				○ определяне на капиталовата структура; ○ защита на съдружниците при промени в капитала. Следователно § 14 е систематично необходим, за да се избегне прилагане по аналогия на разпоредби, които не са пригодени за ДПК. Предложеният текст е съобразен със специфичните рискове, свързани с ДПК и най-вече с постоянната промяна на капитала чрез емитиране и обратно изкупуване на дялове. Осигурява се изискване за прозрачност при промени в капитала и се създава механизъм за защита на съдружниците и правата им върху притежаваните дялове. С тази промяна се прави стъпка за хармонизиране на българското право с европейските модели, което ще улесни трансграничното предлагане на български ДПК и в крайна сметка ще повиши конкурентоспособността на българския капиталов пазар. Създаването на новия чл. 178а е оправдано, защото уредбата е **специална**, не може да бъде интегрирана в общите правила за капиталовите дружества, като ДПК са самостоятелен вид дружество, за което се изисква отделен член за регулиране воденето на книгата на съдружниците и защитата по този начин на техните права. Отделно от гореизложеното, при прегледа на част от предложените разпоредби, установихме отделни въпроси, по които считаме за необходимо да бъде извършено допълнително прецизиране на законовата		

				уредба с оглед избягване на неясноти при практическото ѝ прилагане и осигуряване на предвидимост за емитентите, инвеститорите и инвестиционните посредници. В тази връзка представяме следните конкретни предложения и мотиви към тях. **§ 1.** В Чл. 149 предлагаме следните изменения: 1. ал. 9 да се измени така: „(9) Задължение по ал. 6, съответно по ал. 8, не възниква за лице, осъществило в рамките на една година преди преминаването на праг по ал. 6, съответно по ал. 8, търгово предлагане по ал. 1 или търгово предлагане по ал. 6 в хипотезата на преминат праг от 50 на сто от гласовете в общото събрание на публичното дружество, или търгово предлагане по чл. 149б, при което предложението е отправено до всички акционери **за придобиване на всички останали акции/ за закупуване на техните акции**, цената е определена съгласно чл. 150, ал. 7 и в резултат на търговото предлагане лицето е придобило повече от 50 на сто от гласовете в общото събрание на публичното дружество, както и за лице, преминало праг по ал. 6, съответно по ал. 8, в резултат на такова търгово предлагане.“ 2. ал. 10 да се измени така: „(10) Задължението по ал. 1 не възниква за лице, преминало посочения в ал. 1 праг в резултат на осъществяване на търгово предложение по чл. 149б, ~~отговарящо на изискванията~~ **при което предложението е отправено до всички акционери за**		
					Не се приема	Предлаганата промяна в чл. 149 от ЗППЦК, според която търговото предложение следва да бъде отправено за придобиване на всички останали акции, предполага съществена промяна в уредбата на института на доброволното търгово предложение. При действащия режим предложителят има възможност да определи конкретен пакет акции, който желае да придобие. В този смисъл предложената промяна излиза извън предметния обхват на настоящия законопроект и би могла да бъде обсъдена на последващ етап.

				придобиване на всички останали акции/ за закупуване на техните акции и цената е определена съгласно чл. 150, ал. 7 .“ **Мотиви:** Разпоредбите предвиждат освобождаване от ново задължително търгово предложение след преминат праг от 1/3, 50% или 2/3 от гласовете вследствие на осъществено задължително (по чл. 149) или доброволно търгово предлагане (по чл. 149б). Съгласно действащата редакция на ал. 9 предложението следва да е отправено до всички акционери. Съгласно действащата редакция на ал. 10 не възниква задължението при преминат праг от 1/3, ако доброволното търгово предложение „отговаря на изискванията“. Считаме, че редакцията на ал. 9 не е издържана, доколкото всички търгови предложения (ТП) по реда на раздел II на глава 11 от ЗППЦК са до всички акционери, но само задължителните са за всички акции (вж. чл. 149, ал. 1, т. 1), а редакцията на ал. 10 е неясна и не посочва на кои изисквания трябва да отговаря търговото предложение. С предложената промяна на двете алинеи се уеднаквяват условията за прилагане на изключенията от задължението за отправяне на търгово предложение като инструмент за справедливо излизане от инвестицията в полза на миноритарните акционери. Предложената промяна не засяга същността на доброволното ТП (възможността да се отправи за определен пакет акции), а само усъвършенства условията, при които се прилага изключението от задължението за отправяне на последващо ТП. В противен случай се получава противоречие – ако акционер Х премине примерно праг от		

				50% от гласовете не чрез доброволно предложение, а чрез борсови сделки или друг способ, той ще е длъжен да отправи предложение за придобиване на всички останали акции, докато ако акционер X премине праг от 50% в резултат на доброволно предложение, при което е купил само ограничен брой акции, той да няма задължението да отправи предложение за изкупуване и на всички останали акции. **Пример:** Публичното дружество има 1 000 000 акции с право на глас. Акционер А притежава 100 000 акции, представляващи 10% от гласовете. Следователно е изпълнено началното условие по чл. 149б, ал. 1 — акционерът А притежава най-малко 5%. Акционерът А желае чрез доброволно търгово предложение да придобие повече от 1/3 от гласовете и да достигне контролно участие над 50%. Той отправя предложение по чл. 149б: • до всички акционери с право на глас; • за придобиване на максимум 420 000 акции, представляващи 42% от всички гласове; • при цена, определена съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК; • с условие предложението да бъде валидно само ако бъдат предложени най-малко 400 001 акции, така че А да придобие повече от 50% от гласовете. Останалите акционери притежават общо 900 000 акции. Следователно предложението е		

