



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

**ГОДИШЕН ОТЧЕТ
ЗА ДЕЙНОСТТА
ПРЕЗ 2004 ГОДИНА**

Съдържание

I. Обръщение на председателя.....	3
II. Цели и функции на КФН.....	4
III. Обзор на дейността на КФН през 2004 година.....	5
1. Регулаторна дейност.....	5
1.1. Промени в законовата уредба.....	5
1.2. Промени в подзаконовата нормативна уредба.....	9
В областта на инвестиционната дейност.....	9
В областта на застраховането и доброволното	
здравно осигуряване	10
В областта на допълнителното пенсионно осигуряване.....	11
Други промени в нормативната уредба.....	13
2. Лицензионна дейност и разрешителни режими.....	14
В сферата на инвестиционната дейност	14
Инвестиционни посредници.....	14
Инвестиционни и управляващи дружества.....	16
Публични дружества и емитенти на ценни книжа...	17
В сферата на застраховането и доброволното	
здравно осигуряване.....	18
В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване.....	19
3. Контролна дейност.....	20
3.1. Дистанционен контрол.....	20
В сферата на инвестиционната дейност.....	21
В сферата на застраховането и доброволното	
здравно осигуряване.....	21
В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване.....	22
3.2. Проверки на място.....	23
В сферата на инвестиционната дейност.....	23
В сферата на застраховането и доброволното	
здравно осигуряване.....	23
В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване.....	24
3.3. Жалби.....	24
4. Принудителни административни мерки и административни	
наказания.....	26
В сферата на инвестиционната дейност.....	26
В сферата на застраховането и доброволното	
здравно осигуряване.....	27
В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване.....	28
5. Сътрудничество и членство в международни организации.....	29
5.1. Вътрешно сътрудничество.....	29
5.2. Международно сътрудничество.....	30
6. Информационна и образователна политика	31
7. Политика на човешките ресурси и обучение на персонала.....	33
8. Информационни технологии.....	36
9. Стратегия за развитие	37
9.1. План за промени в нормативната уредба	37
В областта на инвестиционната дейност.....	37

В областта на застраховането и доброволното здравно осигуряване.....	38
В областта на допълнителното пенсионно осигуряване.....	38
Други промени в нормативната уредба.....	39
9.2. Нови подходи в методологията на надзора.....	40
10. Финансов отчет	43
IV. Икономиката на България през 2004 година.....	44
V. Обзор на небанковия финансов сектор през 2004 година.....	45
11. Инвестиционна дейност.....	46
11.1. Развитие на капиталовия пазар.....	46
11.2. Структура на пазара и анализ на участниците.....	50
Публични дружества и други емитенти.....	50
Инвестиционни и управляващи дружества.....	52
Инвестиционни посредници.....	55
12. Застрахователен пазар.....	57
12.1. Развитие на застрахователния пазар и на пазара на здравноосигурителни услуги.....	57
12.2. Структура на пазарите и анализ на участниците.....	58
Застрахователни дружества, извършващи дейност по общо застраховане.....	58
Застрахователни дружества, извършващи дейност по животозастраховане.....	60
Здравноосигурителни дружества.....	61
Презастраховане.....	62
Застрахователни брокери.....	64
Гаранционен фонд	64
13. Допълнително пенсионно осигуряване	65
13.1. Развитие на пазара на допълнително пенсионно осигуряване.....	65
13.2. Структура на пазара и анализ на участниците.....	66
Пенсионноосигурителни дружества.....	66
Фондове за допълнително пенсионно осигуряване.....	68

I. Обръщение на председателя

Дами и господа,

Имам удоволствието да ви представя годишния отчет за дейността на Комисията за финансов надзор (КФН) за 2004 година.

С отговорности, комбиниращи защита на потребителите и превантивна регулация върху широк набор от финансови услуги в сферата на инвестициите, застраховането и допълнителното пенсионно осигуряване, КФН има една от най-обширните области на действие сред финансовите регулатори в света. Ето защо настоящият отчет отразява твърде широка гама от дейности. В същото време, КФН, като единен орган отстоява принципите на равно третиране и обща политика по отношение на всички видове финансови услуги, които регулира и надзирава.

В този отчет е обърнато специално внимание на нашата стратегия и политиката, която смятаме да следваме. Надяваме се по такъв начин, от една страна, да допринесем за предвидимостта на развитието на финансовия пазар и нашите действия като регулатор, а от друга - да предизвикаме широка обществена дискусия за предстоящите нововъведения.

