Частична предварителна оценка на въздействието	
Институция: Министерство на финансите	**Нормативен акт:** **Проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране**
○ Не е включен в законодателна/оперативна програма на Министерския съвет	◉ Включен е в законодателната/оперативната програма на Министерския съвет за: **2026 г.**
Лице за контакт: **Елка Шонгова, Христина Пендичева, Пламен Константинов**	**Телефон и ел. поща:** e.shongova@minfin.bg; 02/98592475; h.pendicheva@minfin.bg; 02/98592433; p.konstantinov@minfin.bg; 02/98592406.

1. Проблеми за решаване:

1.1. Кратко опишете проблема/проблемите и причините за неговото/тяхното възникване. По възможност посочете числови стойности.

Проблем 1 – „Непълнота на уредбата за извършване на дейност на предприятията за колективно инвестиране.“

Извършването на дейност от предприятията за колективно инвестиране на ниво Европейски съюз (ЕС) се регулира от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (Директива 2009/65/ЕО) и Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (Директива 2011/61/ЕС). Директива 2009/65/ЕО обхваща колективните инвестиционни фондове, установява единни правила, позволяващи тяхното трансгранично управление и предлагане от лицензирани управляващи дружества, а Директива 2011/61/ЕС обхваща управлението на алтернативни (хедж) фондове и установява правилата за лицензиране, надзор и контрол на управителите на такива фондове.

След направен преглед на прилагането и приложното поле на Директива 2011/61/ЕС, Европейската комисия (ЕК) стигна до заключението, че с цел осигуряване на по-висока ефективност при управлението на алтернативните инвестиционни фондове (АИФ) е необходимо да бъдат хармонизирани на ниво ЕС правилата за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ), които управляват АИФ, предоставящи заеми, както и че е необходимо да се уточнят стандартите, които се прилагат по отношение на ЛУАИФ, които делегират функциите си на трети лица, за да се осигури равностойно третиране на субектите, които предоставят услуги по отговорно пазене („попечители“), да се подобри трансграничният достъп до депозитарни услуги, да се оптимизира събирането на данни за надзора и да се улесни използването на инструменти за управление на ликвидността в целия Съюз.

Освен това ЕК счита, че редица въпроси, засегнати при преразглеждането на Директива 2011/61/ЕС, са еднакво важни за дейностите на ПКИПЦК: строг режим на делегиране, равно третиране на попечителите, съгласувана надзорна отчетност, по-конкретно чрез премахването на дублиранията и излишните изисквания, както и хармонизиран подход при използването на инструменти за управление на ликвидността са също толкова необходими и за управлението на ПКИПЦК. В тази връзка ЕК предложи да се измени и Директива 2009/65/ЕО, за да се хармонизират по-добре изискванията на двете директиви.

В резултат на това на 26.03.2024 г. бе публикувана Директива (ЕС) 2024/927 на Европейския парламент и на Съвета от 13 март 2024 година за изменение на директиви 2011/61/ЕС и 2009/65/ЕО по отношение на договореностите за делегиране, управлението на ликвидния риск, надзорната отчетност,

предоставянето на депозитарни услуги и услуги по отговорно пазене и предоставянето на заеми от алтернативни инвестиционни фондове (Директива (ЕС) 2024/927).

Основните изменения в Директива 2011/61/ЕС са в следните насоки:

- **Предоставяне на услуги, лицензиране и делегиране на функции**

С цел повишаване на ефективността на дейностите на ЛУАИФ се разширява обхвата на услугите, които държавите-членки могат да разрешат на ЛУАИФ да предоставя: администриране на бенчмаркове в съответствие с Регламент (ЕС) 2016/1011 на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2016 година относно индекси, използвани като бенчмаркове за целите на финансови инструменти и финансови договори или за измерване на резултатите на инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2008/48/ЕО и 2014/17/ЕС и на Регламент (ЕС) № 596/2014 (Регламент (ЕС) 2016/1011); дейност по обслужване на кредити в съответствие с Директива (ЕС) 2021/2167 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2021 година относно лицата, обслужващи кредити и купувачите на кредити и за изменение на директиви 2008/48/ЕО и 2014/17/ЕС (Директива (ЕС) 2021/2167) и второстепенни услуги: всяка друга функция или дейност, която вече се изпълнява от ЛУАИФ във връзка с управляван от него АИФ или във връзка с услуги, които то предоставя, при условие че всеки потенциален конфликт на интереси, породен от предоставянето на тази функция или дейност на други лица, се управлява по подходящ начин.

Услугите по администриране на бенчмаркове и предоставяне на заеми понастоящем не са позволени в националното законодателство, съответно националната правна уредба следва да се измени и да се разшири обхвата на предлаганите от ЛУАИФ с произход Република България.услуги. Липсва правна уредба и на второстепенните услуги, което следва да се регламентира.

Във връзка с лицензионния режим на ЛУАИФ, при подаване на заявление за лицензиране, ЛУАИФ следва да предостави на компетентните органи информация относно човешките и техническите ресурси, които използва за изпълнение на своите функции и, когато е приложимо, за упражняване на надзор върху своите подизпълнители. ЛУАИФ следва да назначи поне две физически лица, които ръководят дейността му и са наети на пълно работно време, или са изпълнителни членове или членове на управителния орган на ЛУАИФ, и които са с местожителство в Съюза. Тези изисквания понастоящем не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да изисква посочената информация, съответно да изисква назначаването на посочените физически лица от ЛУАИФ с произход Република България.

Като част от режима за надзорна отчетност, ЛУАИФ следва редовно да предоставят на компетентните органи информация относно договореностите за делегиране на функции и услуги, което включва делегирането на колективни или дискреционни функции по управление на портфейл, или функции по управление на риска, по отношение на всеки управляван от тях АИФ. Тези изисквания понастоящем не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да изисква посочената информация.

- **Инструменти за управление на ликвидността**

За да могат ЛУАИФ, управляващи АИФ от отворен тип, установени в държава членка, да се справят с натиска за обратно изкупуване при неблагоприятни пазарни условия, от ЛУАИФ се изисква да изберат и да включат в устава или учредителните документи на АИФ поне два инструмента за управление на ликвидността от списък, съдържащ се в приложение към директивата. Изключение е предвидено за АИФ, който е лицензиран като фонд на паричния пазар - тогава има право да избере само един инструмент за управление на ликвидността. Инструментите за управление на ликвидността следва да бъдат подходящи за инвестиционната стратегия, ликвидния профил и политиката на обратно изкупуване на АИФ. ЛУАИФ следва да задейства такива инструменти за управление на ликвидността, когато това е необходимо за защита на интересите на инвеститорите на АИФ.

В допълнение, ЛУАИФ, управляващи АИФ от отворен тип, следва винаги да имат възможност за временно спиране на записването, обратното изкупуване или задействането на механизъм за разделяне на активи при изключителни обстоятелства и на основание защита на интересите на инвеститорите на АИФ. Когато ЛУАИФ вземе решение да спре записването, обратното изкупуване и откупуването, то следва без неоправдано забавяне да уведоми компетентните органи на своята държава членка по произход. Когато ЛУАИФ вземе решение да задейства или деактивира механизъм за разделяне на активи (side pockets), то следва да уведоми компетентните органи на своята държава членка по произход в разумен срок преди

задействането или деактивирането на този инструмент за управление на ликвидността. ЛУАИФ следва също така да уведоми компетентните органи на своята държава членка по произход, когато задейства или деактивира всеки друг инструмент за управление на ликвидността по начин, който не е в рамките на обичайния ход на дейността, както е предвидено в устава или учредителните документи на АИФ. Това ще позволи на надзорните органи по-добре да предотвратят потенциалното разпространение на натиска върху ликвидността на пазара като цяло.

Освен новите разпоредби, приложими за ЛУАИФ, Директива (ЕС) 2024/927 дава допълнителни правомощия на националните компетентни органи (НКО). НКО може да изисква от ЛУАИФ да активира или деактивира инструмента за спиране на обратното изкупуване и записването на дялове при извънредни обстоятелства когато това е в интерес на инвеститорите и когато съществуват рискове за защитата на инвеститорите или финансовата стабилност и след консултация с ЛУАИФ.

Изискванията относно инструментите за управление на ликвидността понастоящем не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да следи за прилагането им, както и не разполага с допълнителни правомощия да да изисква от ЛУАИФ да активира или деактивира инструмента за спиране на обратното изкупуване и записването на дялове при извънредни обстоятелства.

- **Предоставяне на депозитарни и попечителски услуги**

Депозитарите играят важна роля в защитата на интересите на инвеститорите и следва да могат да изпълняват задълженията си независимо от вида на попечителя, който съхранява активите на АИФ или ПКИПЦК. Поради това, когато предоставят услуги по съхранение на активи на АИФ и ПКИПЦК, е необходимо централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) да бъдат включени във веригата на попечителите, за да се гарантира, че във всички случаи е налице стабилен информационен поток между попечителя на активите и депозитаря. За да се избегне излишна работа, депозитарите не следва да извършват предварителна надлежна проверка, когато възнамеряват да делегират на ЦДЦК попечителските услуги. Тези изключения понастоящем не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба.

Съгласно промените в Директива 2011/61/ЕС държавата членка по произход на АИФ от ЕС може да позволи на своите компетентни органи да разрешат кредитна институция със седалище на територията на Съюза, която е лицензирана в съответствие с Директива 2006/48/ЕО и установена в друга държава членка, да бъде определена за депозитар, ако са изпълнени определени условия. Тази възможност понастоящем не е предвидена в националното законодателство, съответно действащата уредба следва да се допълни за да се позволи и на кредитни институции с лиценз от ЕС да предоставят такива услуги на ЛУИАФ с произход от Република България.

В допълнение към съществуващите условия за това кога депозитар, установен в трета държава, може да бъде определен за депозитар на АИФ извън ЕС, с промените се уточнява, че третата държава трябва да не е високорискова трета държава съгласно Директивата на ЕС за предотвратяване използването на финансовата система за целите на изпирането на пари и финансирането на тероризма. Това изискване следва да се прецизира в националното законодателство, което понастоящем реферира към държава или територия в списъка на Работната група за финансови действия, съгласно действащата до момента Директива 2011/61/ЕС.