				отправено до всички тях, но обхваща само 420 000 от останалите 900 000 акции. Акционерите депозират общо 600 000 акции. Понеже броят им надхвърля максималното количество по предложението, акционерът А придобива съразмерно от всеки приел акционер общо 420 000 акции. След приключването на предложението акционерът А притежава 52% от акциите с право на глас. **Правни последици** Акционерът А преминава: • прага от 1/3 — но задължение по чл. 149, ал. 1 не възниква поради изключението на ал. 10; • прага от 50% — но задължение по чл. 149, ал. 6 не възниква поради изключението на ал. 9. Условията на ал. 9 са изпълнени: • предложението е отправено до всички акционери; • цената е определена по чл. 150, ал. 7; • в резултат на предложението акционерът А придобива повече от 50% от гласовете. Проблемът остава видим: акционерът А придобива контрол чрез предложение само за 420 000 от останалите 900 000 акции. Поради пропорционалното удовлетворяване приелите акционери не могат непременно да продадат всичките си акции, но след достигането на 52% акционерът А не е длъжен да отправи ново задължително предложение.		

2.	**17.08.2026** **Получено по ел. поща и официално, с вх. номер 15-00-88/17.08.2026 г.** **Не са декларирани данни дали БАУД действа от свое име или защитава позиция от името на друго лице/група лица.**	**Българска асоциация на управляващите дружества**	☐ Лицето действа от свое име ☐ Лицето защитава позиция от името на друго лице/група лица: ….	**1.** Във връзка с публикувания за обществено обсъждане проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа представяме настоящото становище по предложените изменения на чл. 114а, ал. 9 и чл. 115б, ал. 2 ЗППЦК, както и по предложението за създаване на нов чл. 115д ЗППЦК. Предложенията следва да бъдат разгледани не само като отделни технически изменения, а в систематичната им връзка с действащия специален режим по чл. 114–114б ЗППЦК, с разпоредбите на Директива 2007/36/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно упражняването на някои права на акционерите в дружества, чиито акции са допуснати до търговия на регулиран пазар, изменена с Директива (ЕС) 2017/828, с Регламент за изпълнение (ЕС) 2018/1212, както и с общите принципи за изработване на нормативни актове по чл. 26, ал. 1 от Закона за нормативните актове. Действащият режим по чл. 114 и сл. ЗППЦК представлява изключение от общия модел на корпоративно управление по Търговския закон, доколкото отнема от управителния орган възможността самостоятелно да взема решения по определени сделки и поставя тяхното извършване в зависимост от предварително овластяване от общото събрание или от предварително одобрение от друг корпоративен орган. Режимът включва специални стойностни прагове, правила за агрегация на сделки за период от три календарни години, изключване на заинтересованите лица от гласуването, задължително определяне на пазарна цена, изготвяне на мотивиран доклад и, най-		

				съществено - изрична гражданскоправна санкция за нищожност на сделките, извършени в нарушение на чл. 114, ал. 1–11 ЗППЦК. Поради тежестта на тези правни последици всяко разширяване на режима трябва да отговаря на принципите на необходимост, обоснованост, съгласуваност, субсидиарност, пропорционалност и стабилност по чл. 26, ал. 1 ЗНА, а не да се основава на презумпцията, че всяко допълнително оповестяване или административно действие по необходимост представлява подобряване на защитата на инвеститорите. **I. ПО § 5 ОТ ЗАКОНОПРОЕКТА.** С § 5 се предлага в чл. 114а, ал. 9 ЗППЦК думите „чл. 114, ал. 2 и 3“ да бъдат заменени с „чл. 114, ал. 1–3“. По този начин задължението на публичното дружество да оповести сделката в деня на нейното сключване ще бъде разширено и по отношение на сделките по чл. 114, ал. 1 ЗППЦК. **Предложението не следва да бъде подкрепено.** Предлаганото изменение не представлява отстраняване на редакционна неточност или техническо допълване на съществуващия режим, а въвежда ново, самостоятелно и последващо задължение за разкриване на информация по отношение на сделки, които вече са преминали през особено тежка процедура за предварително корпоративно одобрение и публично оповестяване. Съгласно чл. 114, ал. 1 ЗППЦК съответната сделка не може да бъде извършена от лицата, управляващи и представляващи публичното	**Не се приема предложение то по § 5**	Предложението за допълнение в чл. 114а, ал. 9 е продиктувано от проведена от Европейската комисия проверка на съответствието на националното законодателство с Директива (ЕС) 2017/828 и по-конкретно във връзка с въвеждането на чл. 9в, параграф 2 от директивата. ЕК посочва в своето изследване, че „в българското законодателство не се предвиждат специални изисквания за публичното обявяване на сделките по член 114, алинея 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа. Лесният достъп до доклада и до оповестяването на решението на общото събрание не е гарантиран, тъй като, за да научи за сделката,

				дружество, без изрично овластяване от общото събрание. Съгласно чл. 114а, ал. 1 ЗППЦК управителният орган е длъжен да представи пред общото събрание мотивиран доклад за целесъобразността и условията на сделката, който е част от материалите по дневния ред. По силата на чл. 114а, ал. 7 ЗППЦК решението трябва да определя съществените условия на сделката, включително срока, страните, предмета, стойността и лицето, в чиято полза се извършва сделката, като дори когато не е посочена конкретна стойност, следва да бъдат определени минимална и максимална стойност. Материалите се разкриват предварително на акционерите, на Комисията за финансов надзор, на регулирания пазар и чрез интернет страницата на дружеството в рамките на режима по чл. 115, ал. 4 и 5 ЗППЦК. Следователно, не е налице липса на публичност по отношение на сделките по чл. 114, ал. 1 ЗППЦК. Напротив, информацията за тях се разкрива предварително, преди общото събрание да вземе решение и преди дружеството да се обвърже по сделката. Предлаганото изменение въвежда второ оповестяване на същото икономическо и корпоративно събитие, без законопроектът да разграничава кои нови обстоятелства, възникнали между решението на общото събрание и сключването на сделката, оправдават повторното разкриване. Това законодателно разрешение надхвърля изискванията на приложимото право на Европейския съюз както по отношение на предметния обхват, така и по отношение на начина на изпълнение на задължението.		обществеността трябва да прегледа всички материали и документи, свързани с общите събрания. Липсва специално изискване за обявяване на сделката отделно от другите точки от дневния ред на заседанието. Освен това взетото от общото събрание окончателно решение трябва да бъде публикувано три работни дни след провеждането на събранието (вж. член 117 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа). Това може да се случи след сключването на сделката, одобрена на това заседание. Следователно е възможно обществеността да разбере за одобрението и действителното сключване на сделката едва след публикуването на решението.“ С оглед на изложеното е предложено и посоченото допълнение в чл. 114а, ал. 9.