В отчета представяме дейността на КФН за 2004 г., както и тенденциите в развитието на капиталовия, застрахователния пазар и пазарът на пенсионноосигурителни услуги.

В първата част на отчета са представени извършваните през 2004 г. от комисията лицензионна, регулаторна и контролна дейност, както и принудителните административни мерки и административните наказания, които са наложени в резултат от надзора. Дава се информация за вътрешното и международно сътрудничество на КФН с други институции и организации, чиято дейност пряко или косвено засяга изпълняваните от комисията функции. Описани са основните аспекти в провежданата от КФН информационна и образователна политика, политиката по отношение на човешките ресурси и информационните технологии. Подробно е представена стратегията на КФН за развитие и основните ѝ приоритети.

След кратък обзор на икономиката на България през 2004 г. КФН представя втората част от отчета си. В нея се дава информация за развитието, основните тенденции и участниците на капиталовия, застрахователния пазар и пазара на пенсионноосигурителни услуги.

Вярвам, че читателите ще намерят настоящия Годишен отчет за дейността на КФН за 2004 г. за интересен и полезен.

Апостол Апостолов

II. Цели и функции на КФН

КФН регулира капиталовия пазар, застрахователния пазар, пазара на доброволно здравно осигуряване и пазара на допълнително пенсионно осигуряване. Целите на извършваната от комисията дейност са да осигурява стабилност, прозрачност и доверие на финансовите пазари и да защитава интересите на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица.

Тези цели КФН постига чрез функциите, които изпълнява:

- усъвършенстване на нормативната база, регулираща дейността на участниците на небанковия финансов пазар, и надзора върху тях
- лицензиране на участниците
- осъществяване на постоянен контрол върху дейността и състоянието им
- налагане на санкции при установяване на нарушения
- разкриване на информация за функционирането и статуса на участниците на небанковия финансов сектор пред широката публика.

КФН налага финансова дисциплина на капиталовия, застрахователния пазар и пазара на пенсионно осигуряване. По този начин комисията ограничава потенциала за извършване на финансови престъпления и за провали на финансовия пазар и същевременно спомага за увеличаване на информираността на обществото в сферата на небанковия финансов сектор.

Постигането на основните цели на КФН способства за утвърждаването на коректно поведение на финансовите пазари, за създаването на организирана администрация и ефективен пазар и присъствието на здрави институции, които са основни предпоставки за развитие на пазара.

III. Обзор на дейността на КФН през 2004 година

Комисията за финансов надзор в качеството ѝ на независим орган за регулиране и надзор върху небанковите финансови институции се стреми при изпълнението на своите функции и упражняване на правомощията си да формулира ясно своите приоритети и насоки за развитие в съответствие с международно признатите принципи и стандарти за регулиране и надзор.

При осъществяване на регулаторната дейност КФН усилено работи върху усъвършенстване на нормативната база в небанковия финансов сектор. Промените в законодателната рамка са продиктувани от динамично развиващата се финансова система, от установените недостатъци в действащата нормативна уредба, както и от необходимостта от хармонизиране на националната правна рамка с тази на Европейския Съюз (ЕС).

Спазването на установените нормативни изисквания се осигурява чрез упражняването на контролните правомощия на КФН, които могат да бъдат класифицирани по следния начин: издаване на лицензи, вписване в публичния регистър, издаване на разрешения и одобрения за отделни сделки или действия; извършване на проверки по документи и на място на поднадзорните лица; прилагане на принудителни административни мерки и налагане на административни наказания.

1. Регулаторна дейност

Регулаторната дейност на КФН е насочена към създаване на ефективна система от правила, която в достатъчна степен да защитава интересите на инвеститорите, на застрахованите и осигурените лица, без да създава нормативни ограничения, затрудняващи инициативността и бюрократизиращи процесите.

Изминалата 2004 година се отличи с интензивна регулаторна дейност на комисията както на законово, така и на подзаконово ниво.

1.1. Промени в законовата уредба

Приближаващата дата на присъединяването на България към ЕС налага засилване на дейността в процеса на **хармонизиране на българското законодателството** с достиженията на правото на Европейския съюз. Във връзка с това през 2004 г. КФН изработи два законопроекта – Кодекс за застраховането и Закон за изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа. В текстовете на двата законопроекта са взети предвид изискванията на директивите на ЕС в сферата на ценните книжа и застраховането. Във връзка с поетите ангажименти по преговорните позиции тези директиви трябва да се транспонират в българското законодателство до края на 2005 г. В тази насока бе приета Наредба за задължителното застраховане и бе изменена Наредбата за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници.