Съгласно изменителната директива задълженията на депозитаря за предоставяне на информация на НКО се променя, като депозитарят трябва да предоставя информация при поискване не само на своя НКО, но и на НКО на АИФ и ЛУАИФ. Освен това НКО могат да изискват всякаква информация, която депозитарят е получил при изпълнение на своите задължения. Тези изсквания към депозитарите понастоящем не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да следи за прилагането им и да изисква посочената информация да й бъде предоставена, когато Република България е държава по произход на АИФ или ЛУИАФ.

- **Предоставяне на заеми от АИФ**

Правилата, приложими за ЛУАИФ, управляващи фондове, които предоставят заеми се хармонизират на ниво ЕС, за да се подобри управлението на риска в рамките на финансовия пазар и да се повиши прозрачността за инвеститорите. Разпоредбите в директивата, които са приложими за ЛУАИФ,

управляващи АИФ, които предоставят заеми, не възпрепятстват държавите членки да установяват национални рамки с по-рестриктивни правила за някои категории АИФ.

Предоставянето на заеми невинаги се извършва пряко от АИФ. Може да има случаи, в които АИФ предоставя заем непряко чрез трето лице или дружество за секюритизация, което предоставя заема за или от името на АИФ, или за или от името на ЛУАИФ по отношение на АИФ, преди да придобие експозиция по заема. С цел да се избегне заобикаляне на Директива 2011/61/ЕС, когато този АИФ или ЛУАИФ участва в структурирането на заема или в определянето или предварителното договаряне на неговите характеристики, тези случаи се считат за дейности по предоставяне на заеми и са предмет на посочената директива.

Алтернативните инвестиционни фондове, които предоставят заеми на потребители, подлежат на изискванията на други инструменти на правото на Съюза, приложими към потребителските кредити, включително Директива 2008/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета (8) и Директива (ЕС) 2021/2167. Тези инструменти на правото на Съюза предвиждат основните механизми за защита на кредитополучателите на равнището на Съюза. Въпреки това и от императивни съображения от обществен интерес, държавите членки могат да забранят предоставянето на заеми от АИФ на потребители на тяхна територия. В тази връзка в чл. 15, параграф 4ж от Директива 2011/61/ЕС е предвидена опция за държавите членки да могат да забранят на АИФ, предоставящи заеми, да предоставят заеми на потребители, определени в член 3, буква а) от Директива № 2008/48/ЕО на тяхна територия, и да могат да забранят на АИФ да обслужват кредити, предоставени на такива потребители на тяхна територия. Тази забрана не засяга предлагането в Съюза на АИФ, които предоставят заеми на потребители или обслужват кредити, предоставени на потребители.

Предоставянето на услуги по предоставянето на заеми понастоящем не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да следи за прилагането им. Съответно, националното законодателство следва да се измени с оглед въвеждането на забраната за предоставяне на заеми на потребители.

- **Промени, относими към ЛУАИФ от трета държава**

Управление или предлагане на АИФ в ЕС от ЛУАИФ извън ЕС

Съгласно промените третата държава, в която е установен ЛУАИФ извън ЕС, трябва да не е определена като високорискова трета държава съгласно чл. 9, параграф 2 от Директива (ЕС) 2015/849 на Европейския парламент и на Съвета от 20 май 2015 година за предотвратяване използването на финансовата система за целите на изпирането на пари и финансирането на тероризма, за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 2005/60/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и на Директива 2006/70/ЕО на Комисията (ОВ L, 141/73 от 5 юни 2015 г.)и да не фигурира в приложение I към списъка на ЕС на несътрудничещите юрисдикции за данъчни цели (т.нар. „черен списък“). Това изискване следва да се прецизира в националното законодателство, което понастоящем реферира към държава или територия в списъка на Работната група за финансови действия, съгласно действащата до момента Директива 2011/61/ЕС.

- **Допълване на изискванията за разкриване на информация**

На инвеститорите

В допълнение към вече съществуващите изисквания, информацията, разкривана на инвеститорите преди сключване на договор, по отношение на всеки АИФ от ЕС, който ЛУАИФ управлява, и всеки АИФ (от ЕС или извън ЕС), който ЛУАИФ предлага в ЕС, се допълва с описание на възможността и условията за използване на избраните инструменти за управление на ликвидността и списък на таксите, разходите и разноските на ЛУАИФ във връзка с дейността на АИФ. Периодичната информация включва състава на всеки портфейл от предоставени заеми и ежегодно за всички такси, разходи и разноски, понесени пряко или непряко от инвеститорите и всяко дружество майка, дъщерно дружество или дружество със специална цел, използвано във връзка с инвестициите на АИФ от или за сметка на ЛУАИФ. Тези изисквания за докладване не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да следи за прилагането им.

На националните компетентни органи

В допълнение към съществуващите изисквания, определена информация трябва да бъде предоставена на съответния НКО по отношение на всеки АИФ от ЕС, който ЛУАИФ управлява и всеки

АИФ (от ЕС или извън ЕС), който ЛУАИФ предлага в ЕС. Тази информация включва: активите на всеки АИФ заедно с необходимите идентификатори; общата сума на ливъриджа, който АИФ използва; информация за споразуменията за делегиране относно управлението на портфейла или функциите по управление на риска. Тези изисквания за докладване не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да следи за прилагането им.

Промените в Директива 2009/65/ЕО по отношение на режима на лицензиране и делегиране на функции, регулаторното третиране на попечителите, изискванията за надзорна отчетност и наличието и използването на инструменти за управление на ликвидността са подобни на тези в Директива 2011/61/ЕС с оглед гарантиране, че условията за управляващите дружества на ПКИПЦК са сравними с тези на ЛУАИФ. С цел повишаване на ефективността на дейностите на управляващите дружества се разширява обхватът на услугите, които държавите-членки могат да разрешат на тези дружества да предоставят, в допълнение към управлението на ПКИПЦК: администриране на бенчмаркове в съответствие с Регламент (ЕС) 2016/1011); приемане и предаване на нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти и допълнителни услуги: всяка друга функция или дейност, която вече се изпълнява от управляващото дружество във връзка с управлявана от него колективна инвестиционна схема или управляван национален инвестиционен фонд в съответствие с този член, или във връзка с предоставяни от него допълнителни услуги съгласно ал. 2, при условие че всеки потенциален конфликт на интереси, породен от предоставянето на тази функция или дейност на други страни, се управлява по подходящ начин.

Както е посочено по-горе, посочените изисквания не са предвидени в националното законодателство, съответно липсва правна уредба и Комисията за финансов надзор не разполага с правомощия да следи за прилагането им.

В хода на въвеждането на изискванията на директивата в Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ) се налагат и други прецизиращи изменения в него, констатирани в надзорната практика на Комисията за финансов надзор (КФН) или установени от пазарните участници. Съобразно идентифицираната необходимост от страна на пазарните участници за хармонизация спрямо изискванията на чл. 53, пара. 2 от Директива 2009/65/ЕО се прецизира разпоредбата на чл. 46, ал. 2 от ЗДКИСДПКИ относно инвестиционните лимити. Предложената редакция цели да избегне неясната на текста и затруднено прилагане на нормата настъпили вследствие на разминавания в официалния превод на уредбата в директивата. От страна на Комисияза за финансов надзор се предлагат допълнителни разпоредби относно АИФ с произход Република България, включително относно тяхната правна форма. Следва да се отбележи, че Директива 2011/61/ЕС не създава уредба на АИФ, а урежда тези фондове посредством правила за управляващите ги лица - регулацията е от гледна точка на управлението на АИФ, без да се регулира дейността им. Допусканото от Директива 2011/61/ЕС разнообразие на организационни форми, липсата на ограничения относно възможните инвестиции и съответно инвестиционни политики, както и на конкретни правила във връзка с привличането на инвестиции, значително разширяват кръга на предприятията, които могат да бъдат квалифицирани като АИФ. Към момента в българското законодателство са предвидени изисквания единствено по отношение на националните инвестиционни фондове (НИФ). С предлаганото изменение се определят допустимите правни форми, в които може да бъде учреден АИФ с произход Р. България, който не е НИФ, като освен допустимите съгласно българското право форми за извършване на стопанска дейност, регламентирани в Търговския закон, изрично е предвидена форма за учредяване като договорен фонд така, както е предвидена тази форма за НИФ. Въведени са изисквания по отношение на съдържанието на учредителните документи на АИФ и тяхната организация с оглед функционирането на АИФ, като такъв от отворен или затворен тип.

Проблем 2 – „Непълнота на уредбата относно предоставянето на разрешение на инвестиционни посредници и кредитни институции за търговия с квоти за емисии в търгове за двудневен спот“

Регламент (ЕС) № 1031/2010 на Комисията от 12 ноември 2010 г. относно графика, управлението и други аспекти на търга на квоти за емисии на парникови газове съгласно Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови

газове в рамките на Общността беше отменен с Делегиран регламент (ЕС) 2023/2830 на Комисията от 17 октомври 2023 година за допълване на Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета чрез определяне на правила относно графика, управлението и други аспекти на търга на квоти за емисии на парникови газове. Това налага изменение на националната уредба в Закона за пазарите на финансови инструменти, както и в Закона за кредитните институции, като е необходимо да се прецизира разпределението на правомощията между КФН и Българската народна банка (БНБ) при издаване на разрешение за участие в търговията на инвестиционни посредници и кредитни институции, както и на изискванията за отказ от издаване на разрешение. По-конкретно, националната уредба следва да се прецизира с оглед правомощията на Комисията за финансов надзор по спазване на изискванията от страна на инвестиционните посредници, които не са банки, съответно правомощията на Българската народна банка по отношение на банките. В същото време, следва да се уточни, че БНБ издава разрешение след становище от страна на КФН с оглед правомощията на последната по спазване на Регламента за пазарните злоупотреби, приложим и при търга на квоти за емисии на парникови газове.

