

ЦЯЛОСТНА ПРЕДВАРИТЕЛНА ОЦЕНКА НА  
ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА ПРОЕКТА НА  
ЗАКОН ЗА УРЕЖДАНЕ НА ОТНОШЕНИЯТА  
СВЪРЗАНИ С ЛИЧНИТЕ СМЕТКИ ЗА ЦЕННИ КНИЖА,  
ПРИДОБИТИ ОТ МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ, ВОДЕНИ В  
РЕГИСТРАЦИОННАТА СИСТЕМА НА “ЦЕНТРАЛЕН  
ДЕПОЗИТАР” АД (ЗАКОН ЗА РЕГИСТЪР А)

# ДОКЛАД

София, април 2020 г.

- I. ОПИСАНИЕ НА ПРОБЛЕМА И ВЪПРОСИТЕ, КОИТО СЕ УРЕЖДАТ СЪС ЗАКОНА ЗА УРЕЖДАНЕ НА ОТНОШЕНИЯТА СВЪРЗАНИ С ЛИЧНИТЕ СМЕТКИ ЗА ЦЕННИ КНИЖА, ПРИДОБИТИ ОТ МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ, ВОДЕНИ В РЕГИСТРАЦИОННАТА СИСТЕМА НА “ЦЕНТРАЛЕН ДЕПОЗИТАР” АД (ЗАКОН ЗА РЕГИСТЪР А)
  - а. ЕСТЕСТВО НА ПРОБЛЕМА И ОСНОВНИТЕ ПРИЧИНИ ЗА НЕГОВОТО ВЪЗНИКВАНЕ
  - б. СПЕЦИФИЧНИ ПРОБЛЕМИ НА БЪЛГАРСКИЯ ПАЗАР
- II. ЗАИНТЕРЕСОВАНИ СТРАНИ И ПРЕДВАРИТЕЛНИ КОНСУЛТАЦИИ
  - а. ЗАИНТЕРЕСОВАНИ СТРАНИ
  - б. БАЗА ЗА ИЗВЪРШВАНЕ НА ОЦЕНКАТА
  - в. ОБОБЩЕНИЕ НА РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ ПРОВЕДЕНИТЕ КОНСУЛТАЦИИ
- III. МЕТОДОЛОГИЯ ЗА ИЗВЪРШВАНЕ НА ОЦЕНКАТА
- IV. ЦЕЛ НА НОВАТА РЕГУЛАЦИЯ
  - а. ОБЩИ ЦЕЛИ
  - б. СПЕЦИФИЧНИ ЦЕЛИ В КОНТЕКСТА НА СТРАТЕГИЯТА ЗА РАЗВИТИЕТО НА КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР
- V. СРАВНЕНИЕ НА ВАРИАНТИТЕ ОТ ГЛЕДНА ТОЧКА НА РАЗХОДИ И ПОЛЗИ ЗА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ ЛИЦА И ПРОМЯНА НА АДМИНИСТРАТИВНАТА ТЕЖЕСТ; ПРЕПОРЪЧИТЕЛЕН ВАРИАНТ И ОБОСНОВКА
  - а. ВАРИАНТ 0 – БЕЗ НАМЕСА
  - б. ВАРИАНТ 1 –АЛТЕРНАТИВНА ФОРМА НА АДМИНИСТРАТИВНО РЕГУЛИРАНЕ
  - в. ВАРИАНТ 2 – ПРИЕМАНЕ НА ЗАКОНОВ НОРМАТИВЕН АКТ
  - г. ВАРИАНТ 3 - ПРИЕМАНЕ НА ЗАКОНОВ НОРМАТИВЕН АКТ И РЕАЛИЗИРАНЕ НА ДОПЪЛНИТЕЛНИ НЕЗАКОНОДАТЕЛНИ МЕРКИ
- VI. КОЛИЧЕСТВЕНО И КАЧЕСТВЕНО ИЗМЕРЕНИЕ НА ЗНАЧИТЕЛНИТЕ ВЪЗДЕЙСТВИЯ НА РЕГУЛАЦИЯТА, ВОДЕЩИ ДО РАЗХОДИ
  - а. ИЗМЕРЕНИЕ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ ЗА СЛЕДВАЩАТА ЕДНА ГОДИНА
- VII. КОЛИЧЕСТВЕНО И КАЧЕСТВЕНО ИЗМЕРЕНИЕ НА ЗНАЧИТЕЛНИТЕ ВЪЗДЕЙСТВИЯ НА РЕГУЛАЦИЯТА, ВОДЕЩИ ДО ПОЛЗИЗА СЛЕДВАЩИТЕ ТРИ ГОДИНИ
  - а. ИЗМЕРЕНИЕ НА ПОЛЗИТЕ ЗА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ ЗА СЛЕДВАЩАТА ЕДНА ГОДИНА
- VIII. ПОТЕНЦИАЛНО ВЪЗДЕЙСТВИЕ НА НОВАТА РЕГУЛАЦИЯ ВЪРХУ МАЛКИ И СРЕДНИ ПРЕДПРИЯТИЯ (МСП)
- IX. ОБЩЕСТВЕНИ КОНСУЛТАЦИИ
- X. ПРЕПОРЪЧИТЕЛЕН СРОК ЗА ПОСЛЕДВАЩА ОЦЕНКА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО

# I. ОПИСАНИЕ НА ПРОБЛЕМА И ВЪПРОСИТЕ, КОИТО СЕ УРЕЖДАТ СЪС ЗАКОНА ЗА РЕГИСТЪР А

## a. ЕСТЕСТВО НА ПРОБЛЕМА И ОСНОВНИТЕ ПРИЧИНИ ЗА НЕГОВОТО ВЪЗНИКВАНЕ

### 1. Масова приватизация

След 1990 г. икономиките в преход от източна Европа, в т.ч. и Република България, създават фондови пазари с цел да стимулират и поддържат дългосрочен растеж.

В резултат на проведената през 1996 г. – 1997 г. първа вълна на масовата приватизация, повечето пълнолетни български граждани получават безплатни акции от предприятията, в които работят, както и бонови книжки с 25 000 инвестиционни бона. Тези бонове дават право за участие в търговете от масовата приватизация, както и възможност срещу тях да се придобият акции от новоучредените приватизационни фондове.

През месец юли 1995 г. е приет Закон за ценните книжа, фондовите борси и инвестиционните дружества (ЗЦКФБИД), като с влизането му в сила започва изграждането на регулирания български капиталов пазар. Създава се и Комисия по ценните книжа и фондовите борси (КЦКФБ).

Същевременно, след първата вълна на масовата приватизация, се предприемат законови изменения с Преходните и заключителни разпоредби<sup>1</sup> на ЗЦКФБИД, съгласно които акциите на дружествата, обект на масовата приватизация се листват на Българска фондова борса и дружествата придобиват статут на публични компании. В резултат на административното задължение, на практика на борсата започват да се търгуват над 1000 дружества, голяма част от които впоследствие се отписват.

През 1998 г. информацията за лицата, придобили акции от масовата приватизация е прехвърлена от Центъра за масова приватизация към Министерски съвет в „Централен депозитар“ АД (ЦД АД) в т.нар. „Регистър А“, в който акциите се съхраняват по лични сметки на техните притежатели. Част от тези акции впоследствие са прехвърлени от своите притежатели или техните наследници в т.н. „Регистър Б“, в който акциите се съхраняват по подсметки на клиенти при инвестиционен посредник – член на Централен депозитар АД.

„Спящите акции“ от масовата приватизация са ценни книжа, които се съхраняват в лични сметки на акционерите в т.нар. регистър „А“, поддържан от Централен депозитар АД и с тях не са предприемани никакви разпоредителни действия в продължение на много години. По данни на ЦД АД, тези акции са с номинална стойност около 2 милиарда лева и са собственост на около 2,5 милиона акционери. Наречени са „спящи“, тъй като собствениците им не са предприемали действия с тях за дълъг период от време, съответно в по-голямата част от случаите не са участвали в корпоративното управление на дружествата чрез общото им събрание, и/или не са получавали доходи от тези акции, или акциите не са били предмет на разпореждане, в т.ч. в случаите на наследяване. Тези

---

<sup>1</sup> Текстът е обнародван в ДВ, бр. 42 от 1998 г., § 8, ал. 4 и може да бъде намерен на следната интернет страница: <https://ekspertis.bg/document/view/law/111874>

акции не се съхраняват от инвестиционен посредник, какъвто следва да бъде обичайния подход за търгуеми ценни книжа.

Освен акции на публични дружества от масовата приватизация, в Регистър А се съхраняват сметки за акции на непублични дружества от масовата приватизация, както и на всички останали непублични дружества с безналични акции.