Приемането на двата законопроекта се налага и с цел усъвършенстване на нормативната уредба в областта на ценните книжа и застраховането посредством създаване на законова рамка, адекватна на динамиката на регулираните обществени

отношения. Те са приети с решение на Министерски съвет и се очаква до края на 2005 г. да бъдат гласувани в Народното събрание¹.

Проектът на Закон за изменение и допълнение на ЗППЦК предлага изменения, засягащи разпоредбите, които регулират дейността на **инвестиционните посредници, управляващите дружества и предприятията за колективно инвестиране в ценни книжа**, както и преодоляването на някои несъвършенства и пропуски в ЗППЦК и привеждането на нормите на закона в съответствие с измененията в други закони, които имат отношение към материята, регулирана от ЗППЦК.

Във връзка с дейността на **инвестиционните посредници** се извърши промяна в регламентацията на инвестиционните услуги съобразно изискванията на Директива 93/22/ЕЕС за инвестиционните услуги в областта на ценните книжа. Запазено е разделението на основни и допълнителни дейности, които могат да бъдат част от предмета на дейност на инвестиционния посредник, като са регламентирани по-детайлно и е предвидено инвестиционните посредници да бъдат лицензирани не само за основните инвестиционни услуги и дейности, но и за всяка допълнителна дейност, която възнамеряват да извършват.

Регламентациите, уреждащи капиталовите изисквания за инвестиционните посредници, са приведени в съответствие с изискванията на Директива 93/6/ЕЕС за капиталовата адекватност на инвестиционните посредници и кредитните институции. Предвидено е, когато инвестиционният посредник държи пари и/или ценни книжа на клиенти, неговият капитал да бъде не по-малък от 250 000 лв. От 1 януари 2006 г. минималният размер на началния капитал на инвестиционните посредници, които извършват сделки с ценни книжа за собствена сметка и/или поемане на емисии ценни книжа, трябва да възлиза на 1 500 000 лв. Поетапното му увеличение дотогава се регламентира в Наредба № 6 на КФН за капиталовата адекватност и ликвидност на инвестиционните посредници. Извън описаните по-горе случаи капиталът на инвестиционния посредник трябва да бъде не по-малък от 100 000 лв.

В закона се предвижда създаване на Фонд за компенсиране на инвеститорите в ценни книжа съобразно изискванията на Директива 97/9/ЕС относно схемите за компенсиране на инвеститорите. Дейността на фонда ще се финансира основно от участниците в системата за компенсиране на инвеститорите. Това са лицата, получили разрешение съгласно действащото законодателство да извършват дейност като инвестиционен посредник. Средствата във фонда ще се набират чрез встъпителни и годишни вноски, както и от доходите, получени от инвестирането на събраните средства. Натрупаният ресурс ще осигурява компенсация на непрофесионалните клиенти на инвестиционния посредник, когато за посредника бъде открито производство по несъстоятелност или КФН установи, че поради финансовото състояние на инвестиционния посредник той не може да изпълнява задълженията си спрямо своите клиенти.

По отношение на **управляващите дружества** основните изменения, предвидени в закона, са разширяването на техния предмет на дейност чрез установяване на възможност да предоставят допълнителни услуги, а именно управление на индивидуален портфейл, включващ ценни книжа и/или пари, по собствена преценка без специални нареждания на клиента и предоставяне на инвестиционни консултации относно ценни книжа, както и увеличаването на капиталовите изисквания в съответствие с разпоредбите на Директива 85/611/ЕИО.

Със закона се въвежда и нов вид схема за колективно инвестиране в ценни книжа, а именно **договорният фонд**. Той представлява обособено имущество с цел

¹ Законът за изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа е приет с решение на Народното събрание (обн., ДВ, бр. 39 от 10.05.2005 г.).

колективно инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове. Основната специфика на договорния фонд е, че той не е юридическо лице, поради което няма собствени органи на управление и се организира и управлява от управляващо дружество. Договорният фонд представлява обособено имущество, разделено на дялове, които могат да бъдат с различна номинална стойност с цел колективно инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дяловете.

Нетната стойност на активите на фонда не трябва да бъде по-малка от 500 000 лв., достигната в рамките на една година от издаването на разрешение на управляващото дружество за управление на фонда. Договорният фонд може да бъде само от отворен тип, като подобно на инвестиционните дружества от този вид дяловете на фонда се предлагат постоянно на инвеститорите за придобиване или обратно изкупуване по стойност, основаваща се на нетната стойност на активите.