				Член 9в, параграф 2 от Директива 2007/36/ЕО изисква държавите членки да осигурят публично обявяване на съществените сделки със свързани лица най-късно към момента на тяхното сключване. Европейската разпоредба не изисква общо последващо оповестяване на всички значителни сделки на дружеството, независимо дали в тях участва свързано или заинтересовано лице. Обхватът на чл. 114, ал. 1 ЗППЦК е значително по-широк. Той включва не само сделки със заинтересовани лица, но и сделки с напълно независими насрещни страни, когато са достигнати общите стойностни прагове по чл. 114, ал. 1, т. 1, буква „а“, т. 2, т. 3 и останалите приложими хипотези. Следователно чрез § 5 националният законодател не транспонира изискване на чл. 9в от Директивата, а разширява национален режим, който и без това надхвърля европейския минимум. Наред с това изразът „най-късно към момента на сключването“ по чл. 9в, параграф 2 от Директивата определя краен момент за разкриване на информацията, но не налага непременно второ оповестяване, когато съществените условия на сделката вече са били надлежно и пълно разкрити преди нейното сключване. От езиковото и телеологичното тълкуване на нормата следва, че целта е пазарът да не бъде оставен без информация до момент след сключването на сделката, а не да се въведат две последователни и съдържателно дублиращи се съобщения. Предложението не отчита и самостоятелното действие на чл. 17, параграф 1 от Регламент (ЕС) № 596/2014 относно пазарната		По отношение на останалите изложени аргументи, следва да се отбележи, че в националното законодателство режимът за сключването на този тип сделки е уреден през 2000 г., доразвит през 2002 г., значително преди регламентирането на правоотношенията с Директива (ЕС) 2017/828, като при въвеждането на същата, както и при изготвянето на настоящите предложения в рамките на широко представена междуведомствена работна група е отчетена неговата специфика и развитието на специалното законодателство в тази област.

				злоупотреба. Когато сключването на конкретната сделка представлява вътрешна информация, която пряко засяга емитента, публичното дружество и без изменението на чл. 114а, ал. 9 ЗППЦК е длъжно да информира обществеността възможно най-скоро. Следователно за пазарно значимите сделки вече съществува пряко приложим европейски механизъм за разкриване, основан върху съществеността на информацията за инвестиционните решения, а не механично върху това дали сделката попада в определен национален корпоративен праг. При това положение §5 не запълва регулаторна празнота. Сделката по чл. 114, ал. 1 ЗППЦК вече е предварително оповестена в рамките на процедурата за общото събрание, а ако нейното сключване представлява вътрешна информация, се прилага чл. 17 MAR. Допълнителното общо задължение по чл. 114а, ал. 9 ще обхване най-вече сделки, при които повторното съобщение няма самостоятелна информационна стойност. Предложената редакция е неприемлива и от гледна точка на принципа на правната сигурност, тъй като разпоредбата посочва единствено, че дружеството „оповестява сделките“, без да определя съдържанието на оповестяването. Не е ясно дали следва повторно да бъдат оповестени всички обстоятелства по чл. 114а, ал. 7 ЗППЦК, само фактът на сключването, окончателната стойност, изпълнението на отлагателни условия, отклоненията от параметрите, одобрени от общото събрание, или цялото съдържание на договора.		

				Не е определено и как следва да се изпълни задължението при рамков договор, договор под отлагателно условие, договор с последващо определяема цена, договор, чието действие зависи от регулаторно разрешение, или поредица от взаимносвързани договори. Неяснотата е особено съществена предвид сложния режим на агрегация по чл. 114, ал. 6 ЗППЦК и възможността общото събрание да одобри диапазон между минимална и максимална стойност съгласно чл. 114а, ал. 7 ЗППЦК. Вместо да се разширява допълнително фрагментарно чл. 114а, ал. 9 ЗППЦК, следва да бъде извършен цялостен преглед на режима по чл. 114–114б ЗППЦК с оглед неговото ограничаване до необходимото и пропорционалното равнище на защита, съответстващо на чл. 9в от Директива 2007/36/ЕО. При този преглед следва да бъдат анализирани най-малко материалният обхват на сделките, стойностните прагове, тригодишният период за агрегация, дефиницията за заинтересовани лица, разграничението между сделки със свързани лица и други значителни сделки, както и абсолютната санкция за нищожност по чл. 114, ал. 12 ЗППЦК. Натрупването на предварително овластяване, мотивиран доклад, независима оценка, специално мнозинство, ограничения на правото на глас, предварително публично разкриване, последващо разкриване и евентуално паралелно разкриване по MAR не представлява само по себе си по-висока защита на инвеститорите. То може да доведе до регулаторно дублиране, противоречиви съобщения, формално свръхразкриване и		