След извършен анализ от Централен депозитар АД на публично оповестена информация в Търговския регистър относно публичните дружества, участвали в масовата приватизация през периода 1995 -1998 г., са установени следните обобщени данни:

1. От 1200 дружества от масовата приватизация към настоящия момент регистрирани в Централен депозитар АД са 634. От тях 90 са публични дружества, а 544 са непублични.
  2. След анализ на финансовото състояние на дружествата за периода 2012-2017г. се установява, че:
    - a. от 117 публични дружества от масовата приватизация, 46 са реализирали печалба за всяка една година, а 51 са реализирали печалба за поне една година от посочения период, като 20 не са реализирали въобще печалба за този период
    - b. за периода, общата натрупана печалба на тези дружества е в размер на 1212 млн. лв.
  3. За посочения период по отношение на разпределението на дивидент от дружествата по т. 2 се установява, че :
    - a. общо 22 дружества са разпределяли дивидент в поне една година от посочения период;
    - b. общият размер на гласувания дивидент от всички дружества за периода е в размер на 356 млн. лв.
    - c. общият размер на начисления дивидент, посочен в б. „б“, на акционерите в Регистър Б (клиентски сметки при инвестиционни посредници) е в размер на 227 млн. лв., а реално получения от тях дивидент е в размер на 223,7 млн. лв. т.е. над 98,5%;
    - d. общият размер на начисления дивидент на акционери в публични дружества от масовата приватизация с т. н. „спящи акции“ в регистър А е в размер на 129 млн. лв. като под 10 % от него е получен от акционерите.
  4. При проверка на информацията относно участието на акционери – физически лица, придобили акции от масовата приватизация, в общите събрания на акционерите на дружествата за посочения период е установено, че в общите събрания на всички дружества за 5 години са участвали общо 553 акционера с акции от масовата приватизация от около 1,5 млн. акционери в публични дружества.
2. Последици от наличието на голям брой лични сметки за ценни книжа от дружества от масовата приватизация в Регистър А и липсата на заинтересованост у инвеститорите тези книжа да бъдат активизирани

Посочените по-горе икономически промени през 90-те години на 20-ти век, свързани основно с процеса на масовата приватизация, обуславят проблеми, които са актуални и понастоящем за българския капиталов пазар по няколко причини:

- незнание от страна на лицата, съответно наследниците им, за притежаваните от тях акции, придобити по време на масовата приватизация и съответно неупражняване на правата, произтичащи от това – акционерите не участват в общите събрания на акционерите и не получават дивиденди;

- акционерна собственост с приблизителна стойност от 2 млрд. лв. по номинал, притежавана от около 2, 5 млн. граждани, не се управлява ефективно;

- възползване от страна на някои публични дружества от незнанието на акционерите, вследствие на което дружествата се управляват с миноритарен дял и се прилагат недобри корпоративни практики, които не са в интерес на миноритарните акционери;

- недобри практики при разпределяне на дивиденди от емитентите - дружествата обявяват разпределение на дивиденди, които на практика не биват потърсени от притежателите на „спящи акции“ и след изтичане на 5 г. давностен срок се връщат в дружеството.

- пазарната ликвидност е изключително ниска - нисък обем на свободно търгуемите ценни книжа<sup>2</sup>, което е фактор и за ниска ликвидност на ценните книжа на самите дружества;

- посочените по-горе характеристики на българския капиталов пазар го определят като неатрактивен за инвеститорите, поради което той не е достатъчно полезен за националната икономика;

- акционерите на публичните дружества нямат икономически интерес да се разпоредят със собствеността си поради ниските пазарни цени, високите транзакционни разходи и/или липсата на търсене за книжата;

Посоченото по-горе е валидно до голяма степен и за акциите на непублични компании, с изключение на особеностите, произтичащи от публичния статут на компаниите.

Описаните особености по поддържане на сметките на лицата в Регистър А, водени от Централен депозитар АД, са възникнали вследствие процеса на масовата приватизация и са били продиктувани от необходимостта да се защитят в максимална степен правата на лицата, придобили акции в този процес, но същевременно не отчитат промените, настъпили в националното законодателство и приложими спрямо дейността на Централен депозитар АД и инвестиционните посредници, а именно приемането на Регламент (ЕС) 909/ 2014 за подобряване на сетълмента на ценни книжа в ЕС и за централните депозитари на ценни книжа, както и на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти.

### 3. Европейски практики приложими при безналични ценни книжа, допуснати до търговия на регулиран пазар

---

<sup>2</sup>Статистика за обема свободно търгуеми ценни книжа по емисии и дружества, изготвяна ежедневно, към определена дата и брой акционери, притежаващи съответните книжа: [http://www.csd-bg.bg/STATISTIC/FREE\\_FLOAT\\_20200422.pdf](http://www.csd-bg.bg/STATISTIC/FREE_FLOAT_20200422.pdf)

Регламент (ЕС) 909/ 2014 въвежда основните изисквания към централните депозитари на ценни книжа, чиято основна дейност е да предлагат услуги по регистрация на емисии ценни книжа, централно поддържане и услуги по сетълмент, като обичайната им функция включва поддържане на сметки за техните членове за ценни книжа, допуснати до търговия на регулиран пазар. В повечето държави членки на ЕС депозитарните институции не осъществяват директна комуникация с крайните собственици (притежатели) на ценни книжа, а действат чрез участниците в управляваните от тях системи. Само в няколко европейски държави (Гърция, Кипър и Малта) е предвидена възможност крайните собственици да сключват директно договор с депозитарната институция за съхранение на притежаваните от тях ценни книжа. Дори и в този случай на директно държане на ценните книжа чрез лични сметки, когато притежателите им възнамеряват да ги продадат, те следва да се прехвърлят при инвестиционен посредник, който е участник в депозитарната институция. Същевременно, по отношение на акциите, включително тези, придобити от масовата приватизация, следва да намерят приложение и изискванията на Директива 2014/65/ЕС и Закона за пазарите на финансови инструменти, с които е въведена директивата, чрез които е установен принципа за съхранение и търговия с финансови инструменти чрез инвестиционни посредници, спрямо дейността на които са предвидени строги изисквания към дейността, голяма част от които са насочени към защита интересите на инвеститорите във финансови инструменти.

Към настоящия момент Централен депозитар АД поддържа определените в действащото законодателство (Закон за публичното предлагане на ценни книжа, Наредба № 8) видове сметки за ценни книжа и други финансови инструменти във водената от него регистрационна система:

- лични (собствени) сметки на физически и юридически лица - т.нар. регистър А;
- клиентски сметки на физически и юридически лица при член на ЦД АД – т.нар. регистър Б.
- сметки на чуждестранни банки, инвестиционни посредници или други институции, извършващи депозитарна и/или попечителска дейност ,които държат от свое име по обща сметка безналични финансови инструменти на други две или повече лица.

4. Предприети мерки за стимулиране на капиталовия пазар, разрешаване на проблема с множеството лични сметки за акции от масовата приватизация в Регистър А и резултат от тези мерки

В периода 2015 г. - 2017 г., Централен депозитар АД предприема поредица от инициативи за организиране и провеждане на обществена дискусия по повод необходимостта от активизиране на акциите, придобити в резултат от масовата приватизация.

Налице е ниска публичност на предприетите инициативи, в които не е ангажирана обществеността и държавните институции, както и негативен отзвук от страна на асоциациите на пазарните участници.

Пазарните участници се обединяват около идеята, че е необходимо ценните книжа по неактивни сметки да се активизират, но не успяват да се обединят около единно крайно решение как да бъде постигната тази цел, поради многобройни финансови, юридически и технически предизвикателства. Участниците в дискусиите са на мнение, че преди да се пристъпи към законодателни изменения е необходимо да се проведе разяснителна кампания на обществото относно ценните книжа в Регистър А, като са необходими значителни облекчения на процедурата за прехвърляне и унаследяване на ценните книжа и понижаване на таксите, които я съпътстват, с оглед прехвърлянето на личните сметки от Регистър А в клиентски подсметки към инвестиционен посредник, водени в Регистър Б на Централен депозитар АД.

Този проблем е адресиран и в Стратегия за развитие на българския капиталов пазар (Стратегията<sup>3</sup>), одобрена на 17.11.2016 г. от Съвета за развитие на капиталовия пазар, създаден по инициатива на Комисията за финансов надзор (КФН) и основните участници<sup>4</sup> на българския капиталов пазар. В Стратегията са набелязани мерки за стимулиране на капиталовия пазар, включително активизиране на акциите, придобити в резултат от масовата приватизация, намиращи се в „спящи”, неактивни сметки (т. 6 в Стратегията).

Мерките, които са формулирани в Стратегията, наред с предвидени в нея и изменения в Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), са:

1) информационна кампания въз връзка с активизирането на акциите, придобити в резултат от масовата приватизация, намиращи се в „спящи”, неактивни сметки с цел да се осигури информация на притежателите на тези инструменти за възможностите, които те имат за разпореждане;

2) мерки за активизиране на акциите, придобити в резултат от масовата приватизация, намиращи се в „спящи”, неактивни сметки, изразяващи се в облекчаване на процедурите по разпореждане с активите придобити в процеса на масова приватизация (покупко-продажба, наследство и др.) така, че да бъде икономически изгодно на техните собственици да ги осъществяват.

На 16.01.2019 г. Министерството на финансите публикува за обществено обсъждане Концепция за личните сметки за ценни книжа на физически и юридически лица, придобити от масовата приватизация, водени в регистрационната система на Централен депозитар АД (Регистър А) – за краткост наричана по-долу „Концепцията“. Въз основа на водените до момента дискусии сред инвестиционната общност, адресирани, както е посочено по-горе и в Стратегията, в Концепцията са предвидени

---

<sup>3</sup> <http://www.fsc.bg/bg/novini/savetat-za-razvitie-na-kapitaloviya-pazar-odobri-strategiya-za-razvitie-na-balgarskiya-kapitalov-pazar-8278.html>

<sup>4</sup>Централен депозитар АД, Асоциацията на банките в България (АББ), Асоциацията на българските застрахователи (АБЗ), Асоциацията на директорите за връзки с инвеститорите (АДВИБ), Асоциацията на дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), Асоциацията на индустриалния капитал в България (АИКБ), Българската асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване (БАДДПО), Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП), Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД), Българската стопанска камара (БСК), Българската фондова борса АД, Конфедерацията на работодателите и индустриалците в България (КРИБ) и Националната комисия за корпоративно управление (НККУ).

последователни стъпки за решаване на проблемите, натрупани и обсъждани многократно от инвестиционната общност по отношение раздвижването на „спящите“ акции от масовата приватизация. За реализирането на Концепцията, същата предвижда предприемане на съответните законодателни и подзаконови изменения.

## б. СПЕЦИФИЧНИ ПРОБЛЕМИ НА БЪЛГАРСКИЯ ПАЗАР

С новия закон се очаква да бъде постигнато преодоляване на констатирани проблеми на българския капиталов пазар, включително на тези, които са изложени в Стратегията за развитие на капиталовия пазар в Република България, в следните направления:

- Повишаване на заинтересоваността и осигуряване на по-ефективно упражняване на правата на акционерите от масовата приватизация;
- Повишаване на ликвидността на пазара;
- Възстановяване доверието във финансовите пазари.