Със Закона за изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа се въвежда т. нар. „единен паспорт“, съгласно който се установява възможност лицензираните български инвестиционни посредници да извършват дейност на територията на държава - членка на Европейския съюз, или друга държава, принадлежаща към Европейското икономическо пространство, без да е необходимо да получат разрешение от съответните компетентни органи в държавата, в която ще извършват дейност, и реципрочно - инвестиционните посредници със седалище в държава-членка на Европейския съюз, или държава от Европейското икономическо пространство да извършват дейност на територията на Република България, без да бъдат допълнително лицензирани от КФН.

Подобно на инвестиционните посредници „единният паспорт“ се въвежда и за управляващите дружества при извършването на дейност в рамките на Европейския съюз и Европейското икономическо пространство, както и за колективните инвестиционни схеми при предлагането на техните акции, съответно дялове.

Законът за нормативните актове разпорежда обществените отношения от една и съща област да се уреждат с един, а не с няколко нормативни актове от същата степен. Във връзка с това КФН изготви и прие проект на Кодекс за застраховането, който обединява четирите закона в сферата на застраховането, които България се ангажира да приеме във връзка с присъединяването ѝ към ЕС - Закон за застрахователното предприятие, Закон за застрахователния договор, Закон за застрахователния надзор и Закон за задължителното застраховане. Същевременно с проекта на Кодекс за застраховане се транспонират 22 директиви в сферата на застраховането в ЕС в българското законодателство.

Регулациите в проекта на кодекса за застраховане са насочени към четирите гореизброени закона:

1. **Застрахователно предприятие.** Проектът на кодекс установява редица изисквания към дейността на застрахователите и презастрахователите, които имат за цел да осигурят тяхната финансова стабилност и добро корпоративно управление, както и защитата на интересите на застрахованите лица. На първо място, това са изискванията към финансовото състояние на застрахователите, които включват границата на платежоспособност и гаранционния капитал с кореспондиращите им собствени средства, както и техническите резерви. Установени са и изисквания към вътрешната организация и отчетността на застрахователите с оглед избягване на конфликти на интереси, включително създаването на специализирана служба за вътрешен контрол, поддържането на информационна система и разкриването на навременна, точна и пълна информация за финансовото състояние и дейността им.

По-детайлно са уредени прехвърлянето на застрахователен портфейл, преобразуването, ликвидацията и несъстоятелността на застрахователите, като са регламентирани функциите и правомощията на надзорните органи, изискванията към ликвидаторите и синдиките, техните права и задължения и са предвидени механизми за защита на потребителите на застрахователни услуги.

2. Застрахователен договор. Проектът на кодекс урежда застрахователния договор, който понастоящем е предмет на регулиране от Търговския закон. Регламентирани са формата и съдържанието на застрахователния договор, преддоговорната информация, която застрахователят следва да предоставя на потребителите на застрахователни услуги преди сключването на договора, влизането в сила и прекратяването на договора, правата и задълженията на страните по него, основните видове застрахователни договори, както и принципите на съзастрахователните и презастрахователните договори.

3. Задължително застраховане. Кодексът за застраховане дефинира кръга на задължителните застраховки; субектите на задължението за сключване на договор за задължителна застраховка; размерите на минималните лимити на отговорност по застраховките; императивни правила, които гарантират сключването на застраховките от задължените лица, както и интересите на оправомощените да получат обезщетение.

С проекта на кодекс се създава Национално гаранционно бюро след преобразуване чрез сливане на Националното бюро на българските автомобилни застрахователи и Гаранционния фонд. Националното гаранционно бюро е сдружение с нестопанска цел за извършване на общественополезна дейност, в което членуват застрахователите, които имат лиценз за задължителна застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите или задължителна застраховка „Злополука“ на пътниците. В определените в проекта на кодекс случаи Бюрото изплаща обезщетения на увредените лица от средствата на гаранционния фонд, който управлява.

4. Държавен надзор върху застраховането. Кодексът регламентира специфичните правомощия на надзорните органи, процедурите, сроковете, актовете и реда за защита срещу незаконосъобразни актове. Във връзка с присъединяването към ЕС е въведен „единен паспорт“ за извършване на застрахователна и презастрахователна дейност и дейност по застрахователно и презастрахователно посредничество и е обезпечена възможността за осъществяване на надзор върху евентуални задгранични операции на застрахователя, респективно презастрахователя. Включени са и основните принципи и показатели на системата за ранно предупреждение за потенциални финансови проблеми на застрахователите, както и мерките за оздравяване, които надзорният орган може да наложи. Усъвършенствана е и системата от принудителните административни мерки и редът на прилагането ѝ. Заложени са и принципите на взаимодействие на КФН и нейния ресорен заместник-председател като държавни надзорни органи с други подобни надзорни институции в Република България и в чужбина.