Проблем 3 – „Непълнота на уредбата относно изискванията за допускане до търговия, включително на пазар за растеж на МСП, проучванията, проспекта за допускане до търговия и административнонаказателните разпоредби срещу пазарните злоупотреби“

Приемането на Регламент (ЕС) 2024/2809 от 23 октомври 2024 година за изменение на регламенти (ЕС) 2017/1129, (ЕС) № 596/2014 и (ЕС) № 600/2014 с цел повишаване на привлекателността на публичните капиталови пазари в Съюза за дружествата и улесняване на достъпа до капитал за малките и средните предприятия (ОВ L, 2024/2809 от 14 ноември 2024 г.) (Регламент (ЕС) 2024/2809), и Директива (ЕС) 2024/2811 на Европейския парламент и на Съвета от 23 октомври 2024 година за изменение на Директива 2014/65/ЕС с цел повишаване на привлекателността на публичните капиталови пазари в Съюза за дружествата и улесняване на достъпа до капитал за малките и средните предприятия и за отмяна на Директива 2001/34/ЕО (т. нар пакет Listing Act) налагат изменение и допълване на националната уредба в Закона за пазарите на финансови инструменти, Закона за публичното предлагане на ценни книжа и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти. С посочения регламент се изменят праговете за публикуване на проспект, наименованията на отделните видове проспекти за облекчено допускане до търговия, както и административнонаказателните разпоредби срещу пазарните злоупотреби. Прагът, под който не изисква публикуване на проспект преди приемането на Регламент (ЕС) 2024/2809 беше 8 милиона евро, като с регламента се повишава на 12 милиона евро. В същото време е предвидена дерогация за държавите да определят по изключение праг от 5 милиона евро. Въвеждат се нови облечени проспекти за определени категории, като проспект на ЕС за последващо емитиране, и се заменя проспекта на ЕС за растеж с проспект на ЕС за последващо емитиране за растеж.

С Директива (ЕС) 2024/2811 се допълва действащата уредба приложима към проучванията, изготвяни от инвестиционни посредници. Въвеждат се организационни механизми, гарантиращи, че проучванията платени частично или изцяло със средства на емитента се изготвят в съответствие с кодекс за поведение на ЕС за проучвания със средства на емитента, което цели да повиши доверието в такива проучвания и използването им. Този кодекс за поведение на ЕС се приеме с регулаторни технически стандарти, разработени от Европейски орган за ценни книжа и пазари. Също така, за да се поощри развитието на такива специализирани пазари и да се ограничи организационната тежест за инвестиционните посредници или пазарните оператори, организиращи многостранни системи за търговия (МСТ), е необходимо да се разреши на даден сегмент от МСТ да подаде заявление за регистрация като пазар за растеж на МСП, при условие че този сегмент е ясно отделен от останалата част от МСТ.

За да се отчетат по-добре характеристиките и размерите на емисиите на акции, държавите членки следва да могат да разрешат алтернативни начини за измерване на това дали достатъчен брой акции са били разпределени на обществеността. Спазването на прага от 10 % или на алтернативните изисквания, предвидени на национално равнище за осигуряване на минимален свободно търгуван обем, следва да се оценява към момента на допускането до търговия. В този смисъл, държавите членки имат възможност да определят праг от 10% или да се възползват от дерогацията за алтернативните изисквания, предвидени на национално равнище за осигуряване на минимален свободно търгуван обем, следва да се оценява към момента на допускането до търговия.

Предвид изложеното са константирани следните празноти в националното законодателство: Необходимо е изменение в националното законодателство с оглед констатираната епълнота в националното законодателство относно повишения праг за освобождаване от задължение за проспект както и следва да се допълни уредбата относно наименованията и видовете облекчени проспекти. В същото време следва да се допълнят съгласно регламента за пазарнтие злоупотреби и липси в административнонаказателните разпоредби срещу пазарните злоупотреби. Националната рамка не съдържа изисквания относно организационни механизми, гарантиращи, че проучванията платени частично или изцяло със средства на емитента се изготвят в съответствие с кодекс за поведение на ЕС за проучвания със средства на емитента и следва да се отстрани тази непълнота. В допълнение, националната правна рамка следва да се допълни и с прага от 10 % или с алтернативни изисквания, за осигуряване на минимален свободно търгуван обем акции, към момента на допускането им до търговия.

Проблем 4: „Необходимост от актуализиране на имуществените санкции и глобите в евро, налагани по реда на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, Закона за пазарите на криптоактиви и Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор в Закона за Комисията финансов надзор и допълване на Закона за обществените поръчки, свързани с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ“

Във връзка с въвеждането на еврото като официална валута в Република България се идентифицира необходимост от нормативна адаптация на стойностите на имуществените санкции и глобите в Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, Закона за пазарите на криптоактиви и Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, които са определени в лева. След датата на въвеждане на еврото размерите на имуществените санкции и глобите следва да се определят, като равностойността в евро на определените в нормативните актове стойности в лева. Подобно несъответствие би довело до затруднения при прилагането на административнонаказателните разпоредби. Следването на възприетата практика за своевременно изменение на нормативната уредба ще осигури плавен преход към новата валута, и ще гарантира стабилност и предвидимост в прилагането на санкционните режими.

В същото време се предлага и допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор в Закона за КФН в следните насоки:

В надзорната практика на Комисията за финансов надзор в последните години се установява необходимост КФН да има правомощието да иска спиране на висящо регистърно производство във връзка с ефективното осигуряване на защитата на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица. За да се постанови спиране на регистърното производство, е необходимо да се подаде иск по чл. 536 от Гражданския процесуален кодекс, във връзка с чл. 19, ал. 6 от Закона за търговския регистър и регистъра на юридическите лица с нестопанска цел. С предложението Комисията се оправомощава да сезира съда с искане за спиране на регистърно производство, който ще установява и ще се произнесе за наличието на всички законови предпоставки за извършване на спирането.

Предлага се Комисията за финансов надзор да има правомощия да поиска от съда прогласяване нищожност на сделки, свързани с дейността на поднадзорните й лица, сключени в нарушение на секторните закони, по които има компетентност. Предложението цели запълване празнота в правото и оправомощаване на Комисията да защитава интересите на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица при установяване в надзорната й практика на сделки, сключени в нарушение на секторните закони.

В същото време, съгласно чл. 2, ал. 4 от Закона за Комисията за финансов надзор Комисията за финансов надзор, при осъществяване на своите правомощия, е независима от изпълнителната власт и се отчита за дейността си пред Народното събрание. В тази връзка може да се направи обоснован извод, че този статут на Комисията за финансов надзор я изключва от кръга на органите, за които се прилага

Законът за администрацията, но в практиката напоследък се формира и обратното тълкуване. На следващо място Законът за Комисията за финансов надзор предвижда приемането на Правилник за устройството и дейността на Комисията и нейната администрация. Този правилник урежда структурата, длъжностите и функциите на администрацията на Комисията за финансов надзор, което изключва необходимостта от прилагане на общите правила по Закона за администрацията. Прилагането на общите правила по Закона за администрацията поражда допълнителна административна тежест, като в някои случаи се констатира несъответствие между общите и специфичните правила, което създава правна несигурност. Предложението цели гарантиране независимостта на Комисията за финансов надзор, изследвана и от международните партньори на Република България и в частност Организацията за икономическо сътрудничество и развитие.

Със законопроекта се предлага допълнение и в Закона за обществените поръчки във връзка с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по **Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ**, свързани с намаляване дела на процедурите на договаряне (NCB – no call for bids) и на договорите, сключени въз основа на получена само една оферта (SB – single bid) и е елемент от **ключов етап 245а** от Реформата, който е включен в пето плащане.

С предложението се цели насърчаване на възложителите към постигане на по-добро планиране при организирането на процеса по възлагане на обществени поръчки, което от своя страна ще допринесе за по-добро постигане на целта на Закона за обществените поръчки, а именно осигуряване в най-голяма степен на ефективност при разходването на публични средства, включително и на средствата, предоставяни от европейски фондове и програми. Наред с това, предлаганата промяна е насочена и към постигане на предвидимост относно очакваните за реализация обществени поръчки в страната, което ще има ефект, както върху управлението на процесите по възлагане, така и върху бюджетната дисциплина. В допълнение, събирането на информация за планираните обществени поръчки в страната ще окаже влияние и върху дейността на органите с контролни функции в системата на обществените поръчки, като допринесе за оптимизиране на тяхната дейност. Не на последно място, събирането на посочената информация ще има пряко отражение и върху мониторинга на пазара на обществените поръчки в страната и за извършване на анализи с оглед идентифициране и предприемане на конкретни мерки за повишаване на конкуренцията при осъществяване на възлагателния процес. Предвидена е и санкция, насочена към осигуряване изпълнението на въведеното задължение и постигане целта на предлаганата промяна, което ще допринесе за реализиране на очакваните резултати.

1.2. Посочете възможно ли е проблемът да се реши в рамките на съществуващото законодателство чрез промяна в организацията на работа и/или чрез въвеждане на нови технологични възможности (например съвместни инспекции между няколко органа и др.).

Посочените проблеми не могат да бъдат решени в рамките на съществуващото национално и европейско законодателство или чрез промяна в организацията на работа и/или чрез въвеждане на нови технологични възможности.

1.3. Посочете защо действащата нормативна рамка не позволява решаване на проблема/проблемите.

Посоченият проблем 1 не може да се разреши в рамките на действащата нормативна уредба, поради необходимостта от въвеждане на изискванията на Директива (ЕС) 2024/927 в националното законодателство.

Посоченият проблем 2 не може да се разреши в рамките на действащата нормативна уредба, поради необходимостта от създаване на условия за прилагане на Делегиран регламент (ЕС) 2023/2830 на Комисията.

Посоченият проблем 3 не може да се разреши в рамките на действащата нормативна уредба, поради необходимостта от създаване на условия за прилагане на измененията, настъпили с приемането на Регламент (ЕС) 2024/2809 и Директива (ЕС) 2024/2811.

Посоченият проблем 4 не може да се разреши в рамките на действащата нормативна уредба, поради необходимостта от определяне на имуществените санкции и глобите в евро, в контекста на въвеждането

на еврото като официална валута в Република България, както и с оглед липсата на предлаганите допълнителни правомощия на Комисията в ЗКФН към момента.

1.4. Посочете задължителните действия, произтичащи от нормативни актове от по-висока степен или актове от правото на ЕС.

Проблем 1: С оглед въвеждане на изискванията на Директива (ЕС) 2024/927, въвеждаща промени в две директиви, е необходимо да бъдат приети изменения и допълнения в Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране до 16.04.2026 г.