## II. ЗАИНТЕРЕСОВАНИ СТРАНИ И ПРЕДВАРИТЕЛНИ КОНСУЛТАЦИИ

### а. ЗАИНТЕРЕСОВАНИ СТРАНИ

Основният кръг от заинтересовани страни, върху които новата регулация ще окаже пряко влияние са:

1. централни депозитари - към настоящия момент единствената регистрационна система за безналични ценни книжа и за сетълмент на сделките с безналични корпоративни ценни книжа в Република България се води от Централен депозитар АД;
2. публичните дружества от масовата приватизация - 90;
3. непубличните дружества от масовата приватизация - 544;
4. акционерите в публични дружества от масовата приватизация – около 1,5 млн
5. акционерите в непублични дружества от масовата приватизация – около 1 млн
6. акционери в публични дружества, които не са от масовата приватизация – около 200 000
7. инвестиционните посредници – към 30.11.2019 г. дружествата, лицензирани да извършват дейност от КФН са 38;
8. инвестиционни посредници банки – към 30.11.2019 г. това са 21 банки
9. регулирани пазари – към настоящия момент единственият регулиран пазар в Република България – „Българска фондова борса” АД;
10. управляващите дружества – дружествата, лицензирани да извършват дейност от КФН към 30.11.2019 г. са 31;
11. лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове – към 30.11.2019 г. те са 11, 4 от които са и управляващи дружества;

Косвено засегнати лица са:



1. представителните асоциации на посочените по-горе лица: Асоциацията на индустриалния капитал в България, Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници, Асоциация на директорите за връзки с инвеститорите в България, Конфедерацията на работодателите и индустриалците в България, Българска стопанска камара.

Засегнати институции са :

1. Комисията за финансов надзор – като компетентен орган за надзор за спазване изискванията в областта на търговията с ценни книжа и съответните актове на ЕС.
2. Фонд за компенсиране на инвеститорите – предлагат се промени, които ще повлияят на приходите на фонда.

#### **б. БАЗА ЗА ИЗВЪРШВАНЕ НА ОЦЕНКАТА**

Настоящата пълна оценка на въздействието се основава на извършена от Централен депозитар АД предварителна оценка по данни от националната регистрационна система, водена от Централен депозитар АД и Българска фондова борса АД. Оценката на въздействието се базира и на събраните от КФН данни и информация при извършване на надзорната й дейност, включително съдържаща се във водените от нея регистри и получена от поднадзорните лица.

Оценката е извършена и на база проведено обществено обсъждане на Концепцията в периода 16.01.2019 – 15.02.2019 г., в рамките на което бяха получени становища от пряко засегнатите от предложените в концепцията мерки свързани с Регистър А – Централен депозитар АД, инвестиционни посредници, асоциации на емитентите, омбудсманът и други, като резултатите от тях са отразени в настоящата оценка и в проекта на закон.

#### **в. РЕЗУЛТАТ ОТ ПРОВЕДЕНИТЕ ПРЕДВАРИТЕЛНИ КОНСУЛТАЦИИ**

##### **ОБЩЕСТВЕНО ОБСЪЖДАНЕ НА КОНЦЕПЦИЯ ЗА ЛИЧНИТЕ СМЕТКИ**

На 16.01.2019 г. Министерството на финансите публикува за обществено обсъждане Концепция за личните сметки в Регистър А.

По-конкретно, Концепцията предвижда в рамките на информационна кампания, неактивните притежатели на акции в публични и непублични дружества от масовата приватизация да бъдат насърчени да активизират своето участие в тях.

По отношение на публичните дружества, целта е да се активизират акционерите, в рамките на предварително определен срок от една година, да предприемат действия по прехвърлянето на ценните им книжа от лични сметки в Регистър А към подсметки при инвестиционен посредник в Регистър Б.

След изтичане на този срок се предлага акциите, дефинирани като „спящи“, да се прехвърлят в специално създаден за целта инвестиционен фонд, като срещу тях лицата да получат дялове от този фонд, равностойни на притежаваните от тях акции.

Инвестиционният фонд ще може да упражнява без ограничение всички права по прехвърлените в него акции, в това число право на глас, дивидент, ликвидационна квота, право да ги залага и заема, да ги продава. Лицата, които са получили дялове от инвестиционния фонд, съответно техните законни наследници, ще могат да предявят дяловете си за обратно изкупуване след изтичане на 1 година от разпределянето на дяловете им, или съответно да потвърдят желанието си да останат дялопритежатели.

Управляващото дружество на инвестиционния фонд следва да изготви и представи стратегия по какъв начин да бъде структуриран фонда, както и как да бъде осигурена достатъчна ликвидност, за да могат лицата да получат паричната равностойност на притежаваните от тях дялове във фонда в 5-годишния период (фондът ще бъде затворен за обратно изкупуване за 1 година).

Предвижда се след изтичане на 5-годишен срок, в случай че лицата продължат да не проявяват заинтересованост и не са заявили обратно изкупуване, съответно желание да останат дялопритежатели, фондът да изкупи обратно дяловете им и паричните средства, съответстващи на непотърсените дялове, да бъдат внесени в специално открита парична сметка. В срок от още 5 години, лицата ще имат право да потърсят паричните средства, съответстващи на притежаваните от тях дялове и ако пропуснат да направят това в допълнителния 5-годишен срок, средствата ще бъдат внесени в държавния бюджет. В тази връзка се предлага изборът на управляващо дружество да се извърши от управляващ комитет, в който са представени всички заинтересовани страни, специално създаден за тази цел, чието административно обслужване на оперативната дейност ще бъде възложено на Централен депозитар АД, чрез конкурсна процедура, съобразно критерии за подбор, определени от Управителния съвет .

По отношение на непубличните дружества от масовата приватизация се предлага с цел активизиране на акционерите, същите да се идентифицират за актуализация на данните пред инвестиционен посредник, в качеството му на регистрационен агент или пред Централен депозитар АД. В случай, че не го направят в рамките на 1 година, се предлага акциите да се прехвърлят в портфейл, управляван от управляващо дружество, с цел съхранение и управление на тези акции, като за този портфейл ще се приложат аналогични процедури по избор на управляващо дружество, както за управляващото дружество на инвестиционния фонд за акциите на публични дружества.

За период от 5 години, управляващото дружество ще съхранява акциите на непублични дружества от масовата приватизация, от името и за сметка на лицата и ще може да упражнява всички права по тях от тяхно име и за тяхна сметка, без да може да се разпорежда с тях. По време на този период, лицата ще имат възможността да се идентифицират пред управляващото дружество като собственици на акциите и да укажат дали желаят управляващото дружество да продължи да съхранява и управлява акциите или лицето желае акциите му да бъдат върнати по лична сметка в Регистър А.

След изтичане на 5-годишен срок на управление на акциите от портфейла, се предлага тези акции, за които акционерите не са се идентифицирали да се прехвърлят по сметка на управляващото дружество, а управляващото дружество да бъде задължено да

ги продаде. След продажбата им, управляващото дружество прехвърля паричната равностойност на акциите по предходното изречение по специално открита клиентска парична сметка. Същевременно, управляващото дружество е длъжно да положи разумни усилия да идентифицира и уведоми лицата, притежатели на акции, чиито акции са били обект на продажба за правото им да получат паричната равностойност. Правото на лицата да получат паричната равностойност на притежаваните и продадени акции се погасява в срок от 5 години от прехвърлянето на паричната им равностойност по специално открита клиентска парична сметка, след което неполучените парични средства натрупани по специално откритата парична сметка се прехвърлят в държавния бюджет.

## РЕЗУЛТАТИ ОТ ОБЩЕСТВЕНО ОБСЪЖДАНЕ НА КОНЦЕПЦИЯТА

По повод общественото обсъждане на Концепцията, от Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП) бяха получени предложения, касаещи необходимостта от облекчаване на процедурите във връзка със задълженията им като регистрационен агент, в т.ч. за прехвърляне на сметки от регистър А към клиентски подсметки към инвестиционен посредник- член на Централен депозитар АД, и др.

По отношение на Концепцията, БАЛИП изразява мнение, че това е стратегически документ, който поставя на дневен ред решаването на важни въпроси, свързани не просто със способите за съхраняването на ценни книжа от масовата приватизация, но и с бъдещото развитие на капиталовия пазар в България, неговата ликвидност и атрактивност за инвеститорите. Подкрепя инициативата за провеждане на информационна кампания, както и част от мерките, залегнали в Концепцията. Подкрепя идеята, възприета в Концепцията, за създаване на инвестиционен фонд/фондове, към които да се прехвърлят акциите от Регистър А. Посочва, че е от особена важност за реализация на идеята извършването на обективна първоначална оценка на „спящите акции“. Подчертава, че е от решаващо значение за успеха на стратегията изборът на фонд мениджър с добра репутация, опит и ресурси (човешки, финансови и организационни) в управлението на инвестиционни фондове, както и че този мениджър задължително трябва да бъде чуждестранен, за да отпаднат всякакви съмнения за договорки и конфликт на интереси. Счита, че дяловете на притежатели на дялове в специално създадения инвестиционен фонд не трябва да се прехвърлят в Сребърния фонд след изтичане на указания в Концепцията 5-годишен срок.

Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД) също изразява принципна подкрепа за Концепцията. Счита че следва да се уреди и максимално улесни доброволното мигриране на акциите по сметки в „Регистър А към сметки при ИП и сметки за дялове при инвестиционния фонд. Посочва, че създаваният инвестиционен фонд следва да бъде от затворен тип, като към фонда да се прехвърлят акциите и на публични, и на непублични дружества, без да се създават два отделни инвестиционни фонда. Категорични са че избора на фонд мениджър не следва да се възлага на Сребърния фонд, а да стане въз основа на открита конкурсна процедура, в която да вземат участие всички заинтересовани лица и институции. Счита че следва да има правила за

процедурата и методиката за извършване на оценка, по която акциите от „Регистър А“ ще бъдат заменени срещу дялове на инвестиционния фонд и правила за избора на оценител. Категорично са против дяловете на притежателите на дялове от инвестиционния фонд да се прехвърлят към Сребърния фонд след изтичане на петгодишен период.