След присъединяването на Република България към Европейския съюз лицензираните български застрахователи и презастрахователи ще могат да извършват застрахователна, съответно презастрахователна дейност и в държавите - членки на Европейския съюз, и в другите държави от Европейското икономическо пространство при условията на правото на установяване и свободата на предоставяне на услуги.

Проектът на Кодекса за застраховане регламентира дейността на застрахователните и презастрахователните посредници, като най-съществено ново принципно положение е замяната на лицензионния режим на застрахователните брокери с регистрационен и въвеждането на регистрация за застрахователните агенти.

Регистрираните застрахователни и презастрахователни посредници ще могат да се ползват също като застрахователите от „единния паспорт“.

Правният режим на застрахователните агенти е значително по-подробно уреден. Установени са изисквания, на които те трябва да отговарят. Застрахователят ще проверява дали те са изпълнени и ще носи отговорност за неспазването им.

По отношение на застрахователните брокери, с оглед гарантиране на финансовата им стабилност, е предвидено задължение за поддържане на собствени средства в определен минимален размер. Застрахователните брокери и застрахователните агенти следва да сключат задължителна застраховка „Професионална отговорност“, която покрива отговорността за вредите, причинени от тях и техните служители при извършване на дейност по застрахователно и презастрахователно посредничество.

1.2. Промени в подзаконовата нормативна уредба

- **В областта на инвестиционната дейност**

През юли КФН прие Наредба № 16 за реда и условията за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа. Съгласно нея предвид високата степен на риск, която носят късите продажби, те могат да бъдат извършвани само от инвестиционни посредници, институционални и професионални инвеститори. Заемът на ценни книжа се допуска само във връзка с извършването на къси продажби, като заемодатели могат да бъдат единствено инвестиционни посредници и институционални инвеститори. С цел гарантиране стабилността на капиталовия пазар предметът на маржин покупките и късите продажби е ограничен до най-ликвидните ценни книжа и като условие за тяхното извършване е предвидено предоставянето на адекватно обезпечение. С влизането в сила на тази наредба се постави началото на процеса по изграждане на деривативен пазар на ценни книжа, който ще предостави нови възможности за инвестиране и ограничаване на риска.

Във връзка с необходимостта от защита в максимална степен на инвеститорите от евентуални измами и злоупотреби с притежаваните от тях ценни книжа комисията прие Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 1 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници². С нея се въвежда задължително изискване да се откриват подметки към инвестиционен посредник при увеличаване на капитала на публично дружество чрез издаване на нови акции. По този начин за тях се въвежда прилагане на попечителската система и се ограничава захранването на регистър „А“, воден от Централен депозитар.

Изменения и допълнения в Наредба № 1 се внасят и с Наредба № 16 за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа³. Те предвиждат инвестиционният посредник да се отчита периодично пред своя клиент не само в случаите, когато е налице сключен договор за управление на индивидуален портфейл от ценни книжа и/или пари по собствена преценка без нареждане от клиента, но и при сключването на договор за извършване на маржин покупки или договор за извършване на къси продажби.

² Наредбата за изменение и допълнение на Наредба № 1 е приета с решение на КФН от 23.06.2004 г. (обн., ДВ, бр. 61 от 2004 г.)

³ Наредба № 16 е приета с решение на КФН от 7.07.2004 г. (обн., ДВ, бр. 65 от 2004 г.).

По предложение на Централния депозитар и с оглед необходимостта от предвиждане в нормативен акт на възможността за използване на Системата за брутен сетълмент в реално време към Българската народна банка при извършването на плащания от страна на Централния депозитар беше приета и Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 8 за Централния депозитар на ценни книжа⁴. Промените са концентрирани главно в регламентирането на реда, начина и условията за изплащане на дивиденди, лихви, главници и други плащания от страна на Централния депозитар.

С оглед постигане на съответствие на българското законодателство с правото на Европейския съюз по отношение на изискванията за формиране на собствените средства на инвестиционните посредници бе приета Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 6. С измененията в наредбата се въвежда изискване инвестиционните посредници да отделят собствени средства за покриване на риска, свързан със сетълмента и с неточното изпълнение на насрещната страна при извършване на сделки с деривати с базов актив лихвен процент, валута или индекс и се уреждат редът и начинът за изчисляване на собствените средства, необходими за покриване на риска.