Проблем 2: Поради необходимостта от създаване на условия за прилагане на измененията, настъпили с приемането на Делегиран регламент (ЕС) 2023/2830 на Комисията се налагат изменения в Закона за пазарите на финансови инструменти, както и в Закона за кредитните институции като се прецизира разпределението на правомощията между Комисията за финансов надзор и Българската народна банка при издаване на разрешение за участие в търговията на инвестиционни посредници и кредитни институции, както и на изискванията за отказ от издаване на разрешение.

Проблем 3: Поради необходимостта от създаване на условия за прилагане на измененията, настъпили с приемането на Регламент (ЕС) 2024/2809 и въвеждането на Директива (ЕС) 2024/2811 се налагат изменения в националната уредба в Закона за пазарите на финансови, Закона за публичното предлагане на ценни книжа и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти .

Проблем 4: Необходимостта от нормативна адаптация на законоустановените стойности от левове произтича от възприетата практика за своевременно определяне на стойностите в евро и същевременно гарантира правна яснота за поднадзорните субекти при въвеждането на еврото като официална парична единица на Република България. В същото време, допълването на Закона за обществените поръчки е свързано с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ.

1.5. Посочете дали са извършени последващи оценки на нормативния акт или анализи за изпълнението на политиката и какви са резултатите от тях?

Не е извършвана последваща оценка на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране по смисъла на чл. 22 от Закона за нормативните актове.

2. Цели:

1. По проблем 1 – Осигуряване на по-ефективно управление на предприятията за колективно инвестиране и по-висока защита на инвеститорите в тези предприятия.
2. По проблем 2 и 3 – Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.
3. По проблем 4 – Нормативно уреждане и осигуряване на ясна и предвидима рамка за определяне на имуществените санкции и глобите в евро по реда на посочените в Проблем 4 закони, допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор и допълване на Закона за обществените поръчки с оглед изпълнение на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ.

3. Заинтересовани страни:

По проблем 1:

Основните заинтересовани страни, върху които новата правна уредба ще окаже влияние са:

Към 31 октомври 2025 г. на територията на страната осъществяват дейност, следните дружества, получили лиценз или разрешение от Комисията за финансов надзор:

1. Управляващи дружества – 32 бр., като 20 са управляващи дружества, които не притежават друго качество, 1 е клон на чуждестранно управляващо дружество, 8 са управляващи дружества, които са и регистрирани лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, 3 са управляващи дружества, които са и лицензирани лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове.

2. Колективни инвестиционни схеми – 114 бр., от които 101 са договорни фондове, като 1 от тях е с 16 подфонда, 13 са борсово търгувани фондове.
3. Лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове – 29 бр., като 23 са регистрирани, от които 8 са и управляващи дружества, 4 са лицензирани, от които 3 са и управляващи дружества, 1 е самоуправляващ се национален инвестиционен фонд от затворен тип (този НИФ е включен и в следващата категория), и 1 е самоуправляващ се АИФ (този АИФ е включен и в следващата категория, доколкото същият е самоуправляващ се).
4. Алтернативни инвестиционни фондове – 40 бр., 23 са АИФ, от които 2 са самоуправляващи се (1 самоуправляващ се НИФ от затворен тип и 1 самоуправляващ се АИФ), 3 са НИФ от затворен тип;
14 са НИФ от отворен тип.
5. Инвестиционни посредници – 34 бр.
6. Банки – инвестиционни посредници – 16 бр.
Засегнат орган за надзор:
1. **Комисията за финансов надзор** – в качеството й на компетентен орган за надзор на управляващите дружества, колективните инвестиционни схеми, ЛУАИФ, АИФ и техните депозитари.
2. **Българската народна банка** - в качеството й на компетентен орган за надзор на кредитните институции.

По проблем 2:
Основните заинтересовани страни, върху които новата правна уредба ще окаже влияние са:
1. **Инвестиционни посредници**, получили разрешение по чл. 9, ал. 2 от ЗПФИ – 1 бр.
2. **Кредитни институции**, получили разрешение по чл. 2, ал. 6 от Закона за кредитните институции -1 бр.
Засегнати органи за надзор:
1. **Комисията за финансов надзор** – в качеството й на компетентен орган за надзор на инвестиционните посредници.
2. **Българската народна банка** – в качеството й на компетентен орган за надзор на кредитните институции.

По проблем 3:
Основните заинтересовани страни, върху които новата правна уредба ще окаже **пряко** влияние са:
Към 31 октомври 2025 г. на територията на страната осъществяват дейност:
1. Публични дружества - 185 бр.
2. Емитенти – 56 бр.
3. Акционерни дружества със специална инвестиционна цел – 50 бр.
4. Дружества, желаещи да се допуснат до търговия по облекчения режим – не може да се представят предварителни данни.
Основни заинтересовани страни, върху които новата правна уредба ще окаже **косвено** влияние, са:
-Настоящи и потенциални инвеститори;
Засегнат орган за надзор:
Комисията за финансов надзор – в качеството й на компетентен орган по Закона за публичното предлагане на ценни книжа и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти.

По проблем 4:
Основните заинтересовани страни, върху които новата правна уредба ще окаже влияние са:
Към 31 октомври 2025 г. на територията на страната осъществяват дейност, следните дружества, получили лиценз или разрешение от Комисията за финансов надзор:
1. Управляващи дружества – 32 бр., като 20 са управляващи дружества, които не притежават друго качество, 1 е клон на чуждестранно управляващо дружество, 8 са управляващи дружества, които са и регистрирани лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, 3 са управляващи дружества, които са и лицензирани лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове.

2. Колективни инвестиционни схеми – 114 бр., от които 101 са договорни фондове, като 1 от тях е с 16 подфонда, 13 са борсово търгувани фондове.
3. Лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове – 29 бр., като 23 са регистрирани, от които 8 са и управляващи дружества, 4 са лицензирани, от които 3 са и управляващи дружества, 1 е самоуправляващ се национален инвестиционен фонд от затворен тип (този НИФ е включен и в следващата категория), и 1 е самоуправляващ се АИФ (този АИФ е включен и в следващата категория, доколкото същият е самоуправляващ се).
4. Алтернативни инвестиционни фондове – 40 бр., 23 са АИФ, от които 2 са самоуправляващи се (1 самоуправляващ се НИФ от затворен тип и 1 самоуправляващ се АИФ), 3 са НИФ от затворен тип;
14 са НИФ от отворен тип.
5. Инвестиционни посредници – 34 бр.
6. Банки – инвестиционни посредници – 16 бр.
7. Публични дружества - 185 бр.
8. Емитенти – 56 бр.
9. Акционерни дружества със специална инвестиционна цел – 50 бр.
10. Възложители на обществени поръчки съгласно ЗОП.

Засегнати органи за надзор:
Комисията за финансов надзор – в качеството ѝ на компетентен орган за надзор на дружествата от небанковия финансов сектор.
Агенцията за обществените поръчки

4. Варианти на действие. Анализ на въздействията

4.1. По Проблем 1 – „Непълнота на уредбата за извършване на дейност на предприятията за колективно инвестиране.“

Вариант 1 „Без действие“ се използва като основа за сравнение на възможните опции, като това помага да бъде идентифицирано въздействието на разглежданите варианти. Този вариант проектира развитие на настоящата ситуация без промени в националната нормативна уредба и регулаторна намеса.
Описание:
Липсата на съответствие на националната правна уредба с изискванията на Директива (ЕС) 2024/927 може да доведе до предприемане на наказателна процедура по чл. 258 от Договора за функциониране на Европейския съюз срещу Република България.
Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:
При този вариант не се очакват положителни въздействия.
Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:
В хипотезата на Вариант 1 „Без действие“ се очертават негативни въздействия, произтичащи от недостатъчна ефективност при управление на предприятията за колективно инвестиране и защита на инвеститорите в тези предприятия по Проблем 1.
При този вариант няма да се подобри надзорния контрол и прозрачността на дейностите на АИФ и ПКИПЦК, за да се управляват по-добре рисковете, които те могат да представляват за финансовата система, и да се идентифицират потенциални нови рискове. Когато пазарните данни, предоставени на надзорните органи, съдържат пропуски или не са достатъчно подробни, способността им да изпълняват тази ключова роля е затруднена. Това може да доведе до пренебрегване на натрупването и разпространението на рискове за финансовата система като цяло.
Различаващите се национални регулаторни подходи във връзка с дейността на АИФ, които предоставят заеми създават регулаторен арбитраж и различни равнища на защита на инвеститорите. Като се има предвид бързо развиващият се пазар на частни кредити следва да се обърне внимание на микропруденциалните и макропруденциалните рискове, които предоставянето на заеми от АИФ, би могло да породи и разпространи във финансовата система. В тази връзка липсата на единни правила, приложими за ЛУАИФ, управляващи АИФ, които предоставят заеми създава затруднения при идентифицирането и управлението на тези рискове и съответно до недостатъчна защита на инвеститорите.

Различията в тълкуването на правните изисквания за управителите на фондове, които делегират функциите си на трети лица, или различните национални надзорни практики водят до пропуски и намаляват общото ниво на защита на инвеститорите и доверието в пазара.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

Не са идентифицирани въздействия.

Административна тежест:

При този вариант няма да има ефект върху административната тежест.

Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране“:

Описание:

Вариант 2 предвижда да бъдат извършени необходимите изменения и допълнения съобразно гореизброените европейски нормативни актове. По този начин ще се осигури по-ефективно управление на предприятията за колективно инвестиране и по-добра защита на инвеститорите в тези предприятия. За целта се предлага приемането на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране.

Чрез Вариант 2 в националното законодателство ще бъдат приети мерки, чрез които да се осигури въвеждане на изискванията на Директива (ЕС) 2024/927 и ще се постигне съответствие с европейското законодателство.

Опции и дискреции, произтичащи от Директива 2011/61/ЕС и предлаган вариант за действие:

1. Опция по чл. 6, параграф 4 – **държавите членки могат да разрешат на външно ЛУАИФ да предоставя следните услуги:**

- администриране на бенчмаркове в съответствие с Регламент (ЕС) 2016/1011;
- дейност по обслужване на кредити в съответствие с Директива (ЕС) 2021/2167;
- второстепенни услуги: всяка друга функция или дейност, която вече се изпълнява от ЛУАИФ във връзка с управляван от него АИФ в съответствие с член 6, или във връзка с услуги, които то предоставя в съответствие с чл. 6, параграф 4, при условие че всеки потенциален конфликт на интереси, породен от предоставянето на тази функция или дейност на други страни, се управлява по подходящ начин.