Българската асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване (БАДДПО), следвайки общата логика на Концепцията, не приема вариант, несъобразен с интересите на притежателите на акции - миноритарни акционери в предприятията от масовата приватизация, каквито са и фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. Посочва, че начина на възприемане и планирано провеждане на предлаганите решения ще са за сметка на правата на миноритарните акционери. Като цяло не подкрепя този вариант на Концепция и особено в частта дяловете на притежателите им в инвестиционния фонд да се прехвърлят в Сребърния фонд след изтичане на петгодишен период. Счита, че този текст предизвиква опасения че се нарушават текстове на Конституцията (чл. 17, ал. 3 и 5). Според тях, за да се избегне този проблем, възможно решение би било да се предвиди, че след изтичането на установения в закона срок за участие в инвестиционния фонд, дяловете на притежателите на „спящи акции“ във фонда да подлежат на обратно изкупуване, което ще създаде вземания на собствениците на „спящите акции“ за получаване на сумата, реализирана от сделката за обратно изкупуване.

В хода на проведеното обществено обсъждане по Концепцията, Асоциацията на индустриалния капитал в България (АИКБ) изрично поставя въпросите за противоречие с Конституцията и с чл. 49 и чл. 63 от Договора за функциониране на ЕС, както и с чл. 1, Протокол 1 от Европейската конвенция за защита на правата на човека и основните свободи за страните-учредителки на Съвета на Европа. Посочва се липсата на ползи за притежателите на акции от прехвърлянето от лични сметки в Регистър А към клиентски подсметки в Регистър Б вследствие на разходите, които ще възникнат за лицата и се оспорва като цяло положителния икономически ефект. Подчертава се, че в случай, че инвестиционен фонд получи правото да упражнява правата по акциите на лицата, освен в противоречие на Конституцията, това би довело и до противоречие с изискванията на ЗППЦК относно смяната на контрола в публична компания, имайки предвид, че фондът потенциално би събрал малки пакети от акции на единични инвеститори, които в съвкупност биха му предоставили възможност да стане акционер със значително участие в дадено публично дружество. Посочва, се че подобни действия представляват негативен сигнал, биха довели до отлив на чужди инвеститори от пазара, с оглед липсата на регулаторна предвидимост, което като цяло е в противоречие с чл. 63 от ДФЕС (свободно движение на капитали) и настояват Концепцията да бъде оттеглена.

От страна на Асоциацията на директорите за връзки с инвеститорите в България (АДВИБ) по повод общественото обсъждане на Концепцията, беше подчертано, че до голяма степен споделя възраженията на АИКБ, като бяха поставени въпроси и отправени възражения, касаещи дефинирането на понятието „спящи акции“ и бяха отправени въпроси във връзка с цялостното въздействие на закона спрямо тяхната дейност. АДВИБ изложи твърдения, че прехвърлянето на сметки от Регистър А в Регистър Б, водени от Централен депозитар АД, не се налага от европейско законодателство, както и че прехвърлянето на ценните книжа от Регистър А ще доведе до разходи за такси за лицата

към инвестиционните посредници, които биха били вероятно в размер, надвишаващ пазарната стойност на ценните книжа и възвращаемостта от инвестицията в тях като цяло. Беше посочено, че понастоящем лицата не дължат такси<sup>5</sup> за личните сметки в Регистър А, тъй като разходите за поддържането им се заплащат ежемесечно от емитентите<sup>6</sup> на Централен депозитар АД. Също така, членовете на АДВИБ посочват, че е налице противоречие с Конституцията и с чл. 49 и чл. 63 от Договора за функциониране на ЕС и настояват за оттегляне на Концепцията.

Във връзка с проведеното обществено обсъждане на Концепцията, Българската стопанска камара (БСК) изразява несъгласие с Концепцията, не приема предлаганите от нея мерки като ефективни и счита, че създава опасни противоконституционни практики.

Асоциацията на организациите на българските работодатели, в която членуват АИКБ, БСК, Конфедерацията на работодателите в България (КРИБ) и Българската търговско-промишлена палата също изразяват несъгласие с Концепцията и настояват да се оттегли, като до голяма степен излагат аргументите, застъпени в становищата на АИКБ, БСК и АДВИБ.

В свое становище по повод общественото обсъждане на Концепцията Омбудсманът на Република България, изразява съмнения относно необходимостта от предлагания от нея механизъм за активизиране на „спящите акции“ и посочва, че не е съобразен с интересите на притежателите им, и на тези основания, не подкрепя същата. Въпреки това, Омбудсманът посочва, че е налице проблем, който следва да бъде разрешен и изразява подкрепа за провеждането на информационна кампания с подробно описани стъпки за реални действия по идентифициране на лицата – титуляри, предоставяща достатъчно дълъг срок за предприемане на действия от страна на притежателите на неактивни лични сметки. Също така, Омбудсманът посочва, че е необходимо да се въведат стимули за активизиране на лицата, в т.ч. облекчаване на процедурите по управлението им, които действия не следва да са с временен характер единствено за целите на прехвърлянето им от Регистър А в Регистър Б.

В хода на съгласуването на Концепцията бяха предоставени коментари от физически лица, притежатели на акции от масовата приватизация, които до голяма степен са в посока искане на разяснения относно начините за справка относно притежаваните от тях ценни книжа, като същевременно някои от тях възразяват срещу Концепцията и предвижданите с нея мерки.

## РЕЗУЛТАТИ ОТ ПРЕДВАРИТЕЛНИ КОНСУЛТАЦИИ, ПРОВЕДЕНИ ПРЕЗ 2018 г.

---

<sup>5</sup>Такава такса е обичайна за част от останалите депозитарни институции в ЕС. Обикновено тази такса се базира на капитализацията на ценните книжа и на времето, за което са били съхранявани в сметката.

<sup>6</sup>В тарифата на Централен депозитар АД са предвидени следните 2 такси за емитенти:

- Първоначална такса за регистрация на емисията финансови инструменти на дружеството -таксата се заплаща за регистрирането на емисията финансови инструменти в Централен депозитар АД;

- Месечна такса за поддържане и водене на емисията финансови инструменти на – размер между 57 – 175лв в зависимост от броя на акционерите. Таксата се плаща независимо от това къде са намират сметките на акционерите- в регистър А или при посредници регистър Б.

И двете такси са ориентирани да покриват разходите на Централен депозитар по воденето на емисията финансови инструменти в регистъра му по поддържане на партидата на емитента. Тези такси не са ориентирани за покриване на разходите от водене на сметки в регистър А за акционерите или тяхното съхранение, както и разходите за комуникация и уведомяване на акционерите.

Преди публикуване на Концепцията, бяха проведени консултации с пряко засегнати от предвижданите мерки лица – Централен депозитар АД, инвестиционни посредници, регулирания пазар, емитенти, представители на Комисията за финансов надзор, Министерството на правосъдието и др. В рамките на тези консултации, част от пазарните участници оспориха необходимостта от предприемане на мерки, същевременно признавайки, че са налице трайно неактивни притежатели на ценни книжа от масовата приватизация. Други участници посочиха конкретни пречки за активно участие, които стоят пред акционерите от масовата приватизация, в т.ч. усложнени, тромави и скъпи процедури за прехвърляне на ценните книжа от Регистър А към инвестиционен посредник (Регистър Б) вкл. в случаите на наследяване. Друг проблем, който беше посочен бяха таксите, които инвестиционните посредници заплащат към Фонда за компенсиране на инвеститорите в ценни книжа (ФКИ) при съхранение на клиентски активи.

Въз основа на направените предложения и възражения, предложените законови текстове са прецизирани, с оглед преодоляване на установените проблеми на българския пазар и съответно постигане на поставените с регулацията цели, при отчитане на разходите и ползите.

### III. МЕТОДОЛОГИЯ ЗА ИЗВЪРШВАНЕ НА ОЦЕНКАТА

При извършването на настоящата оценка на въздействието са използвани следните методи:

1. Анализ на разходите и ползите – показващ съотношението между положителните и отрицателните последици, които е вероятно да възникнат за заинтересованите страни;
2. Метод на анализ на ефективността – чрез този метод се установяват ползите за заинтересованите страни и се преценява до каква степен покриват очакваните разходи.

### IV. ЦЕЛ НА НОВАТА РЕГУЛАЦИЯ

#### а. ОБЩИ ЦЕЛИ

Целите, които се поставят с въвеждането на закона са:

1. Повишаване на заинтересоваността и осигуряване на по-ефективно упражняване на правата на акционерите от масовата приватизация от масовата приватизация,;
2. Повишаване на ликвидността на пазара;
3. Възстановяване доверието във финансовите пазари.

#### б. СПЕЦИФИЧНИ ЦЕЛИ В КОНТЕКСТА НА СТРАТЕГИЯТА ЗА РАЗВИТИЕТО НА КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР

1. Повишаване на ликвидността на българския капиталов пазар:

- а. чрез създаване на условия за предлагане на ценни книжа в достатъчно голям обем, за привличане на големи институционални инвеститори;
- б. чрез облекчаване на процедурите по прехвърляне на търгуеми ценни книжа и намаляване на високите транзакционни разходи.

2. Повишаване информираността на инвеститорите:

- а. провеждане на информационна кампания относно личните сметки за ценни книжа от масовата приватизация, в регистър А;

V. СРАВНЕНИЕ НА ВАРИАНТИТЕ ОТ ГЛЕДНА ТОЧКА НА РАЗХОДИ И ПОЛЗИ ЗА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ ЛИЦА И ПРОМЯНА НА АДМИНИСТРАТИВНАТА ТЕЖЕСТ, ПРЕПОРЪЧИТЕЛЕН ВАРИАНТ И ОБОСНОВКА

**А: Вариант 0 „без намеса“**- този вариант разглежда разрешаването на проблема без приемането на нормативен акт и без предприемането на алтернативни форми на административно регулиране (саморегулиране, доброволни споразумения, информационна кампания, въвеждане на стандарти)<sup>7</sup>. Този вариант не се подкрепя от заинтересованите лица и не води до разрешаване на проблема.