През месец декември КФН прие Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, с която се предвиждат изключения от задължението за отправяне на търгово предложение при преминаване на прага от 2/3 от гласовете в общото събрание на публично дружество и се внасят уточнения в някои от разпоредбите на наредбата.

- **В областта на застраховането и доброволното здравно осигуряване**

КФН прие Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 4 за задължителното застраховане. Промените предвиждат забрана за застрахователите, застрахователните брокери и застрахователните агенти при или във връзка със сключването на застрахователен договор да предоставят или предлагат облаги под каквато и да е форма, които не са предвидени изрично в одобрените общи условия, тарифи и застрахователно-технически планове по застраховките. С наредбата за изменение и допълнение се регламентира и редът за уреждане на претенциите на пострадалите лица вследствие на вреди, причинени по вина на водач на моторно превозно средство с чуждестранна регистрация.

С оглед необходимостта от поэтапно хармонизиране на действащото българско застрахователно законодателство в областта на автомобилното застраховане с правото на Европейския съюз бе приета Наредба № 18 за задължителното застраховане по чл. 77, ал. 1, т. 1 и 2 от Закона за застраховането. Новата наредба урежда общите условия, минималната застрахователна сума, минималната задължителна рискова премия, реда и срока за извършване на задължителното застраховане по застраховки „Гражданска отговорност“ и „Злополука“. С нея се въвежда единна номерация на полиците по двете застраховки, както и забрана за застрахователите, застрахователните брокери и агенти да предоставят облаги под каквато и да е форма при или във връзка със сключването на задължителните застраховки. В наредбата е възприет нов подход, при който отпада задължението на регулаторния орган да определя brutните премии по застраховка „Гражданска отговорност“, т.е. крайните премии. При определяне на крайната премия застрахователите имат възможност за отчитане на индивидуалния рисков профил на водачите, както и на други фактори.

⁴ Наредбата за изменение и допълнение на Наредба № 8 бе приета с решение на КФН от 08.09.2004 г. (обн., ДВ, бр. 85 от 2004 г.)

През месец ноември комисията прие на първо четене Наредба за лицензиите, разрешенията и текущия контрол по Закона за застраховането и Закона за здравното осигуряване. Наредбата регламентира подробно реда и условията за издаване на актове по предварителния надзор и дейността по текущия надзор, осъществявани от КФН и от заместник-председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор“, по Закона за застраховането и по Закона за здравното осигуряване.

През същия месец на първо четене бе приета и Наредба за формата и съдържанието на годишния финансов отчет на застрахователните и здравноосигурителните дружества. Проектът на наредбата цели постигане на по-висока степен на съпоставимост между финансовите отчети на отделните застрахователи и здравноосигурителни дружества. През 2005г. предстои приемането на наредбата на второ четене⁵.

С цел постигане на пълно съответствие с разпоредбите на европейското законодателство е приета на първо четене Наредба за собствените средства и границата на платежоспособност на застрахователите и здравноосигурителните дружества. В нея са включени разпоредби, които за първи път уреждат методите за осъществяване на надзор върху платежоспособността на застрахователи на консолидирана основа. С наредбата се определят елементите, които се включват при изчисляване размера на собствените средства, границата на платежоспособност на застрахователните и здравноосигурителните дружества и методите, по които тя се изчислява, както и методите за осъществяване на допълнителен надзор върху платежоспособността на застрахователите. Предвижда се наредбата да бъде приета на второ четене през 2005 г.⁶

В края на 2004 г. бе приет на първо четене и нов Правилник за устройството и дейността на Гаранционния фонд. Предвидено е Гаранционният фонд да се управлява от управителен съвет в състав - председател и четирима членове, избрани от управителния съвет на Асоциацията на българските застрахователи измежду представители на застрахователите, които извършват дейност по сключването на задължителните застраховки „Гражданска отговорност“ и „Злополука“. Правилникът предвижда средствата на Гаранционния фонд, намалени с резерва за предстоящи плащания, да бъдат не по-малко от 3 млн. лв., а в случай че средствата на фонда спаднат под този минимален размер за повече от месец, недостигът да се допълва със средства на застрахователите, които извършват задължителните застраховки. Новост е и това, че срокът за произнасяне по претенция не може да бъде по-дълъг от 30 дни, като в случаите на просрочване на ощетеното лице се дължи лихва за забава от датата, на която изтича срокът за произнасянето по претенцията. Очаква се правилникът да бъде приет на второ четене през следващата 2005 г.⁷