				увеличаване на разходите за публичните дружества, без съответстваща допълнителна полза за акционерите. **Поради изложеното предлагаме § 5 да отпадне.** Само при условията на евентуалност, ако законодателят приеме, че последващо оповестяване е необходимо, задължението следва да бъде ограничено до случаите, в които между предварително оповестените и окончателно договорените условия е настъпила съществена промяна, или до материалните сделки със заинтересовани лица в обхвата на чл. 9в от Директива 2007/36/ЕО, като законът изчерпателно определи съдържанието на съобщението и понятието за съществена промяна. Алтернативно, считаме за по-предвидимо и законодателно правилно да се изчисти целият режим по чл. 114 и сл. от Закона за публично предлагане на ценни книжа, доколкото и в момента са налице диспропорционални оповестявания и значително по-широка административна тежест, отколкото европейското законодателство изисква и предполага. Такъв кохерентен и последователен подход би се одобрил от инвестиционната общност и от инвеститорите във финансови инструменти. **С оглед на изложеното предлагаме:** § 5 да отпадне, тъй като въвежда дублиращо и непропорционално задължение за последващо оповестяване на сделки, които вече са предмет на предварително корпоративно одобрение и публично разкриване, разширява националния режим извън материалния обхват на чл. 9в от		

				Директива 2007/36/ЕО и не определя съдържанието на новото задължение. Наред с това следва да бъде извършена цялостна последваща оценка и преразглеждане на режима по чл. 114–114б ЗППЦК с цел неговото опростяване, премахване на дублиращите процедури и ограничаване на националната свръхрегулация до действително необходимото за защита на акционерите и пазара.		
				2. II. ПО § 6 ОТ ЗАКОНОПРОЕКТА. С § 6 се предлага Централният регистър на ценни книжа да може да предоставя списъците по чл. 115б, ал. 2 ЗППЦК не само на публичното дружество, но и на определено от него трето лице, както и да бъде създадена делегация за определяне с наредба на реда и обхвата на информацията, включвана в списъците. **Предложението следва да бъде подкрепено по принцип, но редакцията му трябва да бъде съществено прецизирана.** Възможността информацията за идентифициране на акционерите да бъде предоставена пряко на трето лице, определено от дружеството, съответства на чл. 3а, параграф 2 от Директива 2007/36/ЕО. Разпоредбата изрично предвижда искането да може да бъде отправено от дружеството или от трето лице, определено от него, а посредниците да предоставят без забавяне информацията за идентичността на акционерите. Това разрешение е практически необходимо при използването на доставчици на услуги по	**Приема се с редакция предложението по § 6**	Предложенията за изменение в чл. 115б, ал. 2, както и в чл. 110в, ал. 3 са с оглед проведена проверка на съответствието на националното законодателство с Директива (ЕС) 2017/828. С оглед направените предложения се предлага прецизиране на § 4 и 6 от законопроекта, които имат отношение: § 4. В чл. 110в се правят следните изменения и допълнения: 1. Алинея 3 се изменя така: „(3) Централният регистър на ценни книжа и

				организация на общи събрания, електронно гласуване, обработване на корпоративни събития, комуникация с акционерите или други специализирани дейности, при които непосредственият получател и обработващ информацията субект не е самото публично дружество. Терминът „трето лице, определено от него“ обаче не може да остане без допълнителна нормативна конкретизация. Законът трябва да изисква третото лице да бъде определено с изрично писмено или електронно волеизявление на публичното дружество, в което да бъдат посочени идентификацията на лицето, конкретната цел, обхватът на достъпа, срокът на определянето и адресът или електронната система, на които следва да бъде предоставена информацията. Необходимо е изрично да бъде изключена възможността едно общо, безсрочно или неограничено определяне да служи като основание за получаване на списъци на акционерите за неопределен брой корпоративни събития или за цели, които не са свързани с упражняването на акционерните права. Това изискване произтича и от чл. 3а, параграф 4 от Директива 2007/36/ЕО, който обвързва обработването на личните данни на акционерите с конкретната цел дружеството да идентифицира своите съществуващи акционери и да комуникира пряко с тях, като въвежда и специални ограничения относно съхраняването на данните. Когато третото лице обработва данните от името на публичното дружество, отношенията между страните трябва да отговарят на чл. 28 от Регламент (ЕС)		чуждестранните лица по чл. 133 от Закона за пазарите на финансови инструменти, придобили финансови инструменти на свое име, но за сметка на други чуждестранни лица, са длъжни да предоставят на дружеството или на трето лице, оправомощено от него, информация относно самоличността на акционерите по искане на лицето, овластено да управлява и представлява дружеството или на трето лице, оправомощено от дружеството. Информацията по изречение първо може да се предостави по искане на дружеството или на трето лице, оправомощено от него, и чрез посредник, включително централния депозитар на ценни книжа, при който са регистрирани ценните книжа и който предлага услугите по т. 2, буква "а" от раздел "Б" на приложението

				2016/679. Обработването следва да бъде уредено с договор или друг обвързващ правен акт, който определя предмета, продължителността, характера и целта на обработването, категориите данни, задълженията на обработващия, правилата за поверителност, мерките за сигурност, връщането или заличаването на данните и правото на контрол от страна на администратора. Независимо от квалификацията на страните като администратор или обработващ, приложими остават принципите на ограничение на целите, свеждане на данните до минимум, цялостност и поверителност по чл. 5, параграф 1 GDPR и изискванията за сигурност по чл. 32 GDPR. Не може съществените елементи на достъпа до информация за акционерите да бъдат оставени изцяло за уреждане с подзаконов нормативен акт. Формата на определяне на третото лице, целите, за които то може да получи данните, основните ограничения за използване и задължението за поверителност трябва да бъдат установени в закона, доколкото засягат правото на защита на личните данни и тайната на сметките за финансови инструменти. Наредбата може да урежда техническия ред, удостоверяването на представителната власт, електронните формати, каналите за комуникация и проследимостта на заявките, но не и да създава първично материалноправно основание за достъп. Предвидената делегация относно „обхвата на информацията“ също трябва да бъде ограничена. Регламент за изпълнение (ЕС) 2018/1212 е пряко приложим и определя		към Регламент (ЕС) № 909/2014. При верига от посредници искането на дружеството или на третото лице, оправомощено от дружеството, се предава между посредниците и информацията се предава пряко на дружеството или на трето лице, оправомощено от дружеството, без забавяне от посредника, който притежава исканата информация.“ § 6. В чл. 115б ал. 2 се изменя така: „(2) Централният регистър на ценни книжа е длъжен да предостави на дружеството или на трето лице, оправомощено от него, списъци на акционерите по ал. 1 и на чуждестранните лица по чл. 136, ал. 1 по искане на лицето, овластено да управлява и представлява дружеството или на трето лице,