Предлага се Република България да се възползва от посочената опция.

2. Опция по чл. 15, параграф 4ж – **държава членка може да забрани на АИФ, предоставящи заеми, да предоставят заеми на потребители**, определени в член 3, буква а) от Директива № 2008/48/ЕО на нейна територия, и може да забрани на АИФ да обслужват кредити, предоставени на такива потребители на нейна територия. Тази забрана не засяга предлагането в Съюза на АИФ, които предоставят заеми на потребители или обслужват кредити, предоставени на потребители.

Упражняването на тази опция е оправдано от съображения за обществен интерес, както се посочва и в съображение 15 от преамбюла на Директивата (ЕС) 2024/927. Участието на АИФ в извършването на дейности по потребителско кредитиране, пряко или косвено чрез трета страна или дружество за секюритизация може да изложи финансовата система на значителни рискове. Като се има предвид принципът, установен в съображение 13 от Директива (ЕС) 2024/927, според който се очаква АИФ да отпускат заеми на дружества, по-специално на МСП, за които традиционните източници на кредитиране са по-трудни за достъп, не е изключено в областта на потребителското кредитиране АИФ също да имат по-висока толерантност за риск от традиционните кредитори, а това би могло да благоприятства агресивното поведение при отпускане на кредити, увеличавайки риска от свръхзадлъжнялост на потребителите, като неустойчивото разширяване на кредитирането би могло да генерира системни рискове.

След извършено проучване относно практиките на други държави членки, в рамките на което са получени отговори от Европейската асоциация на управителите на активи - EFAMA, Австрия, Хърватия, Кипър, Словения, Люксембург и Румъния, става ясно, че изброените ще се възползват от опцията в директивата и ще забранят на АИФ да предоставят заеми но потребители на дребно. В допълнение е направено проучване на нормативната уредба, публикувана на интернет страниците на компететните органи в държавите членки. От извършения анализ е видно, че Ирландия и Португалия също възнамеряват

да се възползват от посочената опция. Основните мотиви са свързани със защитата на потребителите. За определени държави липсва информация, с оглед етапа от законодателния им процес на въвеждане на директивата, а при други, за които е налице информация, че позволяват предлагането на дребни потребители, преди транспониране на директивата, са въведени допълнителни строги изисквания за упражняване на такава дейност.

С оглед гореизложеното, се предлага Република България да се възползва от посочената опция.

3. Опция по чл. 21, параграф 5а - **държавата членка по произход на АИФ от ЕС може да позволи на своите компетентни** органи да разрешат на кредитна институция със седалище на територията на Съюза, която е лицензирана в съответствие с Директива 2006/48/ЕО и установена в друга държава членка, да бъде определена за депозитар, ако са изпълнени следните условия:

а) компетентните органи са получили обосновано искане от ЛУАИФ да разрешат определянето на депозитар, установен в друга държава членка, и в това искане се доказва липсата на предлагане на депозитарни услуги в държавата членка по произход на АИФ, които да са в състояние да отговорят ефективно на нуждите на АИФ предвид на неговата инвестиционна стратегия; както и

б) общата сума на активите на националния депозитарен пазар на държавата членка по произход на АИФ, поверени за съхранение, както е посочено в параграф 8 от настоящия член, от името на АИФ от ЕС, лицензирани или регистрирани съгласно приложимото национално право в съответствие с член 4, параграф 1, буква к), точка i) и управлявани от ЛУАИФ от ЕС, не надхвърля 50 милиарда евро или тяхната равностойност в друга валута.

Предлага се Република България да се възползва от посочената опция.

Опции и дискреции, произтичащи от Директива 2009/65/ЕО и предлаган вариант за действие:

Опция по чл. 6, параграф 3 – **държавите членки могат да разрешават на управляващите дружества да предоставят, в допълнение към управлението на ПКИПЦК, следните услуги**:

- администриране на бенчмаркове в съответствие с Регламент (ЕС) 2016/1011);
- приемане и предаване на нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти;
- като допълнителни услуги: всяка друга функция или дейност, която вече се изпълнява от управляващото дружество във връзка с управлявана от него колективна инвестиционна схема или управляван национален инвестиционен фонд в съответствие с този член, или във връзка с предоставяни от него допълнителни услуги съгласно ал. 2, при условие че всеки потенциален конфликт на интереси, породен от предоставянето на тази функция или дейност на други страни, се управлява по подходящ начин.

Предлага се Република България да се възползва от посочената опция.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

По-широкото използване на инструменти за управление на ликвидността и възможността националните компетентни органи да задействат по-специфични такива инструменти ще подобрят финансовата стабилност на АИФ и ПКИПЦК и ще осигурят по-добра защита на инвеститорите. Наличието на по-изчерпателни данни при регулаторното докладване ще позволи по-доброто проследяване на натрупването на риск в системата. Допълнителното уточняване на правилата за делегиране ще гарантира, че инвеститорите в АИФ и ПКИПЦК са по-добре защитени от потенциална злоупотреба при делегиране на функции и услуги. Включването на ЦДЦК във веригата на попечителските услуги ще осигури по-високо равнище на защита на инвеститорите, която депозитарите имат за цел да гарантират. Хармонизираната регулаторна рамка за ЛУАИФ, които управляват фондове, предоставящи заеми, ще позволи на тези фондове да работят на нови пазари и да се разрастват, като предоставят на реалната икономика източник на алтернативно финансиране. Възможностите за трансграничен достъп до депозитарни услуги и осигуряването на еднакви условия на конкуренция за фондовете, предоставящи заеми се очаква да доведат до увеличение на предлагането и конкуренцията в тази област и да направят пазара на АИФ по-ефективен.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Няма данни, че при този вариант ще има пряко или косвено отрицателно икономическо, социално и екологично въздействие.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

Промените, които ще бъдат направени във връзка с изискванията за ЛУАИФ, управляващи АИФ, които предоставят заеми, ще бъдат от полза за предприятията, включително МСП. Това ще улесни по-голямата активност, ще увеличи конкуренцията в този сектор и ще позволи на АИФ да предоставят кредити, осигурявайки алтернативно финансиране за МСП — особено за МСП, за които може да е трудно или скъпо да получат кредит от традиционните кредитори. Очаква се разходите за такова финансиране да се намалят.

Административна тежест:

При този вариант не се очаква увеличение на административната тежест за ЛУАИФ във връзка с регулаторното докладване, тъй като събирането и обменът на информация чрез надзорната отчетност ще бъде подобрено и намалено дублиращото се докладване.

Възможно е ЛУАИФ, управляващи АИФ, които предоставят заеми, да имат допълнителни разходи поради новите изисквания към тях за управление на риска, за да се отчете специфичният кредитен риск, пред който са изправени тези фондове. На този етап в регистъра на КФН няма вписани такива дружества.

Включването на ЦДЦК във веригата за съхранение на активи ще доведе до ограничени еднократни разходи за преразглеждане на договорните отношения между депозитарите и ЦДЦК.

Изискването към управителите на фондове от отворен тип (АИФ и ПКИПЦК) да избират инструменти за управление на ликвидността, които да могат да активират при определени условия би наложило промени в документацията на фонда (включително проспекта) за някои продукти, които понастоящем не разполагат с такива инструменти. Не е възможно да се изчислят за сектора в тази връзка, тъй като не съществува точна информация за това колко фонда вече имат инструменти за управление на ликвидността, предвидени в документацията на фонда. Следва да се имат предвид и разходите във връзка с преразглеждане на документацията на фонда веднъж годишно поради различни други регулаторни изисквания. Може обаче да се предположи, че ползите за финансовата система оправдават тези еднократни разходи, тъй като мениджърите на фондовете ще могат да управляват ликвидния риск по-ефективно и да се въздържат от спешни продажби. Новите фондове, не би следвало да понасят нови разходи, тъй като допълнителните инструменти за управление на риска ще бъдат част от тяхното заявление.

Новите изисквания, свързани с делегирането, биха могли да доведат до допълнителни разходи за някои фондове, които понастоящем нямат необходимия брой служители на пълен работен ден, отговорни за надзора на делегираните функции и услуги.

4.2. По Проблем 2 – „Непълнота на уредбата относно предоставянето на разрешение на инвестиционни посредници и кредитни институции за търговия с квоти за емисии в търгове за двудневен спот“

Вариант 1 „Без действие“ се използва като основа за сравнение на възможните опции, като това помага да бъде идентифицирано въздействието на разглежданите варианти. Този вариант проектира развитие на настоящата ситуация без промени в националната нормативна уредба и регулаторна намеса.

Описание:

Регламент (ЕС) № 1031/2010 на Комисията от 12 ноември 2010 г. относно графика, управлението и други аспекти на търга на квоти за емисии на парникови газове съгласно Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови газове в рамките на Общността беше отменен с Делегиран регламент (ЕС) 2023/2830 на Комисията от 17 октомври 2023 година за допълване на Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета чрез определяне на правила относно графика, управлението и други аспекти на търга на квоти за емисии на парникови газове. При този вариант, ако не се приеме изменение на националната уредба в Закона за пазарите на финансови инструменти, както и в Закона за кредитните институции, няма да се направи ясно нормативно разпределение на правомощията между КФН и БНБ за издаване на разрешение за участие в търговията на инвестиционни посредници и кредитни институции, съответно на изискванията за отказ от издаване на разрешение.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

При този вариант не се очакват положителни въздействия.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Няма данни, че при този вариант ще има пряко или косвено отрицателно икономическо, социално и екологично въздействие.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

Няма данни, че Вариант „Без действие“ има пряко или косвено въздействие върху МСП, засегнати от проблем 2.

Административна тежест:

Вариант 1 „Без действие“ няма ефект върху административната тежест.

Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране“, с който се изменят чрез преходни и заключителни разпоредби Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за кредитните институции“

Описание:

Вариант 2 предвижда изменения чрез преходните и и заключителни разпоредби на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, с който се изменят чрез преходни и заключителни разпоредби Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за кредитните институции, като се прецизира разпределението на правомощията между КФН и БНБ при издаване на разрешение за участие в търговията на инвестиционни посредници и кредитни институции, както и на изискванията за отказ от издаване на разрешение.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Въвеждането на мерки по прилагането Делегиран регламент (ЕС) 2023/2830 на Комисията ще създаде предвидима и хармонизирана рамка за участниците на пазара, включително инвестиционни посредници и кредитни институции, като гарантира съответствие с европейските стандарти и намалява правната несигурност.

Преки ползи: ясни и унифицирани правила за участие в търговете, които гарантират правна сигурност и предвидимост; съответствие с европейските изисквания, което намалява риска от противоречива практика.

Очаквани ефекти: укрепване на доверието в регулаторната рамка и стабилността на сектора; създаване на условия за по-ефективно управление на риска и интеграция в европейската система за търговия с емисии.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Няма данни, че при този вариант ще има пряко или косвено отрицателно икономическо, социално и екологично въздействие.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

Няма данни за пряко или косвено въздействие върху МСП при Вариант 2.

Административна тежест

При този вариант няма да има ефект върху административната тежест, тъй като се прецизират надзорните правомощия на БНБ и КФН, както и приложимата уредба по издаване на разрешение, не по същество на действащия режим.

4.3. По Проблем 3 – „Непълнота на уредбата относно изискванията за допускане до търговия, включително на пазар за растеж на МСП, проучванията, проспекта за допускане до търговия и административнонаказателните разпоредби срещу пазарните злоупотреби“

Вариант 1 „Без действие“ се използва като основа за сравнение на възможните опции, като това помага да бъде идентифицирано въздействието на разглежданите варианти. Този вариант проектира развитие на настоящата ситуация без промени в националната нормативна уредба и регулаторна намеса.

Описание:

Ако не се приеме изменение и допълване на националната уредба в Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, няма да се въведат измененият по-висок праг от 12 млн. евро, под който може да не се изготвя и публикува проспект за публично предлагане и няма да се съобразят наименованията на отделните видове проспекти за облекчено допускане до търговия, съответно няма да се допълнят разпоредбите относно административно-наказателните разпоредби срещу пазарните злоупотреби. Съответно няма да се допълни действащата уредба приложима към проучванията, изготвяни от инвестиционни посредници няма да се въведат организационни механизми, гарантиращи, че проучванията платени частично или изцяло със средства на емитента се изготвят в съответствие с кодекс за поведение на ЕС за проучвания със средства на емитента. Също така, няма да се поощри развитието на специализирани пазари и да се ограничи организационната тежест за инвестиционните посредници или пазарните оператори, организиращи многостранни системи за търговия (МСТ), като се разреши на даден сегмент от МСТ да подаде заявление за регистрация като пазар за растеж на МСП, при условие че този сегмент е ясно отделен от останалата част от МСТ. В същото време няма да се отчетат по-добре характеристиките и размерите на емисиите на акции и да се разрешат алтернативни начини за измерване на това дали достатъчен брой акции са били разпределени на обществеността. Липсата на съответствие на националната правна уредба може да доведе до предприемане на наказателна процедура по чл. 258 от Договора за функциониране на Европейския съюз срещу Република България.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

При този вариант не се очакват положителни въздействия.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Ако не се предприемат изменения и допълнения в Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, националната правна уредба няма да бъде приведена в съответствие с изискванията на Регламент (ЕС) 2024/2809 и Директива (ЕС) 2024/2811. Това ще доведе до следните негативни последици за заинтересованите страни:

За публичните дружества (185 броя): Липсата на актуализирани прагове за освобождаване от задължението за изготвяне на проспект ще запази високата административна и финансовата тежест при малки публични предлагания. На практика по този начин ще бъдат ограничени възможностите за набиране на капитал при по-ниски разходи и ще се намали конкурентоспособността на дружествата на капиталовия пазар.

За емитентите (56 броя): Невъвеждането на новите видове проспекти за облекчено допускане до търговия ще затрудни процеса по вторично предлагане и преминаване от пазар за растеж на МСП към регулиран пазар. Това ще доведе до забавяне на достъпа до небанково финансиране и ще увеличи разходите за подготовка на документация. По отношение на допускането до търговия, няма да бъдат въведени алтернативните възможности за осигуряване на минимален свободно търгуван обем от акции за нови емитенти.

Липсата на съответствие с европейското законодателство може да доведе до започване на наказателна процедура по чл. 258 от Договора за функциониране на ЕС срещу Република България. Това би имало негативен ефект върху имиджа на страната и може да доведе до финансови санкции.

В обобщение, вариант „без действие“ ще запази съществуващите бариери пред достъпа до капиталовите пазари, ще увеличи административната тежест за участниците и ще създаде риск от правни санкции на европейско ниво.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

При Вариант 1„Без действие“ ще има пряко или косвено въздействие върху МСП, засегнати от проблем 3 поради липсата на ясна правна рамка за публично предлагане без проспект, както и с проспект при облекчени условия, което ще затрудни достъпа до финансиране от капиталовите пазари.

Административна тежест:

Вариант 1 „Без действие“ няма ефект върху административната тежест.

Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране“ с който се изменят чрез преходни и заключителни разпоредби Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти“;

Описание:

Вариант 2 предвижда приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране“, с който се изменят чрез преходни и заключителни разпоредби Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти.

Настоящият вариант предвижда промени в националното законодателство с цел адаптиране към измененията в Регламент (ЕС) 2017/1129 чрез Регламент (ЕС) 2024/2809, които уреждат изискванията за изготвяне, одобряване публикуване и разпространение на проспекти при публично предлагане на ценни книжа и/или допускането им до търговия на регулиран пазар в държавите членки. Съществуващата правна рамка създава пречки, свързани с размера, сложността и високите разходи за подготовка на проспекти, особено за дружества, включително малки и средни предприятия (МСП), които кандидатстват за достъп до публичните пазари за първи път чрез първично публично предлагане, както и за дружества, които извършват вторични емисии на дялови и недялови ценни книжа.

В съответсвие с измененията в Регламент (ЕС) 2024/2809 досегашният праг за освобождаване от задължението за изготвяне и публикуване на проспект при публично предлагане на ценни книжа се повишава на 12 000 000 евро в рамките на Съюза. В националното законодателство се предлага прагът по чл. 89в, ал. 1 от ЗППЦК да бъде увеличен от 8 000 000 евро на 12 000 000 евро. Под този праг публичното предлагане ще бъде освободено от задължението за изготвяне на проспект, при условие че не се изисква паспортизиране. Не се предлага България да се възползва от дерогацията за определяне на праг от 5 млн. евро, тъй като този праг беше въведен през 2020 г., а през 2022 г. беше повишен до максималния по Регламент (ЕС) 2017/1129, определен на 8 млн. евро към този момент. Освобождаването ще обхваща и предлагания на ценни книжа, които предстои да бъдат допуснати до търговия на регулиран пазар или на пазар за растеж на МСП, които са заменими с ценни книжа, вече допуснати до търговия на същия регулиран пазар или пазар за растеж на МСП, включително е предвидено и кумулативното изпълнение на определени условия.

Допълнително се въвежда задължение за КФН, в случай че не вземе решение по проспект в сроковете, определени в чл. 20 от Регламент (ЕС) 2017/1129, да уведоми емитента, предложителя или лицето, което кандидатства за допускане до търговия, както и ЕОЦКП, за причините за забавянето. Липсата на решение не се счита за одобрение на заявлението.

С Регламент (ЕС) 2024/2809 се предвижда облекчаване на режима за изготвяне на проспекти чрез въвеждане на нови форми на документация, насочени към намаляване на административната тежест и разходите за емитентите. Първата промяна е въвеждането на **проспект на ЕС за последващо емитиране**, който предлага опростена структура и съдържание, като включва само минималната информация, определена в приложения IV и V на Регламента за проспектите в зависимост от видовете ценни книжа. Този проспект е предназначен за емитенти, чиито ценни книжа са били допуснати до търговия на регулиран пазар или пазар за растеж на МСП най-малко през предходните 18 месеца без прекъсване, и които са изпълнили изискванията за периодично и текущо оповестяване съгласно приложимите актове на ЕС. Новият формат ще обхваща както публично предлагане, така и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа, които са заменими или не са заменими с вече търгувани ценни книжа. Това ще даде възможност на дружества, които се стремят да преминат от пазар за растеж на МСП към регулиран пазар, да използват този облекчен режим.

Втората ключова промяна е въвеждането на **проспект на ЕС за емитиране за растеж**, който е създаден специално за МСП и емитенти, отговарящи на определени критерии. Този проспект съдържа по-лесно изпълними изисквания и се изготвя като единен документ, включващ информацията, посочена в приложения VII или VIII от Регламента за проспектите, в зависимост от видовете ценни книжа. Целта е

да се намали сложността на процеса по допускане до търговия и да се ограничат разходите за по-малките участници на пазара.

Настоящият вариант предвижда и промени в националното законодателство с цел адаптиране към измененията в Регламент (ЕС) № 596/2014 относно пазарната злоупотреба. Законът за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти осигурява рамката за прилагане на мерките срещу злоупотреби с вътрешна информация, незаконно разкриване и манипулиране на пазара, като гарантира целостта на финансовите пазари и защитава интересите на инвеститорите.

Предлаганите промени включват въвеждане на пропорционалност на санкциите, за да се избегне прекомерно натоварване на МСП. Очаква се тези изменения да доведат до намаляване на административната тежест, подобряване на правната яснота и повишаване на ефективността на надзорните механизми, като същевременно се запази високото ниво на защита на инвеститорите и целостта на финансовите пазари.

Настоящият вариант предвижда промени и в Закона за пазарите на финансови инструменти за транспониране на Директива (ЕС) 2024/2811 се допълва действащата уредба приложима към проучванията, изготвяни от инвестиционни посредници. Предлага се въвеждането на организационни механизми, гарантиращи, че проучванията платени частично или изцяло със средства на емитента се изготвят в съответствие с кодекс за поведение на ЕС за проучвания със средства на емитента, което цели да повиши доверието в такива проучвания и използването им. Също така, за да се поощри развитието специализирани пазари и да се ограничи организационната тежест за инвестиционните посредници или пазарните оператори, организиращи многостранни системи за търговия (МСТ), се разрешава даден сегмент от МСТ да подаде заявление за регистрация като пазар за растеж на МСП, при условие че този сегмент е ясно отделен от останалата част от МСТ.