- **В областта на допълнителното пенсионно осигуряване**

КФН прие Наредба № 14 за реда и начина за лицензиране на актюери на пенсионноосигурителни дружества и на управлявани от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване. С наредбата се доразвива лицензионният режим, предвиден в Кодекса за социално осигуряване, по отношение на лицата, които ще осъществяват актюерско обслужване. Регламентират се подробно изискванията, на които следва да

⁵ Наредбата за формата и съдържанието на годишния финансов отчет на застрахователните и здравноосигурителните дружества е приета с решение на КФН на 02.02.2005 г.

⁶ Наредбата за собствените средства и границата на платежоспособност на застрахователите и здравноосигурителните дружества е приета с решение на КФН на 16.03.2005 г.

⁷ Правилник за устройството и дейността на Гаранционния фонд е приет с решение на КФН на 15.02.2005 г.

отговаря едно лице, за да бъде актюер, както и условията и редът за издаване, отказ от издаване и отнемане на лицензия за актюер.

През юли 2004 г. бе приета Наредба № 17 за документите, които са необходими за издаване на разрешение за преобразуване на пенсионноосигурително дружество и на фонд за допълнително пенсионно осигуряване и за изискванията към плановете по чл. 327, ал. 1, т. 3 и чл. 336, ал. 1 от Кодекса за социално осигуряване. В нея са уредени изисквания към съдържанието на плана за ликвидация на пенсионноосигурително дружество и плана на синдика при несъстоятелност на пенсионноосигурително дружество.

Комисията прие и Наредба № 19 за реда за създаване на пенсионни резерви от пенсионноосигурителните дружества, които управляват универсален пенсионен фонд и/или фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване. С наредбата се урежда създаването на пенсионен резерв за изплащане на пожизнени пенсии на пенсионерите, преживели по-дълго от предварителните актюерски разчети. Взета е предвид досегашната регламентация на реда за създаването на пенсионен резерв от пенсионноосигурителните дружества, които управляват универсален пенсионен фонд, като е направен опит да се преодолеят констатирани в практиката проблеми. Изцяло е уредена материята, свързана с реда за създаването на пенсионен резерв от пенсионноосигурителните дружества, които управляват фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване, изплащащ пожизнени пенсии, за която до сега нямаше законова уредба.

По предложение на КФН и съвместно с Министерството на труда и социалната политика е разработен проект на Наредба за попечителските и консултативни съвети на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, приет на първо четене на заседание на комисията. Регламентирани са редът и начинът на учредяване на съветите, съставът им, тяхната дейност и функции, както и съдействието, което пенсионноосигурителните дружества, управляващи съответните фондове, са длъжни да им оказват при изпълнение на тези функции. Предвидени са и клаузи в случаите, в които може да възникне конфликт на интереси и свързаните с тази възможност забрани за членовете на съветите.

С оглед съобразяване на действащата нормативна уредба с измененията в КСО бе приета Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 3 за реда и начина за промяна на участие и за прехвърляне на натрупаните средства на осигурено лице от един фонд за допълнително пенсионно осигуряване в друг съответен фонд, управляван от друго пенсионноосигурително дружество. С измененията се премахва правото на обжалване пред КФН на отказа от промяна на участието от страна на осигуреното лице и съответно свързаното с него задължение за пенсионноосигурителното дружество да вписва в своите регистри обстоятелства относно обжалването. Създава се и нов раздел „Административнонаказателна отговорност“.

Предвид констатираните случаи на закононарушения при промяната на участието на осигурени лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване отново бе изменена и допълнена Наредба № 3. С промените се създават ефективни методи за избягване на злоупотреби със заявленията на осигурените лица за промяна на участие във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и при прехвърляне на натрупаните средства в същите.

През годината с цел постигане на съответствие с промените в КСО са внесени промени от правно-технически характер в Наредба № 12 за начина и реда за определяне на минималната доходност при управление на активите на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване, за покриване на разликата до минималната доходност и за формиране и използване на резервите за гарантиране на минималните активи; Наредба № 10 за изискванията към състава и структурата на собствения капитал

(капиталовата база) на пенсионноосигурителното дружество и към минималните ликвидни средства на дружеството и на управляваните от него фондове за допълнително пенсионно осигуряване и Наредба № 9 за начина и реда за оценка на активите и пасивите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и на пенсионноосигурителното дружество, на стойността на нетните активи на фонда, за изчисляване и обявяване на стойността на един дял и за изискванията към воденето на индивидуалните партии.