				минималните изисквания, стандартизираните формати и съдържанието на съобщенията по идентифициране на акционерите, включително чрез съответните таблици в приложението към Регламента. Национална наредба не може да изменя европейските формати, да въвежда противоречащи им полета или да затруднява трансграничното автоматизирано предаване на информация. Поради това делегацията следва да бъде формулирана в смисъл, че с наредба се уреждат само допълнителните технически и организационни изисквания, доколкото съответният въпрос не е уреден в Регламент за изпълнение (ЕС) 2018/1212. Следва да бъдат отстранени и редакционните недостатъци в предложеното изречение. Изразът „която се включва във списъците“ следва да бъде заменен с „която се включва в списъците“, а след думите „изречение първо“ трябва да бъде поставена запетая. Предлагаме разпоредбата да бъде преработена по следния принцип: ***„Централният регистър на ценни книжа предоставя списъците по изречение първо на дружеството или на трето лице, изрично определено от дружеството с писмено или електронно волеизявление, съдържащо данни за идентификацията на третото лице, целта, обхвата и срока на определянето. Третото лице може да използва получената информация единствено за целта, за която е определено, и е длъжно да осигури нейната поверителност и сигурност. Допълнителните технически и организационни изисквания към реда за заявяване и предоставяне на списъците се***		оправомощено от дружеството. Информацията по изречение първо може да се предостави по искане на дружеството или на трето лице, оправомощено от него, и чрез посредник, включително централния депозитар на ценни книжа, при който са регистрирани ценните книжа и който предлага услугите по т. 2, буква „а" от раздел „Б" на приложението към Регламент (ЕС) № 909/2014.

				определят с наредба, доколкото не са уредени в Регламент за изпълнение (ЕС) 2018/1212.“ Следва да се отбележи, че не изразяваме становище против, ако законодателят предприеме подход, с който да задължи самият „Централен Депозитар“ АД в своите правила и процедури да приеме правни и организационни мерки в смисъла по-горе заявеното, но при положение че има изрично нормативно задължение за това. С оглед на изложеното предлагаме: § 6 да бъде подкрепен по принцип, но да бъде прецизиран чрез законово уреждане на формата и съдържанието на определянето на третото лице, целевото ограничение на достъпа, задълженията за поверителност и сигурност, приложението на Регламент (ЕС) 2016/679 и границите на делегацията към подзаконов нормативен акт. Наредбата следва да урежда само допълнителни технически и организационни въпроси, които не са уредени с Регламент за изпълнение (ЕС) 2018/1212, без да изменя неговите стандартизирани формати, срокове и минимални изисквания.		
				III. ПО § 7 ОТ ЗАКОНОПРОЕКТА. С § 7 се предлага създаването на чл. 115д със следното съдържание: ***„При предоставяне на услуги от посредник със седалище в Република България във връзка с упражняване правата на акционерите в дружества, които са допуснати до търговия на регулиран пазар в друга държава членка, приложимото право е правото на съответната държава членка, независимо дали акционерите са***	**Приема се с редакция по § 7**	§ 7. Създава се чл. 115д: „Чл. 115д. При предоставяне на услуги от посредник със седалище в Република България във връзка с упражняване правата на акционерите в дружества, чиито акции са допуснати до

				български лица или лица от друга държава членка.“ **Предложението не следва да бъде подкрепено в тази редакция.** На първо място, предложената разпоредба използва неправилен привързващ фактор за определяне на приложимото право. Съгласно чл. 1, параграф 2 от Директива 2007/36/ЕО държавата членка, компетентна да регулира въпросите, обхванати от Директивата, е държавата членка, в която дружеството има своето регистрирано седалище. Приложимото право се определя съобразно седалището на емитента, а не съобразно държавата, в която се намира регулираният пазар. Приложното поле на правилата за посредниците по глава Iа от Директивата е свързано с услуги по отношение на акции на дружества със седалище в държава членка, чиито акции са допуснати до търговия на регулиран пазар в държава членка. Предложеният израз „правото на съответната държава членка“ не определя коя държава е „съответната“. От граматическата конструкция на нормата може да се направи извод, че това е държавата, в която се намира регулираният пазар. Подобно разрешение би било несъвместимо с чл. 1, параграф 2 от Директивата. Неточността има съществени практически последици. Акциите на едно дружество могат да бъдат допуснати до търговия на регулирани пазари в повече от една държава членка, включително в държава, различна от държавата по седалището на дружеството (към настоящия момент има български дружества, чиито акции се търгуват на повече от една борси в държави членки). При		търговия на регулиран пазар в друга държава членка, приложимото право е правото на държавата членка, в която е седалището на дружеството независимо дали акционерите са български лица или лица от друга държава.“