**Б: Вариант 1 „Алтернативна форма на административно регулиране“**

При този вариант, не се предлага приемането на законов нормативен акт, като се разглежда подкрепен от пазарните участници подход за стартиране на активна информационна кампания, в рамките на която лицата да бъдат приканени да се идентифицират пред инвестиционен посредник и да проявят заинтересованост към ценните книжа в лични сметки в Регистър А. При този вариант, се предлага и въвеждане на облекчени процедури и такси в правилника и тарифата на Централен депозитар АД, както и в правилата и процедурите на инвестиционните посредници във връзка с регистрацията на наследяване на ценни книжа, водени по лични сметки в Регистър А.

**Ползи:** Този вариант съдържа потенциал за активизиране на част от притежателите на лични сметки да проявят заинтересованост към инвестицията си при наличие на понижени или нулеви такси от страна на Централен депозитар АД и инвестиционните посредници, както и при въвеждане на облекчени процедури, описани по-долу, при Централен депозитар АД и инвестиционните посредници.

Действащите процедури, които се предлага да се облекчат са представени подробно по-долу.

Към настоящия момент, процедурата за получаване на справка за притежавани безналични ценни книжа е следната:

---

<sup>7</sup> Съгласно описанието на варианта, предоставен в т. 18.3., подточка 6 от Глава 7 „Варианти на действие“ от Ръководството за изготвяне на оценка на въздействието на законодателството, <http://www.strategy.bg/Publications/View.aspx?lang=bg-BG&categoryId=&Id=176&y=&m=>

- Справка чрез интернет страницата на „Централен депозитар“ АД – справката е безплатна и е достъпна по два начина:

- чрез използване на квалифициран електронен подпис - КЕП;
- чрез въвеждане на персонален идентификационен код, издаден от Национална агенция за приходите.

Съдържанието на справката е само относно притежаваните от лицето към момента на издаване ценни книжа, други финансови инструменти и/или компенсаторни инструменти.

- Справка чрез инвестиционен посредник – член на „Централен депозитар“ АД, който извършва дейност като регистрационен агент - справката се извършва от съответния инвестиционен посредник срещу заплащане след проверка на легитимацията на лицето. По данни на БАЛИП цената на услугата е съгласно действащата тарифа на обслужващия посредник и е между 25 и 36 лева. Процедурата е описана по-долу.

- Наследници на починали лица могат да извършат справка за притежавани ценни книжа или други финансови инструменти на наследодателя само срещу заплащане чрез инвестиционен посредник – член на „Централен депозитар“ АД. Процедурата е описана по-долу.

Услуги от инвестиционните посредници (ИП) по регистрационно агентство: При подписване на договор за регистрационно агентство с лицензиран инвестиционен посредник, който притежава качеството регистрационен агент, всяко физическо лице може да заяви справка за ценните книжа и други финансови инструменти, които притежава (Удостоверение за притежавани финансови инструменти, в текста се използва за краткост - справка). При тази процедура, лицето се идентифицира от оправомощен служител на ИП (чрез снемане на копие от документ за самоличност и заверяването му) и изследва дали физическото лице, е или е било през последната календарна година, политически обвързана личност. В справката фигурира информация за физическото лице (имена, адрес и № сметка в „Централен депозитар“ АД); броя, номинала и емисията ценни книжа, които лицето притежава, информация за инвестиционния посредник, който е подал заявлението и типа сметка по която се съхраняват книжата (лична или клиентска при ИП). Обикновената справка за наличност съдържа имена и ЕГН на лицето, дружество (вид компенсаторни инструменти), номинал, емисия и брой притежавани ценни книжа. Разширената справка съдържа освен реквизитите на обикновената справка и сметките, по които се съхраняват ФИ, независимо дали са лични в Регистър А или клиентски, при ИП.

Разходи и необходимо време: Услугата се заплаща, съгласно действащата тарифа на обслужващия посредник. В случай че лицето знае с точност публичното дружество, в което е акционер, би могло да се издаде Удостоверение за притежание на ценни книжа. Заплащането варира с оглед вида на справката (обикновена или разширена) и е между 25 и 36 лева. В рамките на един работен ден, след депозиране на заявлението, посредникът получава информацията, след което я предоставя на клиента.



Разпореждане с ценните книжа, които се съхраняват в Регистър А, воден от „Централен депозитар“ АД: Разпореждането с ценни книжа се осъществява само и единствено чрез ИП. В българската практика и законодателство не е предвидена възможността физически лица да достъпват „Българска фондова борса“ АД или да се разпореждат с безналични ценни книжа чрез сделка извън регулиран пазар, без да имат сключен договор с инвестиционен посредник. В тази връзка, за разпореждане с безналични ценни книжа е необходимо наличието на валиден договор, както и документ, удостоверяващ собствеността върху книгата.

**Разходи:** Разходите при разпореждането (най-често покупко-продажба) с ценни книжа, варират в зависимост от приложимите комисиони от посредника, начина на подаване на самото нареждане (в офис на хартиен носител, чрез електронна платформа или друг дистанционен способ – по телефон или чрез КЕП). За издаване на Удостоверение за притежавани финансови инструменти се заплаща таксата, в размер на 12 лв. за всяка емисия.

**Наследяване:** В случай, че собственик на ценни книжа почине, неговите законни наследници могат да наследят ценните книжа, отново само и единствено чрез инвестиционен посредник, който и в този случай следва да притежава качеството регистрационен агент. Наследниците на починалото лице (всеки един от тях) следва да посетят инвестиционен посредник, като освен собствените си документи за самоличност, преди да се пристъпи към подписване на договор, те трябва да предоставят оригинални екземпляри или нотариално заверени копия/преписи и на следните документи: удостоверение за наследници, съответно еквивалентен чуждестранен документ с официален превод (легализация при необходимост) - оригинал или нотариално заверен препис с валидност 6 месеца; договор за доброволна делба<sup>8</sup> между всички наследници по удостоверение за наследници, нотариално заверен. В договора се включват всички ценни книжа, предмет на наследството, освен онези които са обект на наследяване по завещание. С цел избягване на грешки, непълноти и други несъответствия, договора за доброволна делба се изготвя след предоставяне на Справката от Централен депозитар АД за портфейл; документи за самоличност на всички наследници; документ удостоверяващ собствеността върху ценните книжа – депозитарна разписка, или удостоверение. Ако такъв документ липсва се представя декларация по образец и се подписва от всички наследници или упълномощени от тях лица.

**Разходи:** Повишаване на административните разходи за провеждане на информационна кампания, както и за въвеждане на изменения в правилника на Централен депозитар АД и инвестиционните посредници, без да са налице нормативни механизми за гарантиране на активизирането на лицата спрямо притежаваните от тях лични сметки.

При този вариант не се очаква да бъдат постигнати целите за повишаване на ликвидността на пазара и по-добро корпоративно управление на дружествата, чрез активно упражняване на правото на глас.

---

<sup>8</sup>С цел избягване на грешки, непълноти и други несъответствия, договора за доброволна делба да се изготви след предоставяне на Справката от Централен Депозитар АД за портфейл.

**В: Вариант 2 „приемане на законов нормативен акт“ – този вариант разглежда решаването на проблема чрез приемането на законов нормативен акт.**

**Ползи:** Понастоящем не е въведено изрично законово задължение за лицата, притежаващи акции на публични дружества, да съхраняват ценните си книжа в клиентски подсметки към инвестиционни посредници в Регистър Б на Централен депозитар АД, каквато е международната практика за търгуеми ценни книжа. Предвид задълженията на инвестиционните посредници съгласно Закона за пазарите на финансови инструменти и функциите им като регистрационен агент, единствено чрез инвестиционен посредник лицата могат да се разпоредят с ценните си книжа, поради което въвеждането на изрично законово задължение е обосновано.

В допълнение, се предлагат и допълнителни мерки, които могат да бъдат реализирани единствено чрез законов нормативен акт, които обхващат случаите, в които въпреки въведеното законово задължение и нормативно-установен срок за изпълнението му, лицата не прехвърлят доброволно личните си сметки за ценни книжа от масовата приватизация, както и другите ценни книжа водени по лични сметки в Регистър А (подробно са разгледани в Описание на основните елементи по-долу).

Към момента в Регистър А, освен акции от масовата приватизация, се съхраняват и голяма част от ценните книжа (акции и облигации), допуснати до търговия на Българска фондова борса, на публични дружества извън масовата приватизация, които са прехвърлени от подсметки при инвестиционен посредник от Регистър Б в Регистър А, предимно поради икономически причини.

При този вариант се предлага да се елиминират и други икономически причини за обратното връщане на ценните книжа в Регистър А, и по-конкретно вноските във Фонда за компенсиране на инвеститорите (ФКИ). Вноските във ФКИ се изчисляват върху общата стойност на държаните от лицето ценни книжа, въпреки, че компенсацията, която би могло да получи лицето от ФКИ е ограничена до 40 000 лева, т.е. ако ценните книжа са на стойност 100 000 лева, вноска се дължи върху 100 000 лева, а не върху 40 000 лева. Това води до практиката лица, които държат по-големи пакети акции да ги държат в Регистър А. Този въпрос може да намери решение чрез промяна на методиката за изчисляване на дължимите вноски като за клиентски активи над 40 000 лева се дължи вноска върху 40 000 лева. За ограничаване на разходите за притежателите на акции от масовата приватизация, които се прехвърлят в Регистър Б се предлага временно преустановяване на плащанията на вноски във ФКИ, като същевременно би следвало да намери съответно приложение чл. 77а, ал. 7 от ЗППЦК съгласно който неплащането на дължимите по ЗППЦК вноски от ИП не лишава клиентите му от компенсация от ФКИ. Компенсация се дължи от ФКИ в случаите, посочени в чл. 77б, ал. 1 от ЗППЦК, вкл. в случаите на несъстоятелност на ИП, отнет лиценз на ИП при трайно влошено финансово състояние и при липса на инструментите на клиенти по сметки на ИП и др.

При въвеждане на този вариант, ще са налице предпоставки чрез прехвърлянето на ценните книжа по клиентски подсметки, да се повиши свободния обем търгуеми акции, като същевременно ще се намалят възможностите за злоупотреби с ценните книжа, тъй като лицата ще са предприели стъпки за идентификацията си чрез регистрационен агент.

