

# КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

---

## УКАЗАНИЯ

На основание чл. 13, ал. 1, т. 4 от Закона за Комисията за финансов надзор, във връзка с чл. 6, ал. 2, т. 1 от Правилника за устройството и дейността на Комисията за финансов надзор и на нейната администрация се дават следните указания за тълкуването и прилагането на Глава четиринадесета и Глава двадесет и пета от Кодекса за социално осигуряване относно възможността пенсионноосигурително дружество да сключва от името и за сметка на управляваните от него фондове за допълнително пенсионно осигуряване договори за извършване на къси продажби.

Съгласно чл. 3, ал. 1 от Наредба № 16 на Комисията за финансов надзор от 07.07.2004 г. за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на финансови инструменти, във връзка с чл. 2, параграф 1, буква „б“ от Регламент № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно изпълнение, къса продажба е „всяка продажба на акция или дългов инструмент, която/който продавачът не притежава към момента на сключването на договора за продажба, включително такава продажба, при която към момента на сключването на договора за продажба продавачът е взел назаем или се е споразумял да вземе назаем акцията или дълговия инструмент, за да я/го достави към момента на сключването ...”.

За да се даде отговор на въпроса за възможността пенсионноосигурително дружество да сключва от името и за сметка на управляваните от него фондове за допълнително пенсионно осигуряване договори за извършване на къси продажби, следва да се има предвид начинът, по който са регламентирани активите и инвестициите на пенсионните фондове в Кодекса за социално осигуряване (КСО).

Пенсионноосигурителните дружества инвестират средствата на осигурените лица и пенсионерите при спазване на съответни изисквания и правила. В Глава четиринадесета и Глава двадесет и пета от КСО законодателят изчерпателно е посочил допустимите активи, в които могат да бъдат инвестирани средствата на пенсионните фондове. Количествените ограничения за всеки вид инвестиция също са определени в кодекса, като е предвидено конкретизирането им в правилниците за организацията и дейността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. С цел избягване на конфликти на интереси и допълнителна сигурност за средствата на осигурените лица, са предвидени забрани или ограничения за сделките с разрешените активи.

Предвид спецификата на дейността по допълнително пенсионно осигуряване и нейната значима социална роля и с оглед намаляване несигурността на доходите от инвестиране на средствата на осигурените лица и пенсионерите, КСО не стимулира прекомерното поемане на риск от страна на пенсионноосигурителните дружества при управлението на пенсионните фондове. Във връзка с това и допустимите инвестиции на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване са свързани основно с придобиване на активи като източник на доходи. Законодателят ограничава възможността да се сключват сделки, които се отклоняват от тази цел.

Същевременно в КСО са налице и изключения от този принципен подход – това са сделките по чл. 179а “Репо сделки и обратни репо сделки” и чл. 179б “Сделки за намаляване на инвестиционния риск”, които се сключват за получаване на финансиране или реализиране на допълнителен доход, съответно за намаляване на инвестиционните рискове, свързани с активите на фонда, като законодателят е предвидил и определени изисквания и ограничения към тях. Изводът е, че сделки като посочените, чиято основна цел не е свързана с придобиването на активи като източник на доходи за фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, са изчерпателно изброени и подробно регламентирани. Като такива сделки могат да бъдат окачествени и късите продажби, но КСО не предвижда възможност за тяхното сключване. Доколкото извършването на къси продажби е съпътствано от определени рискове, а в преобладаващите случаи включва и забранените по чл. 179 от КСО заемни отношения, кодексът би съдържал и съответни изисквания и правила, в случай че ги допускаше.

Следователно късите продажби не попадат сред разрешените сделки, които пенсионноосигурителните дружества могат да сключват от името и за сметка на управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване.

Настоящите указания са приети с решение по протокол № 7 от 14.02.2013 г. на заседание на Комисията за финансов надзор.