Във връзка с новия чл. 51а на Директива (ЕС) 2024/2811, който въвежда изисквания към държавите членки да гарантират, че към момента на допускане на акции до търговия на регулиран пазар е налице достатъчна степен на разпределение на съответния клас акции сред обществеността, следва да се отбележи, че разпоредбата предвижда процентно изискване по параграф 4 (най-малко 10% от записания капитал да се притежава от обществеността), както и дерогация по параграф 5, който позволява държавите членки да установят алтернативни критерии за достатъчно публично разпределение.

Структурата на регулирания пазар в Република България се характеризира с висока концентрация на собствеността при значителен брой емитенти, сравнително ограничен мащаб на публичните емисии, по-ниска вторична ликвидност спрямо големите пазари в ЕС и ограничена инвеститорска база в сравнение с големите европейски регулирани пазари. В този смисъл, отчитайки необходимостта от пропорционален и икономически обоснован подход се предлага като по-подходящо решение прилагането на дерогация по чл. 51а, параграф 5 като основен механизъм за гарантиране на достатъчно публично разпределение, чрез въвеждане на един или повече от изброените критерии. Този подход предоставя необходимата регулаторна гъвкавост и съответства на целта на европейския законодател да бъдат отчетени различията между отделните национални капиталови пазари. В съответствие с директивата се предлага конкретизация на измеримите критерии в правилника на регулирания пазар, подлежащ на одобрение и контрол от Комисията за финансов надзор. Така се гарантира прозрачност, предвидимост за емитентите и защита на инвеститорите, при запазване на ефективната надзорна роля на КФН.

В допълнение, с оглед избягване на чести промени в законодателството, се предлагат изменения в Закона за пазарите на финансови инструменти, Закона за платежните услуги и платежните системи и в Закона за Българската народна банка, свързани с осигуряване на мерки по прилагането на Регламент (ЕС) 2025/914 на Европейския парламент и на Съвета от 7 май 2025 година за изменение на Регламент (ЕС) 2016/1011 по отношение на обхвата на правилата за бенчмарковете, използването в Съюза на бенчмаркове, изготвяни от администратор, намиращ се в трета държава, и някои изисквания за докладване. Измененията са насочени към отпадане на правомощия от националните органи - КФН и БНБ, с оглед преминаването им към ЕОЦКП: Върху ЕОЦКП се прехвърля правомощието да одобрява на бенчмарковете, изготвяни от администратори в трети държави, които искат да се използват в ЕС. Това включва оценка на правните и оперативните условия в съответните трети държави. Националните органи запазват отговорността за прилагането и спазването на разпоредбите на Регламента на национално ниво, но в тясно сътрудничество с ЕОЦКП за да осигурят хармонизацията на правилата в целия ЕС. Предлагат

се и изменения в принудителните административни мерки и санкции, с оглед съобразяване с изискванията на регламента.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Обобщение на положителните икономически, социални и екологични въздействия за заинтересованите страни от предложените изменения в Закона за публичното предлагане на ценни книжа:

Икономически въздействия

Намаляване на административната тежест и разходите – освобождаването от задължението за изготвяне на пълен проспект при малки публични предлагания (под новите прагове) ще намали непропорционалните разходи за емитентите.

Повишаване на достъпа до капитал за МСП – въвеждането на проспект за растеж и облекчените изисквания ще улесни небанковото финансиране на МСП.

Стимулиране на капиталовия пазар – по-лесното допускане до търговия на МСП ще увеличи ликвидността и ще насърчи инвестициите.

Икономии за емитентите – новите видове проспекти (за последващо емитиране и растеж) намаляват разходите и времето за подготовка.

Социални въздействия

По-добра защита на инвеститорите – чрез въвеждане на кратък документ с ключова информация и премахване на общи или подвеждащи рискови фактори.

Обобщение на положителните икономически, социални и екологични въздействия за заинтересованите страни от предложените изменения в Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти:

Икономически въздействия

Намаляване на административната тежест – опростените процедури за докладване и разкриване на информация намаляват разходите за емитентите, особено за МСП.

Социални въздействия

Намаляване на административния натиск върху МСП – по-високият праг за докладване на сделки (от 5 000 на 20 000 евро) намалява бюрокрацията.

Обобщение на положителните икономически, социални и екологични въздействия за заинтересованите страни от предложените изменения в Закона за пазарите на финансови инструменти:

Икономически въздействия

Намаляване на административната тежест и разходите – с посвлението на инвестиционните посредници и операторите на МСТ да регистрират даден сегмент от МСТ като пазар за растеж на МСП ще се намалят разходите за организиране на такива пазари.

Стимулиране на капиталовия пазар – прилагането на дерогацията по чл. 51а, параграф 5 като основен механизъм за гарантиране на достатъчно публично разпределение, чрез въвеждане на един или повече от изброените в него критерии ще гарантира прозрачност, предвидимост за емитентите и защита на инвеститорите, при запазване на ефективната надзорна роля на КФН.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Няма данни, че при този вариант ще има пряко или косвено отрицателно икономическо, социално или екологично въздействие.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

При Вариант 2 ще има положително въздействие върху МСП, поради наличието на ясна правна рамка за публично предлагане без проспект или с проспект при облекчени условия, което ще улесни достъпа им до финансансиране от капиталовите пазари.

Административна тежест

При този вариант намалява административната тежест.

4.4. По Проблем 4 – „Необходимост от актуализиране на имуществените санкции и глобите в евро, налагани по реда на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, Закона за пазарите на криптоактиви и Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор в Закона за Комисията финансов надзор и допълване на Закона за обществените поръчки във връзка с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ.“

Вариант 1 „Без действие“ се използва като основа за сравнение на възможните опции, като това помага да бъде идентифицирано въздействието на разглежданите варианти. Този вариант проектира развитие на настоящата ситуация без промени в националната нормативна уредба и регулаторна намеса.

Описание:

Неадаптиране на съответните стойности спрямо новата парична единица, липса на правомощия на Комисията за финансов надзор в рамките на регистърно производство да се подаде иск по чл. 536 от Гражданския процесуален кодекс, във връзка с чл. 19, ал. 6 от Закона за търговския регистър и регистъра на юридическите лица с нестопанска цел, липса на правомощие на Комисията да иска от съда прогласяване на нищожност на сделки, свързани с дейността на контролираните от нея лица или сключени в нарушение на секторните закони от компететност на органа и противоречиво прилагане на Закона за администрацията. Необходимо е допълнение на Закона за обществените поръчки във връзка с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

При този вариант на действие не се наблюдават положителни въздействия.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

При липса на законодателни изменения, насочени към адаптиране на имуществените санкции и глобите в евро, се увеличават вероятностите за правна неяснота относно действителните размери на изброените и съответно за възникването на правни спорове. Това от своя страна ще увеличи необходимостта от допълнителни консултации за засегнатите лица и ще повиши разходите им. Липсата на допълнителните правомощия няма да доведе до ефективното осигуряване на защитата на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица. Липсата на яснота относно приложимостта на Закона за администрацията спрямо Комисията не гарантира независимостта на Комисията за финансов надзор, изследвана и от международните партньори на Република България и в частност Организацията за икономическо сътрудничество и развитие. Липсата на допълнение на Закона за обществените поръчки би довело до неизпълнение на поетите ангажименти по НПВУ.

Специфични въздействия:

Въздействия върху малките и средните предприятия:

При липса на законодателни изменения ще се създаде среда на правна несигурност, което може да влоши условията за развитие на поднадзорните лица на КФН.

Административна тежест:

Вариант 1 „Без действие“ няма ефект върху административната тежест.

Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, с който се изменят чрез преходни и заключителни разпоредби посочените в Проблем 4 закони“;

Описание:

С цел осигуряване на правна сигурност, предвидимост и прозрачност на процесите, свързани с упражняването на надзор и контрол върху участниците на финансовите пазари, с проекта на ЗИД на ЗДКИСДПКИ се предлагат изменения в Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти Закона за пазарите на криптоактиви и Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация като се предлага санкциите и глобите да бъдат посочени в евро. В резултат ще бъде осигурено еднакво прилагане на санкционните разпоредби след въвеждането на еврото и ще се улесни административната практика. С приемането на изменения в Закона за Комисията за финансов надзор ще се гарантира ефективното осигуряване на защитата на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица от органа, както и ще се гарантира независимостта на Комисията като орган за надзор в небанковия финансов сектор. С предложението за допълнение в Закона за обществените поръчки се цели насърчаване на възложителите към постигане на по-добро планиране при организирането на процеса по възлагане на обществени поръчки, което от своя страна ще допринесе за осигуряване в най-голяма степен на ефективност при разходването на публични средства, включително и на средствата, предоставяни от европейски фондове и програми. Наред с това, предлаганата промяна е насочена и към постигане на предвидимост относно очакваните за реализация обществени поръчки в страната, което ще има ефект, както върху управлението на процесите по възлагане, така и върху бюджетната дисциплина.

Положителни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Чрез въведените разпоредби се постига адаптация на нормативните актове към новата валута.

Приемането на законодателната промяна ще осигури необходимата правна яснота относно определянето на имуществените санкции и глобите в евро, което ще гарантира последователно прилагане на европейските норми и правила.

С предлаганите изменения ще се допълнят правомощията на Комисията за ефективен надзор и ще се гарантира защитата на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица, както и независимостта на органа.

Отрицателни (икономически/социални/екологични) въздействия:

Няма данни, че при този вариант ще има пряко или косвено отрицателно икономическо, социално и екологично въздействие.

Специфични въздействия:

Въвеждането на законодателна уредба за определяне на имуществените санкции и глобите в евро ще окаже пряко положително въздействие върху засегнатите поднадзорни субекти. Те ще разполагат с ясни и предвидими правила, което ще сведе до минимум риска от различни тълкувания и ще укрепи доверието в надзорната практика.

Предлаганите изменения в правомощията на Комисията ще създадат условия за подобряване на бизнес средата и защитата на интересите на на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица, както и независимостта на органа.