				предложената редакция не може да се установи кое национално право трябва да приложи българският посредник, когато акциите се търгуват едновременно на два или повече регулирани пазара. Получава се конкуренция между няколко потенциално приложими национални режима, докато Директивата разрешава въпроса еднозначно чрез правото на държавата по седалището на емитента. На второ място, изразът „дружества, които са допуснати до търговия“ е юридически и терминологично неправилен. До търговия на регулиран пазар не се допуска дружеството като правен субект, а издадените от него акции или други финансови инструменти. Това разграничение е последователно възприето както в ЗППЦК, така и в Директива 2007/36/ЕО. На трето място, уточнението „независимо дали акционерите са български лица или лица от друга държава членка“ е неотносимо към определянето на приложимото право и трябва да отпадне. Режимът на Директива 2007/36/ЕО е свързан с държавата по седалището на дружеството и с допускането на неговите акции до търговия на регулиран пазар, а не с гражданството, местоживеенето или седалището на отделния акционер. Националността на акционера не е привързващ фактор. Формулировката освен това е непълна, тъй като не обхваща изрично акционери от трети държави и може да създаде погрешен аргумент за противното, че нормата не се прилага, когато акционерът е лице от държава извън Европейския съюз. Подобно ограничение не следва от Директивата. Напротив, чл. 3д от Директива 2007/36/ЕО разширява приложението на		

				глава Ia дори по отношение на посредници от трети държави, когато те предоставят съответните услуги по отношение на акции, попадащи в обхвата на чл. 1, параграф 5. На четвърто място, изразът „приложимото право е правото на съответната държава членка“ има прекомерно широк материален обхват. Буквалното му тълкуване би могло да доведе до извода, че чуждото право се прилага към цялото правоотношение между посредника и неговия клиент, включително към сключването, изпълнението, неизпълнението и отговорността по договора за инвестиционни или попечителски услуги. Това не е предметът на Директива 2007/36/ЕО. Европейското правило определя компетентната национална уредба само по отношение на въпросите, обхванати от Директивата, и по-конкретно задълженията за идентифициране на акционерите, предаване на информация и улесняване упражняването на акционерните права. Правото, приложимо към договорните отношения между посредника и неговия клиент, се определя по Регламент (ЕО) № 593/2008 относно приложимото право към договорни задължения, включително съобразно принципа на автономия на волята по чл. 3 от Регламента. Следователно, новият чл. 115д трябва изрично да бъде ограничен до императивните задължения на посредника, произтичащи от режима за упражняване правата на акционерите, без да засяга приложимото към договора между посредника и клиента право. Предлагаме чл. 115д да бъде формулиран по следния начин:		

				„Чл. 115д. (1) При предоставяне от посредник със седалище в Република България на услуги по идентифициране на акционерите, предаване на информация и улесняване упражняването на правата по акции, издадени от дружество със седалище в друга държава членка, чиито акции са допуснати до търговия на регулиран пазар, разположен или действащ в държава членка, по отношение на задълженията на посредника, свързани с тези услуги, се прилага правото на държавата членка, в която се намира седалището на дружеството. ***(2) Ал. 1 не засяга правото, приложимо към договорните отношения между посредника и неговия клиент съгласно Регламент (ЕО) № 593/2008.“*** Възможно е ал. 2 изцяло да отпадне, тъй като гражданството или седалището на акционера и без това не са елемент от фактическия състав. Ако законодателят държи да изключи всякакво съмнение, формулировката трябва да обхваща всички акционери, включително лицата от трети държави, а не само български лица и лица от други държави членки. С оглед на изложеното предлагаме: § 7 да не бъде подкрепен в предложената редакция, тъй като използва неясен и потенциално неправилен привързващ фактор, не разграничава държавата по седалището на дружеството от държавата на регулирания пазар, неправилно посочва дружеството като обект на допускане до търговия, въвежда неотносим критерий, основан върху националността на акционера, и формулира прекомерно широко правило за приложимото право.		

				Разпоредбата следва да посочи изрично, че по отношение на задълженията за идентифициране на акционерите, предаване на информация и улесняване упражняването на акционерните права се прилага правото на държавата членка по седалището на дружеството, без да се засяга правото, приложимо към договорните отношения между посредника и клиента. Въпреки това, с цел постигане на пълно съответствие с Директива (ЕС) 2024/2810, считаме, че преди окончателното съгласуване в рамките на процедурата по обществено обсъждане следва да бъдат допълнително съобразени следните основни въпроси:		
	19.08.2026 г. **По електронна поща и официално писмо, вх. номер 92-00-261/20.08.2026 г.** **Не са декларирани данни дали БТПП действа от свое име или защитава позиция от името на друго лице/група лица.**	**Българска търговско-промишлена палата**	☐ Лицето действа от свое име ☐ Лицето защитава позиция от името на друго лице/група лица: ….	Българска търговско промишлена палата след като разгледа ЗИД на ЗППЦК и след съгласуване и оценка от наши експерти на мотивите към него, частичната предварителна оценка на въздействието, таблицата за съответствие с Директива (ЕС) 2024/2810 и проекта на становище на РГ 26, считаме, че целите и основният подход на законопроекта могат да бъдат подкрепени както по принцип, така и вземайки предвид избраните основни регулаторни решения: 1. да не се отлага упражняването на т.нар. засилени права на глас до действителното допускане на акциите до търговия на многостранна система за търговия; 2. да се използва механизмът на двойното квалифицирано мнозинство като основна гаранция за защита на акционерите без засилени права на глас; 3. да се предвидят допълнителни основания за отпадане на засилените права при преминаване към регулиран пазар или при	**Не се приема**	Директива (ЕС) 2024/2810 цели да създаде хармонизирана рамка относно структурите с акции с множество права на глас за дружества, които търсят допускане на своите акции до търговия на многостранна система за търговия (МСТ). Директивата не задължава държавите членки да разширяват кръга на правно-организационните форми, които съгласно националното право могат да получат достъп до търговия на МСТ.