Идентифицирани са ползи в следните направления:

- защита интересите на лицата, придобили акции от масовата приватизация, посредством провеждане на интензивна информационна кампания за значимостта на въпроса и намаляване на таксите, ясна процедура за прехвърляне на ценните книжа при наличието на обективни критерии за неактивни сметки и идентифициране на активните инвеститори;
- подобряване на прозрачността на работа и корпоративното управление на дружествата, тъй като ще се активизира упражняването на правото на глас от една страна от акционерите, които са проявили интерес към развитието на тези дружества, а от друга страна вследствие на упражняването на правото на глас от страна на фонда;
- увеличаване на свободните ценни книжа в обращение и повишаване на ликвидността на дружествата и капиталовия пазар като цяло. Този свободен обем от акции е в основата на борсовата търговия на публичните дружества;
- вливане на средствата от парична равностойност на непотърсените дялове от новообразувания инвестиционен фонд - в държавния бюджет.

**Разходи:** Този вариант ще изисква по-голям разход при подготовката на националното законодателство и за реализиране на другите подготвителни мерки, поради необходимостта от разработването на специален регулаторен режим във връзка с уреждане на отношенията, свързани с личните сметки за ценни книжа от масовата приватизация, водени в регистрационната система на Централен депозитар АД, на притежателите на ценни книжа, извън клиентските регистри при членовете-инвестиционни посредници на Централен депозитар АД, вкл. ще се увеличат контролните дейности, осъществявани от Комисията за финансов надзор.

Предвид поставените цели за осигуряване на по-висока защита на инвеститорите, с оглед възможностите за злоупотреба с ценните книжа в Регистър А, предвид липсата на актуални данни за идентификация на лицата – титуляри по сметки, както и с оглед създаване на условия за реално управление на акции, към които притежателите им не проявяват заинтересованост (поради субективни причини – незнание или обективни причини – икономически, породени от високи транзакционни разходи), и повишаване доверието в капиталовия пазар, без това да е за сметка на прекомерни разходи, въвеждането на разглеждания вариант би било обосновано. Липсата на законодателен нормативен акт, който да въведе задължение за прехвърлянето на всички ценни книжа на лицата, притежаващи лични сметки в Централен депозитар АД, от Регистър А в клиентски подсметки в Регистър Б, с оглед съхранението им при инвестиционни посредници, каквато е пазарната практика в международен мащаб, няма да създаде гаранции и да доведе до реално активизиране на ценните книжа и търговията им на регулиран пазар, съответно няма да има полза за притежателите им и за пазара, като цяло.

**Г: Вариант 3 „приемане на законов нормативен акт и реализиране на допълнителни незаконодателни мерки“ – този вариант е комбинация от Вариант 1 и 2 като разглежда решаването на проблема чрез приемането на законов нормативен акт, съпътстван от информационна кампания, както и приемане на облекчени правила и процедури за прехвърлянето на ценните книжа в правилника на Централен депозитар АД и при инвестиционните посредници.**

**Ползи:** Ползите, които се идентифицират са посочени в полето „ползи“ към Вариант 1 и 2. Вариант 1 е подкрепен от участниците на пазара.

**Разходи:** Разходите които са идентифицирани са посочени в полето „разходи“ към Вариант 1 и 2.

**Предлаган вариант на действие: Вариант 3 – „приемане на законов нормативен акт и реализиране на допълнителни незаконодателни мерки“,** тъй като липсата на заинтересованост у лицата в период от повече от 20 години, не може да се преодолее без въвеждането на специален регулаторен режим по отношение на разглежданите категории субекти и ценни книжа. Същевременно, с цел повишаване на информираността, следва да се проведе информационна кампания, както и да се реализират незаконодателните мерки, които допълват процеса.

Този вариант на действие би довел до по-малко административни разходи за лицата като цяло, за сметка на по-завишени разходи за определена ограничена категория лица – инвестиционни посредници. При този вариант, обаче ще се създадат трайни условия за облекчаване на процедурите по прехвърляне на търгуеми ценни книжа, вследствие на което ще се създадат условия за активното им управление, както и на предлагане на ценни книжа в достатъчно голям обем, за привличане на големи институционални инвеститори и повишаване на ликвидността на финансовия пазар.

При този вариант, ще са налице предпоставки да се повиши свободния обем търгуеми акции, като същевременно ще се намалят възможностите за злоупотреби с ценните книжа, тъй като лицата ще са предприели стъпки за идентификацията си чрез регистрационен агент, за което ще бъдат стимулирани посредством въвеждане на занижени или нулеви такси от страна на съответните финансови институции.

Ще бъдат облекчени процедурите по наследяване на ценните книжа и ще бъдат променени вноските, внасяни във ФКИ от инвестиционните посредници.

## **ОСНОВНИ ЕЛЕМЕНТИ НА ПРЕДЛАГАНИЯ ВАРИАНТ 3 И СРАВНЕНИЕ НА ВАРИАНТИТЕ ЗА РЕАЛИЗИРАНЕТО МУ**

### **1. Прехвърляне на акциите от публични дружества, по неактивни лични сметки към инвестиционен фонд**

**Ползи:** Акционерите, притежаващи ценни книжа от масовата приватизация следва да се активизират в рамките на предварително определен срок от 1 година от влизането на закона в сила (периодът предвиден за провеждане на широкомащабна информационна кампания) и да предприемат действия по прехвърлянето им от лични сметки към подсметки при инвестиционен посредник.

След изтичане на този срок акциите, определени като "спящи" съгласно дефиницията за ценни книжа по неактивни лични сметки, ще се прехвърлят в специално

създаден за целта инвестиционен фонд. Срещу книжата си, лицата ще получат дялове от фонда, равностойни на притежаваните от тях акции.

Предвижда се фондът да се управлява от лицензирано управляващо дружество (УД), като ценните книжа подлежат на предварителна оценка на акциите, които ще постъпят в него. УД ще може да упражнява от името и за сметка на фонда без ограничение всички права по прехвърлените в него акции, в това число право на глас, дивидент, ликвидационна квота, право да ги залага и заема, да ги продава. Доходите от тези акции съответно ще увеличат стойността на един дял.

Лицата, които са получили дялове от инвестиционния фонд, или техните наследници ще имат възможност в рамките на нормативно определен период от 5 години да поискат от фонда обратно изкупуване на получените дялове или да потвърдят желанието си да останат дялопритежатели във фонда.

След изтичане на 5-годишен нормативно установен срок, в случай че лицата продължат да проявяват незаинтересованост, паричните средства, съответстващи на непотърсените техни дялове, се предвижда да бъдат внесени в специално открита парична сметка. Правото на лицата, притежатели на дялове, да получат паричната равностойност на обратно изкупените им дялове се погасява в срок от 5 години от прехвърлянето на паричната равностойност на дяловете по специално откритата парична сметка в държавния бюджет.

Дейността на управляващото дружество при управление на инвестиционния фонд следва да отговаря на изискванията на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, който е хармонизиран с европейското законодателство, в т.ч. и разпоредбите относно отговорността вследствие на професионална небрежност.

Управляващото дружество на фонда ще се избира по критерии и процедура, определени от управляващ комитет, в който са представени всички заинтересовани страни, специално създаден за тази цел, чието административно обслужване на оперативната дейност ще бъде възложено на Централен депозитар АД.

**Разходи:** Стойността на разходите по прехвърлянето на акциите в инвестиционен фонд и изготвянето на оценката им преди предоставяне на дялове на лицата, могат да бъдат изчислени едва след изтичане на информационната кампания и срокът за доброволно прехвърляне на ценните книжа от лицата от сметки в Регистър А в клиентски подсметки в Регистър Б.

С оглед надзора на процеса по прехвърляне на ценните книжа ще възникнат разходи за КФН. Във връзка с избора на управител на инвестиционния фонд е възможно също да възникнат разходи за Централен депозитар АД с оглед обезпечаването на оперативната дейност на управляващия комитет.

Предвид поставените цели за осигуряване на по-висока защита на инвеститорите, реално управление на акции, към които притежателите им не проявяват заинтересованост, и повишаване доверието в капиталовия пазар, без това да е за сметка на прекомерни разходи, въвеждането на разглеждания вариант би било обосновано.

## **2. Прехвърляне на акциите в непублични дружества, водени по неактивни лични сметки към инвестиционен портфейл, управляван от управляващо дружество.**

**Ползи:** В рамките на предвидената информационна кампания за раздвижване на „спящите“ акции от масовата приватизация, неактивните притежатели на акции в непублични дружества също ще бъдат насърчени да активизират своето участие в тях. Тези лица ще бъдат приканени да се свържат с инвестиционен посредник, в качеството му на регистрационен агент или с Централен депозитар АД за актуализиране на своята идентификация в рамките на 1-годишния срок на кампанията.

След изтичането на този срок и ако акционерите не са се свързали с инвестиционен посредник, в качеството му на регистрационен агент, или с Централен депозитар АД, се предлага тези акции да се прехвърлят служебно в инвестиционен портфейл, управляван от управляващо дружество, с цел съхранение и управление. Управляващото дружество ще събира разходориентирани такси за съхранение и управление за сметка на лицата. За период от 5 години управляващото дружество ще съхранява акциите от името и за сметка на лицата и ще може да упражнява всички права по тях от тяхно име и за тяхна сметка, без да може да се разпорежда с тях - ще има право да участва в общи събрания на акционерите и да събира гласуваните дивиденди. Лицата ще дължат такса за управление, определена от избраното дружество.

По време на този 5-годишен период лицата ще продължат да имат възможността да се идентифицират, но не пред инвестиционен посредник или „Централен депозитар“ АД, а пред управляващото дружество, с което ще могат да заявят желанието си да останат собственици на тези акции и ще получат събраните от тяхно име дивиденди, намалени с дължимите такси към управляващото дружество. След идентифицирането им, лицата ще могат да изберат дали да оставят акциите си за управление при управляващото дружество, за съхранение и/или управление при друго управляващо дружество или инвестиционен посредник по клиентска подсметка (Регистър Б) или да бъдат върнати по лична сметка в Регистър А.