С приемането на допълнения в Закона за обществените поръчки събирането на информация за планираните обществени поръчки в страната ще окаже позитивно влияние и върху дейността на органите с контролни функции в системата на обществените поръчки, като допринесе за оптимизиране на тяхната дейност. Не на последно място, събирането на посочената информация ще има пряко отражение и върху мониторинга на пазара на обществените поръчки в страната и за извършване на анализи с оглед идентифициране и предприемане на конкретни мерки за повишаване на конкуренцията при осъществяване на възлагателния процес.

Въздействия върху малките и средните предприятия:

За малките и средните предприятия, поднадзорни на КФН, ефектът ще бъде косвено положителен чрез укрепване на финансовата стабилност и подобряване на бизнес средата.

Административна тежест

При този вариант се очаква да се намали административната тежест по отношение на санкциите.

5. Сравняване на вариантите:

Степени на изпълнение по критерии: 1) висока; 2) средна; 3) ниска.

5.1. По проблем 1 – „Недостатъчна ефективност при управлението на предприятията за колективно инвестиране и защита на инвеститорите в тези предприятия“

		Вариант 1 „Без действие“	**Вариант 2 „Приемане на нормативния акт“**
Ефективност	Цел - „Осигуряване на по-ефективно управление на предприятията за колективно инвестиране и по-висока защита на инвеститорите в тези предприятия ”	Ниска	Висока
Ефикасност	Цел: „Осигуряване на по-ефективно управление на предприятията за колективно инвестиране и по-висока защита на инвеститорите в тези предприятия ”	Ниска	Висока
Съгласуваност	Цел - „Осигуряване на по-ефективно управление на предприятията за колективно инвестиране и по-висока защита на инвеститорите в тези предприятия ”	Ниска	Висока

5.2. По проблем 2 - „Непълнота на уредбата относно предоставянето на разрешение на инвестиционни посредници и кредитни институции за търговия с квоти за емисии в търгове за двудневен спот“

		Вариант 1 „Без действие“	**Вариант 2 „Приемане на нормативния акт“**
Ефективност	Цел – „Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.“	Ниска	Висока
Ефикасност	Цел - „Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.“	Ниска	Висока

Съгласуваност	Цел – “Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.”	Ниска	Висока

5.3. По проблем 3 – „Непълнота на уредбата относно изискванията за допускане до търговия, включително на пазар за растеж на МСП, проучванията, проспекта за допускане до търговия и административнонаказателните разпоредби срещу пазарните злоупотреби“

		Вариант 1 „Без действие“	**Вариант 2 „Приемане на нормативния акт“**
Ефективност	Цел – **“**Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.”	Ниска	Висока
Ефикасност	Цел: “Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.”	Ниска	Висока
Съгласуваност	Цел – “Осигуряване на пълно съответствие на националното законодателство с цел правилното прилагане на европейските и национални разпоредби и непротиворечиво тълкуване и прилагане от страна на адресатите на акта.”	Ниска	Висока

5.4. По проблем 4 – „Необходимост от актуализиране на имуществените санкции и глобите в евро, налагани по реда на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, Закона за пазарите на криптоактиви и Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор в Закона за Комисията финансов надзор и допълване на Закона за обществените поръчки във връзка с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ“

		Вариант 1 „Без действие“	**Вариант 2 „Приемане на нормативния акт“**
Ефект	Цел – „Нормативно уреждане и осигуряване на ясна и предвидима рамка	Ниска	Висока

		за определяне на имуществените санкции и глобите в евро по реда на посочените в Проблем 4 закони и допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор“			
	Ефикасност	Цел: „Нормативно уреждане и осигуряване на ясна и предвидима рамка за определяне на имуществените санкции и глобите в евро по реда на посочените в Проблем 4 закони и допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор.”	Ниска	Висока	
	Съгласуваност	Цел – „Нормативно уреждане и осигуряване на ясна и предвидима рамка за определяне на имуществените санкции и глобите в евро по реда на посочените в Проблем 4 закони и допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор.”	Ниска	Висока	

6. Избор на препоръчителен вариант:

По проблем 1: Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране“.

При сравняване на вариантите на действие се установи, че само Вариант 2 осигурява ефективност, ефикасност и съгласуваност. При Вариант 1 няма да бъде постигната целта.

По проблем 2: Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране с преходните и заключителни разпоредби на който се изменят Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за кредитните институции“.

При сравняване на вариантите на действие се установи, че само Вариант 2 осигурява ефективност, ефикасност и съгласуваност. При Вариант 1 няма да бъде постигната целта.

По проблем 3: Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране с преходните и заключителни разпоредби на който се изменят Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти и Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти и допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор в Закона за Комисията финансов надзор“.

При сравняване на вариантите на действие се установи, че само Вариант 2 осигурява ефективност, ефикасност и съгласуваност. При Вариант 1 няма да бъде постигната целта.

По проблем 4: Вариант 2 „Приемане на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране с преходните и заключителни разпоредби на който се изменят Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови

инструменти, Закона за пазарите на криптоактиви и Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизаци, допълване на правомощията на Комисията за финансов надзор в Закона за Комисията финансов надзор и допълване на Закона за обществените поръчки във връзка с поет ангажимент на Република България към Европейската комисия в процеса на предоговаряне (по чл. 21 от Регламент (ЕС) 2021/241) на целите по Реформа C10.R10 Обществени поръчки от НПВУ.“

При сравняване на вариантите на действие се установи, че само Вариант 2 осигурява ефективност, ефикасност и съгласуваност. При Вариант 1 няма да бъде постигната целта.

6.1. Промяна в административната тежест за физическите и юридическите лица от прилагането на препоръчителния вариант (включително по отделните проблеми):

По проблем 1:

При този вариант може да се очаква умерено повишение на административната тежест поради необходимостта от преразглеждане на документацията на предприятията за колективно инвестиране във връзка с новите регулаторни изисквания. Това засяга информацията, разкривана на инвеститорите преди сключване на договор за всеки АИФ, като информацията е периодична и включва състава на всеки портфейл от предоставени заеми и ежегодно за всички такси, разходи и разноски, понесени пряко или непряко от инвеститорите и всяко дружество майка, дъщерно дружество или дружество със специална цел, използвано във връзка с инвестициите на АИФ от или за сметка на ЛУАИФ. Предоставянето на услуги по управление на бенчмаркове или предоставяне на заеми ще изисква еднократно подаване на заявление до КФН за разширяване на лицензa. Подобно е и задължението за ПКИПЦК. Периодчна е и информацията относно договореностите за делегиране на функци и услуги от ЛУАИФ и ПКИПЦК. От ЛУАИФ се изисква да изберат и да включат в устава или учредителните документи на АИФ поне два инструмента за управление на ликвидността от списък, съдържащ се в приложение към директивата. Подобно е и задължението за ПКИПЦК.

По проблем 2:

При този вариант няма увеличение на административната тежест, като за дружествата, публикуващи проспект за допускане до търговия се очаква намаляване на тежестта доколкото се увеличава прага за публикуване на проспект.

По проблем 3:

При този вариант няма увеличение на административната тежест.

По проблем 4:

При този вариант няма увеличение на административната тежест.

6.2. Създават ли се нови/засягат ли се съществуващи регулаторни режими и услуги от прилагането на препоръчителния вариант (включително по отделните проблеми)?

По проблем 1 - 4

○ Да

◉ Не

6.3. Създават ли се нови регистри от прилагането на препоръчителния вариант (включително по отделните проблеми)?

○ Да

◉ Не

6.4. По какъв начин препоръчителният вариант въздейства върху микро-, малките и средните предприятия (МСП) (включително по отделните проблеми)?

По проблеми 1- 3:

◉ Актът засяга пряко МСП

○ Актът не засяга МСП

Прилагането на препоръчителния вариант по **проблем 4** не води до преки въздействия спрямо МСП и не води до въздействие до микро-, малките и средните предприятия.

В описанието на проблеми от 1-3 подробно са разгледани въздействията върху МСП.

6.5. Потенциални рискове от прилагането на препоръчителния вариант (включително по отделните проблеми):

Не се очакват потенциални рискове от приемане на предложените промени в проекта на Закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране.

7. Консултации:

○ Проведени са консултации

◉ Предстоят обществени консултации по чл. 26 от Закона за нормативните актове

За изготвянето на законопроекта е сформирана междуведомствена работна група с представители на МФ, БНБ, КФН, Администрацията на Министерски съвет и Българска асоциация на управляващите дружества.

По законопроекта ще бъде проведено обществено обсъждане, като целесъобразните бележки и предложения ще бъдат взети под внимание. Законопроектът ще бъде публикуван на интернет страницата на Министерството на финансите и на портала за обществени консултации – www.strategy.bg. По проекта ще бъде проведено съгласуване в рамките на РГ 26 „Финансови услуги“, в съответствие с ПМС 85, съответно ще бъде изготвено и становище на РГ 26 „Финансови услуги“.

По законопроекта ще бъде проведено и съгласуване по реда на чл. 32 от Устройствения правилник на Министерския съвет и на неговата администрация.

Законопроектът е в изпълнение на мярка №186 от Плана за действие за 2026 г. с мерките, произтичащи от членството на Република България в ЕС приет с РМС №84 от 23.01.2026 г.

Индикативен график – очаква се изработване на проекта на нормативния акт до края на месец февруари 2026 г. Очаквано приемане на законопроекта от Министерския съвет – месец април 2026 г.

8. Приемането на нормативния акт произтича ли от правото на Европейския съюз?
По проблем 1-3:

◉ Да

○ Не

9. Изисква ли се извършване на цялостна предварителна оценка на въздействието поради очаквани значителни последици?

○ Да

◉ Не

10. Приложения:

11. Информационни източници:

По проблем 1:
Европейската комисия е изготвила оценка на въздействието, която може да бъде намерена на следните адреси: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52021SC0340; https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52021SC0341

По проблем 3: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52022SC0762

12. Име, длъжност, дата и подпис на директора на дирекцията, отговорна за извършването на частичната предварителна оценка на въздействието:

Име и длъжност: Надя Даскалова, директор на дирекция „Регулация на финансовите пазари“ в Министерството на финансите

Дата:

Подпис: Nadia Dacheva Daskalova Digitally signed by Nadia Dacheva Daskalova Date: 2026.03.26 09:35:47 +02'00'