				прекратяване на регистрацията на многостранната система за търговия. Въпреки това, с цел постигане на пълно съответствие с Директива (ЕС) 2024/2810, считаме, че преди окончателното съгласуване в рамките на процедурата по обществено обсъждане следва да бъдат допълнително съобразени следните основни въпроси: 1. Приложно поле В законопроекта редакцията на чл. 94 ограничава приложението на режима само до акционерните дружества. Същевременно определението за „дружество“ по Директива (ЕС) 2024/2810 препраща към правните форми, посочени в приложение II към Директива (ЕС) 2017/1132 (дружества, които имат право да издават акции). По отношение на България сред посочените форми е и командитното дружество с акции като Търговският закон предвижда субсидиарно прилагане към него на правилата за акционерните дружества. Поради това считаме за уместно КДА да бъде включено изрично в приложното поле или в мотивите и таблицата за съответствие да бъде дадена конкретна обосновка защо КДА не може да кандидатства за допускане на акциите си до търговия на МСТ. По наше мнение, при липсата на подобна обосновка съществува риск от непълно транспониране.		В тази връзка следва да се отчете, че съгласно Търговския закон командитното дружество с акции (КДА) се характеризира със специфична структура на корпоративно управление, при която управлението и представителството са свързани с качеството на неограничено отговорен съдружник. Така например, съгласно чл. 257, ал. 1 ТЗ, в общото събрание право на глас имат само ограничено отговорните съдружници, докато неограничено отговорните съдружници, дори когато притежават акции, участват само със съвещателен глас. Наред с това, съгласно чл. 253, ал. 2 ТЗ правилата за акционерното дружество се прилагат за КДА само доколкото в специалната уредба на КДА не е предвидено друго.

						Акциите с множество права на глас представляват механизъм за концентрация на корпоративен контрол чрез предоставяне на различен брой гласове на отделни класове акции. При КДА обаче концентрацията на управлението произтича от статуса на неограничено отговорните съдружници и от специфичната законова организация на неговите органи. Поради това прилагането на режима на акциите с множество права на глас към КДА не може да се обосновава единствено чрез общото препращане към правилата за акционерното дружество, тъй като би довело до заобикаляне на специалната уредба на КДА и до промяна на неговата правно-организационна конструкция. Поради това въпросът за допустимостта на

						КДА до търговия на МСТ не е разглеждан в рамките на транспонирането на Директива (ЕС) 2024/2810.
				2. Дефиниция за „акция с право на повече гласове“ Предложената в ЗИД на ЗППЦК дефиниция сравнява съответната акция с акция от „друг клас акции“, без да изисква другият клас също да предоставя право на глас. На практика, това би могло да доведе до положение, при което акция с един глас формално се квалифицира като акция с право на повече гласове единствено защото съществува друг клас акции без право на глас. По наше мнение, определението следва да бъде прецизирано, така че: • сравнението да се извършва между акции от различни класове, които предоставят право на глас; • да е ясно, че се сравнява броят на гласовете, предоставяни от една акция; • да се уточни, че сравнението се отнася до въпроси, решавани от общото събрание на дружеството.	**Приема се по принцип**	Предлага се следната редакция: (2) По смисъла на този раздел: 1. „акция с право на повече гласове“ е акция, която принадлежи към различен и обособен клас привилегировани акции, в който акцията дава повече гласове в общото събрание на акционерите, в сравнение с акциите с право на глас, принадлежащи към друг клас акции;
				3. Квалифицирано мнозинство и отделно гласуване по класове По наше мнение, в сегашната си редакция формулировката на чл. 95, ал. 3 относно мнозинството от две трети от всеки клас представени акции допуска различни тълкувания. За сравнение Директива (ЕС) 2024/2810 изисква решение на общото събрание, прието с квалифицирано мнозинство; и отделно гласуване във всеки клас, чиито права са засегнати.	**Приема се с редакция**	Предлага се следната редакция на чл. 95, ал. 3, съответно на чл. 96, ал. 1: Чл. 95 (3) Решението по ал. 2, както и решението за промяна на структура с акции с право на повече гласове, включително за отпадане на засилените

				С оглед на горното, чл. 95, ал. 2 следва да се прецизира, като се предвиди мнозинство от не по-малко от две трети от представените акции, както и отделен вот със същото мнозинство във всеки засегнат клас. Също така считаме, че не следва да се предоставя право на блокиране на класове акции, чиито права не се засягат от решението.		права на глас, се приемат с квалифицирано мнозинство от най-малко две трети от всеки клас от представените на общото събрание акции. Когато към момента на вземане на решение по изречение първо в акционерното дружество са налице няколко класа акции, решението подлежи на отделно гласуване в рамките на всеки клас акции, чиито права са засегнати и се приема със същото мнозинство. Чл. 96, ал. 1 Чл. 96. (1) Решенията на общото събрание на акционерите, които се вземат с квалифицирано мнозинство съгласно Търговския закон или устава на дружеството, с изключение на решенията по чл. 95, ал. 3 и решенията за назначаване и освобождаване на членове на управителните и контролни органи на дружеството, и