В случай, че лицето не заяви своето желание да остане собственик на тези акции, се предлага ценните книжа, за които акционерите не са се идентифицирали, да бъдат продадени, а паричната им равностойност да се прехвърли в специално открита парична сметка. Правото на лицата да получат паричната равностойност за притежаваните от тях акции се погасява в срок от 5 години от прехвърлянето на паричната равностойност на акциите по специално откритата парична сметка, съответно тази парична равностойност се прехвърля в държавния бюджет.

Дейността на управляващото дружество при управление на инвестиционния портфейл следва да отговаря на изискванията на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, който е хармонизиран с европейското законодателство, в т.ч. и разпоредбите относно отговорността вследствие на професионална небрежност. Управляващото дружество ще се избира по критерии и процедура, определени от управляващ комитет, в който са представени всички заинтересовани страни, специално създаден за тази цел, чието административно обслужване на оперативната дейност ще бъде възложено на Централен депозитар АД.

**Разходи:** Стойността на разходите по прехвърлянето на акциите в инвестиционен портфейл и изготвянето на оценката им след това, могат да бъдат изчислени едва след изтичане на информационната кампания и срокът за доброволно прехвърляне на ценните книжа от лицата от сметки в Регистър А в клиентски подсметки в Регистър Б.

С оглед надзора на процеса по прехвърляне на ценните книжа ще възникнат разходи за КФН. Във връзка с избора на управляващо дружество е възможно също да възникнат разходи за Централен депозитар АД с оглед обезпечаването на оперативната дейност на управляващия комитет.

Предвид поставените цели за осигуряване на по-висока защита на инвеститорите, реално управление на акции, към които притежателите им не проявяват заинтересованост, без това да е за сметка на прекомерни разходи (в това число за изготвяне на оценка на потенциално неликвидни ценни книжа в непубличните дружества от масовата приватизация), въвеждането на разглеждания вариант би било обосновано.

В допълнение на основните елементи, предлагани в т. 1 и 2 и с цел решаване в пълнота на проблема, се предлагат и мерки във връзка с останалите лични сметки в Регистър А. По информация от Централния депозитар, към момента в Регистър А, освен акции от масовата приватизация, се съхраняват и голяма част от ценните книжа (акции и облигации), допуснати до търговия на Българска фондова борса АД, на публични дружества извън масовата приватизация, които са прехвърлени от подсметки при инвестиционен посредник от Регистър Б в Регистър А. Тази практика е възприета предимно поради икономически причини. В изпълнение на общото задължение търгуемите ценни книжа да се държат само по клиентски подсметки при инвестиционен посредник, тези ценни книжа следва да се върнат при инвестиционния посредник, който ги е прехвърлил от Регистър Б към Регистър А. Притежателят на ценните книжа ще следва да ги прехвърли при инвестиционен посредник в срок от 1 година. В случай, че след изтичане на срока не са прехвърлени, те ще бъдат прехвърлени служебно при инвестиционния посредник, който ги е държал по клиентска подсметка и ги е прехвърлил в Регистър А. В случай, че този инвестиционен посредник вече не извършва дейност, ценните книжа следва да се прехвърлят чрез служебно разпределение от Централен депозитар АД на заявили участие в разпределението инвестиционни посредници, на случаен принцип, съгласно предварително зададени критерии.

### **3. Сравнение на основните елементи в т. 1 и 2 с други алтернативи<sup>9</sup>**

а) Прехвърляне на всички ценни книжа от Регистър А на държавна агенция - по подобие на масовата приватизация се предлага ценните книжа да бъдат прехвърлени на съществуваща или новосъздадена държавна агенция, на която да се възложи да наблюдава продажбата на ценните книжа и прехвърлянето на средствата в нормативно посочен държавен фонд, от който в срок до три години собствениците на продадените

---

<sup>9</sup>Посочените по-горе проблеми във връзка с множеството неактивни сметки за ценни книжа, придобити от масовата приватизация са били обект на разглеждане от експерти на Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) в нарочно изследване на подобни проблеми в няколко балкански държави - Cross Regional Dormant Accounts Study, November 2017, EBRD.

акции да могат да потърсят полагащите им се средства. Непотърсените средства след това следва да се прехвърлят в държавния бюджет.

При този вариант са идентифицирани следните основни проблеми:

- следва да се направи избор на държавна агенция, която да следи и контролира процеса;
- следва да се направи избор на фонд/сметка, в който да се съхраняват средствата от продадените акции;
- следва да се направи оценка на дължимите от фонда средства на лицата, които са си потърсили правата в указания 3-годишен срок.

б) Служебно разпределение - разпределение към желаещите инвестиционни посредници на акциите, като посредникът да бъде задължен да ги продаде и да изплати на акционерите приходите от продажбата на акциите. Всеки акционер ще може да потърси паричните средства до определен срок (3 г.).

При този вариант са идентифицирани следните основни проблеми:

- процедура за наследяване – когато не могат да бъдат идентифицирани наследниците или не могат да се споразумеят, не е възможно да им бъдат открити подсетки при инвестиционен посредник;
- начин на разпределение на акциите към инвестиционен посредник – по лица или по дружества, като при подход на разпределение по дружества, съществува проблем във връзка с ниската ликвидност на голяма част от акциите на тези дружества и съответно липсата на достатъчно стимули.

## VI. КОЛИЧЕСТВЕНО И КАЧЕСТВЕНО ИЗМЕРЕНИЕ НА ЗНАЧИТЕЛНИТЕ ВЪЗДЕЙСТВИЯ НА РЕГУЛАЦИЯТА, ВОДЕЩИ ДО РАЗХОДИ

Основните разходи, необходими за привеждане в съответствие с изискванията, както и административни разходи, произтичащи от приемането на закона, са свързани с:

Преди влизане в сила на закона, следва да се проведе информационна кампания за предстоящите промени, както и за необходимите действия, които крайните собственици следва да предприемат. Информационната кампания следва да комбинира публикации в медиите, и провеждане на събития, отнасящи се до управление на инвестиции в цялата страна.

По отношение на притежателите на ценни книжа, които следва да се прехвърлят в Регистър Б, разходите ще възникнат предвид необходимостта да изпълнят въвежданите със закона изисквания, в сравнение с действащия към настоящия момент закон. Въпреки предложеното понижаване на таксите или нулеви такси все пак ще възникнат разходи, например при наследяване, във връзка с необходимите документи. В резултат на законопроекта могат да бъдат очаквани и следните икономически, социални и правни негативни въздействия, които биха довели до разходи:

- Намаление на приходите на инвестиционните посредници поради премахването на таксите за операции с акции от Регистър А в рамките на информационната кампания и дългосрочно - поради въвеждане на възможност за водене на сметка на клиент при облекчени финансови условия;



- Намаление на приходите за Централен депозитар при въвеждането на нулеви и/или занижени ставки за определени прехвърляния.
- Промяна в софтуера на Централен депозитар във връзка с таксите за операциите, които членовете му извършват от името на крайните инвеститори.

Разходите за привеждане в съответствие с новите изисквания могат да бъдат представени в консолидиран вид, по сегменти в зависимост от естеството на разхода, както следва:

Таблица 1

		еднократен разход (хил. лв.)		текущ разход (хил. лв.)	
		най-нисък размер	най-висок размер	най-нисък размер	най-висок размер
1.	Инвестиционни посредници <sup>10</sup>	15	25	3	5
2.	Емитенти	0	0	0	0
3.	Централен депозитар АД	100	130	60	150
4.	Притежатели на ценни книжа в Регистър А <sup>11</sup>	0	0,020		
5	Провеждане на информационна кампания	0	1500		
	Общ разход за въвеждане на новите изисквания на закона	985	3075	237	445

#### Описателна част

Най-голяма тежест от разходите се пада на намаления размер на приходите за Централен депозитар и неговите членове. При въвеждането на нулеви и/или занижени ставки за част от услугите предоставяни от Централен депозитар АД и членовете му, се очаква нарастване на броя на предоставяните услуги, но те няма да бъдат напълно покрити като себестойност от приходите.

Със съществени разходи се очаква да бъде свързан и процеса по организиране и провеждане на информационната кампания. Средствата за организиране и провеждане следва да се предвидят от държавния бюджет, като част от образователна програма, насочена към крайните притежатели на ценните книжа. Информационната кампания следва да се проведе в цялата страна от квалифицирани специалисти с необходимите познания в областта на капиталовите пазари и инвестициите. Също така следва да се предвиди и изготвянето на подходящи печатни материали с разяснителен текст относно основни понятия и термини от капиталовия пазар. Допълнително ще се организира публикуването на различни материали с осведомителен и разяснителен характер в широк кръг от медии и интернет страниците на Централен депозитар и КФН.

<sup>10</sup> Разходите за инвестиционните посредници са изчислени общо за 59 посредника, в което се включват и банките инвестиционни посредници

<sup>11</sup> Разходите за прехвърляне ще бъдат сведени до минимум чрез намаляване на таксите на Централен депозитар АД и инвестиционните посредници. Не може да бъде предварително определен броят на лицата, които ще се прехвърлят при инвестиционни посредници. За лицата, чиито ценни книжа ще бъдат служебно прехвърлени във фонд или за управление при управляващо дружество ще възникне текущ разход – такса за управление, която не може да бъде определена на този етап. В общия размер на разходите не са включени разходи за притежателите на ценни книжа.

Изготвянето и въвеждането на промени в правилата за дейността на членовете на Централен депозитар АД и в Правилника на Централен депозитар АД са свързани с административни дейности, като подготвяне на съответните проекти, предоставянето им за одобрение от КФН и за обсъждане от инвестиционната общност.

Засегната страна от закона са и всички притежатели на ценни книжа, придобити в резултат на процеса на масова приватизация. За всички тях ще се премахнат таксите за разпореждане и управление и ще се намали административната тежест свързана с тези операции. Разходите понастоящем за едно прехвърляне на ценни книжа във връзка с тяхната продажба са между 15 и 30 лева. Разходите за вписване на наследяване в зависимост от броя наследници и упълномощаването могат да достигнат до 120 лева (всяко упълномощаване е на стойност средно 6 лева.; делба на ценни книжа – средно между 6 и 15 лева.). Тези разходи към момента се заплащат от притежателите на акции.

При прехвърляне на акциите при инвестиционни посредници лицата ще се наложи да заплащат единствено годишна занижена такса за съхранение на ценните книжа.

Ще е необходим и първоначален разход за създаването на инвестиционния фонд, който ще възникне за управляващото дружество. Тези средства ще са необходими за първоначален капитал на фонда (500 хил. до 1 млн. лв.) и средства за финансова оценка на акциите на дружествата, които ще бъдат апортирани във фонда, около 450 000 лева (90 публични дружества средно по 5000 лв за оценка на дружество).

#### а.ИЗМЕРЕНИЕ НА РАЗХОДИТЕ ЗА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ ЗА СЛЕДВАЩАТА ЕДНА ГОДИНА

Като заинтересовани страни от въвеждането на този закон могат да бъдат определени Централен депозитар АД, членовете му инвестиционни посредници и банки, лицата с лични сметки в Централен депозитар АД, КФН и емитентите.

Всяка една заинтересована страна ще бъде засегната пряко или косвено от въвеждането на новия закон.

Анализът на разходите, направен по-долу, обхваща тези заинтересованите страни, които се очаква да бъдат засегнати значително – Централен депозитар АД, емитентите и другите публични дружества, инвестиционни посредници, Комисията за финансов надзор.

ЦД АД следва да съобрази дейността си с изискванията на закона като приеме предвидените в него правила и процедури:

- промени в Правилника на ЦД АД, улесняващи регистрацията на прехвърлянето на финансови инструменти в случаите на наследяване;
- процедура по удостоверяване на личните сметки, които отговарят на условията за неактивни лични сметки;
- промени в Тарифата за цените за услугите на ЦД АД.

Инвестиционните посредници трябва да съобразят своята дейност с изискванията на закона. От тази гледна точка те трябва да доразвият и детайлизират своята вътрешна организация. Очакваният еднократен разход за привеждане на

вътрешната организация на инвестиционните посредници в съответствие с изискванията е между 15 хил. лева и 25 хил. лева за инвестиционен посредник или от 885 хил. лв. до 1475 хил. лв. общо за всички посредници. Текущият разход свързан с привеждане на вътрешната организация с изискванията, се очаква да бъде между 3 хил. лв. и 5 хил. лв. за инвестиционен посредник или от 177 хил. лв. до 295 хил. лв. (годишно общо за всички ИП). В тези разходи се включват разходи за промени във вътрешните правила и процедури относно откриване и управление на клиентски сметки в системата на ЦД АД, промени в тарифите на инвестиционните посредници, създаване на подходяща организация за информирание и обслужване на клиенти – титуляри на регулираните със закона сметки за финансови инструменти, както и осигуряване на възможност за електронна комуникация.

За изпълнение на възложените ѝ законови функции, Комисията за финансов надзор следва да разполага с необходимите ресурси, експертна обезпеченост и капацитет. От особено значение е да бъдат осигурени необходимите ресурси за обезпечаване изпълнението на възложените ѝ с новия закон допълнителни функции.

## VII. КОЛИЧЕСТВЕНО И КАЧЕСТВЕНО ИЗМЕРЕНИЕ НА ЗНАЧИТЕЛНИТЕ ВЪЗДЕЙСТВИЯ НА РЕГУЛАЦИЯТА, ВОДЕЩИ ДО ПОЛЗИ ЗА СЛЕДВАЩАТА ЕНДА ГОДИНА

Основните цели на законопроекта са да се постигне укрепване на доверието на инвеститорите в капиталовите пазари, намаляване на рисковете от смущения на пазара и системните рискове, повишаване на ефективността на финансовите пазари, като същевременно се намалят ненужните разходи за пазарните участници.

В резултат на законопроекта се очаква да се реализират следните икономически, социални и правни ползи:

- Предизвикване на обществен интерес към притежаваните ценни книжа, които не са били потърсени от момента на вписването им по сметки на крайните собственици в процеса на масовата приватизация.
- Създаване на облекчена административна процедура за разпореждането с ценните книжа, придобити от масовата приватизация.
- Насърчаване въвеждането на по-добри практики на управление на дружествата чрез активизиране на притежателите на акции в дружествата от масовата приватизация. Въвеждането на такива практики ще увеличи интереса към капиталовия пазар от страна на местни и чуждестранни инвеститори.
- Повишаване на оборота на местата за търговия на финансови инструменти чрез вливането на ценни книжа, които никога не се били в обращение.

Очаква се общият разход за въвеждане на новия закон да бъде компенсиран от очакваните икономически, социални и правни ползи. Ползите представляват интерес за всички участници на пазара и допринасят за възстановяване на доверието във финансовите пазари.

Очакват се следните положителни ефекти върху капиталовия пазар и притежателите на „спящи акции“:

1. На притежателите на акции от масовата приватизация се осигурява възможност безплатно да се информират и проверят какви акции притежават.
2. На притежателите на акции от масовата приватизация се осигурява възможност с минимални разходи да се разпоредят (напр. продадат) или да регистрират прехвърляне по наследство на акциите при облекчена процедура.
3. Облекчават се разходите по съхранението на акциите при инвестиционни посредници като се намалят таксите за Фонда за компенсиране на инвеститорите.
4. За лицата, които избераат в рамките на една година да не предприемат действия с акциите си от публични дружества, се извършва замяна с по-ликвиден финансов инструмент, а именно дял от инвестиционен фонд.
5. Създават се условия за активно участие в корпоративния живот и дейността по вземане на решения на дружествата.
6. Създава се предпоставка за подобряване на корпоративното управление на дружествата.
7. Увеличава се ликвидността и оборота на капиталовия пазар .

#### а.ИЗМЕРЕНИЕ НА ПОЛЗИТЕ ЗА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ СТРАНИ ЗА СЛЕДВАЩАТА ЕДНА ГОДИНА

Очакваното повишаване на разходите на инвестиционните посредници, както и намалените приходи от занижени такси ще се компенсира с предвиданото повишаване на оборотите на местата за търговия.

Предварителните очаквания са, че в рамките на периода на информационната кампания около 20% (или около 500 хил. акционера) от лицата с лични сметки ще прехвърлят активите си или ще извършат процедура по наследяване. В случай, че Централен депозитар АД, Българска фондова борса АД (БФБ АД) и инвестиционните посредници освободят тези операции от такси и комисионни, това ще се измерва като пропуснати ползи за тях в размер от 7,5 млн. лв. до 15 млн. лв. (при допускане че средно разхода за прехвърляне е между 15 и 30 лв. на операция – трансфер или наследство). В тази връзка, за притежателите на спящи акции, които решат да се възползват от съответните операции в рамките на информационната кампания се предвижда да спестят такси и комисионни за прехвърляне в размер на поне 7,5 млн. лв.

От друга страна предварителните очаквания са, че раздвижването на 20% от спящи активи и въвеждането им в активен оборот ще доведе до повишаване на оборота на регулирания пазар с около 100-150 млн. лв. на годишна база или около 35%. Това пряко ще увеличи приходите на инвестиционните посредници, БФБ и ЦД АД от сделки с ценни книжа с около 35% и съответно ще бъде в размер (около 10 млн. лв.), който ще превишава пропуснатите ползи от такси и комисионни по първоначално прехвърляне на активите.

#### VIII. ПОТЕНЦИАЛНО ВЪЗДЕЙСТВИЕ НА НОВАТА РЕГУЛАЦИЯ ВЪРХУ МСП

Към 31.12.2018 г. по данни от Националния статистически институт<sup>12</sup> в страната функционираат 412 782 малки и средни предприятия, които отговарят на един от критериите за МСП, а именно да са с персонал под 250 човека.

Законопроектът няма пряко въздействие върху малки и средни предприятия. На този етап не могат да бъдат посочени данни доколко законопроекта би могъл да има косвено въздействие върху тях.

## IX. ОБЩЕСТВЕНИ КОНСУЛТАЦИИ

Настоящата пълна оценка на въздействието се основава на проведената в периода януари – февруари 2019 г. от Министерството на финансите обществена консултация на Портала за обществени консултации и на интернет страницата на Министерството на финансите относно Концепция за личните сметки на физически и юридически лица, водени от „Централен депозитар“ АД в т.н. „Регистър А“.

Оценката на въздействието се базира и на събраните и предоставени от Централен депозитар данни и информация, съдържащи се във водените от него регистри, както и на информация, съдържаща се в публични регистри, водени от държавни органи. В процеса на изготвяне на настоящата предварителна оценка на въздействието бяха анализирани и от различни информационни източници - научни разработки за процеса на масова приватизация и ефектите от него, информация за практиките в други държави членки, и др.

По законопроекта се планира да бъде проведена обществена консултация в съответствие с изискванията на чл. 26, ал. 3 от Закона за нормативните актове, посредством публикуването на проекта, мотивите към него и цялостната оценка на въздействието на Портала за обществени консултации и на интернет страницата на Министерството на финансите. Предвижда се общественото обсъждане да бъде в законоустановения срок от 30 дни. В съответствие с чл. 26, ал. 5 от Закона за нормативните актове справка за постъпилите предложения заедно с обосновка за неприетите предложения в резултат на проведените обществени консултации ще бъде публикувана на интернет страницата на Министерството на финансите и на Портала за обществени консултации.

## X. ПРЕПОРЪЧИТЕЛЕН СРОК ЗА ПОСЛЕДВАЩА ОЦЕНКА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО

Не се предлага да бъде извършена последваща оценка на въздействието, съгласно изискването на чл. 34 от Наредбата за обхвата и методологията за извършване на оценка на въздействието, тъй като законът урежда обществени отношения с временен характер.

---

<sup>12</sup> По данни от Националния статистически институт - <https://www.nsi.bg/bg/content/8225/%D0%B1%D1%80%D0%BE%D0%B9-%D0%BD%D0%B0-%D0%BF%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%BF%D1%80%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B8%D1%8F%D1%82%D0%B0>