						оперативните решения, които трябва да се вземат от такива органи, представени за одобрение на общото събрание, се приемат с предвиденото квалифицирано мнозинство, изчислено както от броя на подадените гласове, така и от броя на представените на общото събрание акции.
				4. Забрана за предоставяне на засилени икономически права Предложеният текст на чл. 95, ал. 4 защитава само акциите, предоставящи право на един глас, като, за сравнение, Директивата използва по-широкото понятие „акции без засилени права на глас“. Това разграничение е съществено при юридически лица с повече от два класа акции - например при класове, предоставящи съответно един, два и десет гласа за акция, класът с два гласа може да остане извън защитата на предложената редакция. Поради това, по наше мнение забраната следва да обхваща всички акции без засилени права на глас и всички форми на засилена икономическа облага, а не само изрично изброените права на дивидент, ликвидационен дял/компенсация.	**Приема се по принцип**	Предлага се следната редакция на чл. 95, ал. 4 от законопроекта: (4) Предоставянето на гарантиран или допълнителен дивидент, ликвидационен дял, компенсация при намаляване на капитала или всяко друго имуществено право в полза на акционерите, притежаващи акции без право на повече гласове, не може да е условие за приемането на структура с акции с право на повече гласове.
				5. Времеви момент на отпадане на засилените права	**Приема се частично**	Предлага се следната редакция, с оглед

				Съгласно ЗИД на ЗППЦК засилените права могат да отпаднат още при приемането на решение за придобиване на статут на публично дружество с цел допускане до регулиран пазар. Считаме, че това е твърде ранен момент, тъй като процедурата може да не завърши с действително допускане до търговия. В такъв случай засилените права ще са отпаднали, без да е настъпило събитието, което оправдава тази последица, и без да е предвиден ясен механизъм за възстановяването им. По наше мнение, с цел постигане на правна сигурност е удачно отпадането да се обвърже с действителното допускане до регулиран пазар. Алтернативно следва да се предвиди механизъм за възстановяване на правата при оттеглено заявление, отказ или не приключване на процедурата в определен срок. При прекратяване на регистрацията на МСТ следва да бъдат уточнени най-малко следните въпроси: • моментът на влизане в сила на решението; • редът за уведомяване на дружеството и последиците при обжалване; • приложението на правилото при доброволно и принудително прекратяване на регистрацията. Съответно, релевантният едномесечен срок по чл. 99 трябва да започва от ясно определен и доказуем момент, а не от събитие, за което дружеството може да не е било своевременно уведомено.		възприемането на предложението за отпадането на засилените права на глас да се обвърже с действителното допускане до регулиран пазар: Чл. 96 (2) Засилените права на глас, произтичащи от акции с право на повече гласове, отпадат като акциите носят право на един глас когато: 1. общото събрание на акционерите на дружеството вземе решение за придобиване на статут на публично акционерно дружество по чл. 110 и акциите му бъдат допуснати до търговия на регулиран пазар;“ Чл. 99. В срок от 1 месец от вземането на решение по чл. 96, ал. 2, т. 2 акционерното дружество със структура с акции с право на повече гласове приема необходимите изменения и допълнения в устава си, заявява вписването му в

						търговския регистър и заявява за отразяване промените в централния регистър на ценни книжа, воден от „Централен депозитар“ АД. Чл. 100. В случаите по чл. 95, ал. 3 и на взето решение по чл. 96, ал. 2, т. 1 акционерното дружество информира съответния инвестиционен посредник или пазарен оператор, организиращ многостранната система за търговия, за своята структура с акции с право на повече гласове. Член 98, ал. 2 се прилага съответно.“ По отношение на прекратяването на регистрацията на многостранна система за търговия, въпросът за началния момент е свързан с обективно установим юридически факт, който е оповестяването на съответното решение на оператора на МСТ.
				7. Надзорни правомощия и санкции	**Не се приема**	При МСТ следва да се отчита различният характер на този вид

				Прави впечатление обстоятелството, че в законопроекта с изричен текст се „изключва“ приложението на принудителните административни мерки по ЗППЦК без едновременно с това да се предлагат ясни специални мерки и санкционни състави за новите текстове. По този начин е неясно с какви правомощия КФН ще разполага в следните случаи: • непълно или неточно разкриване на информация; • неизпълнение на задълженията за уведомяване; • неспазване на ограниченията относно икономическите права; • неизпълнение на задължения от страна на дружеството, инвестиционния посредник или пазарния оператор. С оглед на горното, БТПП предлага или да отпадне изключението от приложението на общите принудителни административни мерки или да бъдат въведени специални и пропорционални мерки за новия режим. Съответно, следва да бъдат допълнени и административнонаказателните разпоредби, като се посочи ясно компетентността на КФН спрямо всеки от адресатите.		пазар в сравнение с регулирания пазар. За разлика от режима на регулирания пазар, при МСТ съществена роля има операторът на пазара, който чрез правилата на съответната МСТ определя условията за допускане и последващите изисквания към емитентите, включително за разкриване на информация, както и механизмите за контрол и последиците при тяхното неизпълнение. По отношение на пазар ВЕАМ „Българска фондова борса“ АД например поддържа отделни правила за допускане до търговия, търговия и надзор, като правилата за надзор съдържат и конкретни санкционни механизми. Следва да се има предвид и че допускането на финансови инструменти до ВЕАМ не е равнозначно на допускането им до регулиран пазар. При

						МСТ не се прилага режимът на проспект за допускане до регулиран пазар, а условията и документите, въз основа на които се извършва допускането, се определят в приложимата нормативна рамка и в правилата на оператора на съответната МСТ. По отношение на емитентите, чиито финансови инструменти са допуснати до търговия на МСТ, КФН не упражнява същия общ режим на текущ надзор, който е приложим към публичните дружества, чиито акции са допуснати до регулиран пазар. При МСТ надзорната функция е разпределена между компетентния държавен орган в рамките на установените му по закон правомощия и оператора на МСТ, който осъществява надзор върху спазването на правилата на съответния пазар.

						Поради това въвеждането на Директива (ЕС) 2024/2810 не следва да се възприеме като основание за приравняване на надзорния режим на емитентите на МСТ с този на публичните дружества, допуснати до регулиран пазар. Подобно решение би следвало да бъде обосновано с конкретна необходимост от държавна надзорна намеса и с ясно разграничаване на нейната компетентност от тази на оператора на МСТ.