Комисията прие и Инструкция № 1 за реда и начина за служебно разпределение на лицата, избрали фонд за допълнително задължително пенсионно осигуряване, която е утвърдена впоследствие от управителя на Националния осигурителен институт. С инструкцията се заменя първоначално възприетият начин за пропорционално разпределение с пазарен подход, основаващ се на три критерия – постигната годишна доходност от пенсионния фонд, размер на начислените от пенсионноосигурителните дружества такси и брой приети индивидуални заявления за участие в универсален или професионален пенсионен фонд за тримесечието, предхождащо служебното разпределение.

- **Други промени в нормативната уредба**

Във връзка с необходимостта от приемането на единен подзаконов нормативен акт, който да регламентира подлежащите на вписване в регистрите на КФН обстоятелства за всички поднадзорни лица, комисията прие Наредба № 15 за воденето и съхраняването на регистрите от Комисията за финансов надзор и за подлежащите на вписване обстоятелства.

2. Лицензионна дейност и разрешителни режими

Целта на лицензионната дейност е бъдат допускани до финансовия пазар само участници, които могат да демонстрират финансова стабилност, професионализъм и потенциал за развитие. В същото време КФН е бариерата пред навлизане на пазара на неспособни, злонамерени или финансово нестабилни играчи, които биха били заплаха както за клиентите и партньорите си, така и за стабилността на цялата финансова система. При осъществяване на лицензионната си дейност КФН се ръководи от принципа на безпристрастност и прилагане на единен подход и критерии към всички заявители.

Основно предизвикателство в лицензионната и разрешителна дейност на КФН е намирането на подходящ баланс между стремежа за максимална защита на участниците на пазара, който често води до дълга и сложна лицензионна процедура, и желанието да се стимулира развитието на пазара и на него да бъдат допуснати максимален брой участници.

Обработката на постъпилите заявления предполага документална проверка от експертите от отделните дирекции на специализирания надзор и изготвяне на становища по тях, включително при необходимост да се изисква допълнителна информация или отстраняване на констатирани непълноти и несъответствия с нормативните изисквания.

Освен издаваните от комисията лицензи и разрешения, заместник-председателите, ръководещи трите управления на КФН, имат правомощия да вземат и самостоятелни решения, свързани с регулиране дейността на участниците на небанковия финансов пазар. При упражняване на тези правомощия заместник-председателите издават **индивидуални административни актове**, които могат да са одобрения, принудителни административни мерки и др.

- **В сферата на инвестиционната дейност**

Инвестиционни посредници

През 2004 г. четири дружества са получили разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник – „Капитал Финанс“ ООД, „Позитива“ АД, „Бенч Марк Финанс“ АД и „СТС Финанс“ АД. На други седем дружества са отнети разрешенията за извършване на дейност като инвестиционен посредник - „МИЛИАРД ИНВЕСТ“ ООД, „Улпия Секюритис“ АД, „НЮТОН ФИНАНС БЪЛГАРИЯ“ АД, „Трезор“ АД, „ФИСК ПЛЮС ФИНАНСОВА КЪЩА“ АД, ФБК „ВИ-ВЕСТА“ АД, „АБАГАР ФИНАНС“ АД.

През изминалата година КФН е отказала издаването на разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник на две дружества и е разрешила преименуването на четири инвестиционни посредника, а именно:

- 1) „Финансова компания Изток“ АД се преименува в „Абагар Финанс“ АД
- 2) „Елана“ АД се преименува в „Елана Трейдинг“ АД
- 3) „Одесос“ АД се преименува в „Балканска Инвестиционна Компания“ АД
- 4) „Джорджо, Никалъс Енд Джонатан Капитал“ АД се преименува в „СИИ Секюритиз“ АД

През годината с промените в Наредба № 6 за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници съгласно въведените изисквания за

поетапно увеличение на капитала, влизащи в сила от 30 юни 2004 г., инвестиционните посредници могат да се разделят на три типа:

Първи тип: Инвестиционни посредници, които извършват сделки с ценни книжа за чужда сметка и попечителска дейност, да притежават капитал не по-малък от 200 000 лв.

Втори тип: Инвестиционни посредници, които освен гореизброеното извършват и доверително управление на индивидуални портфейли от ценни книжа и/или пари, с изключение на портфейли на инвестиционни дружества и пенсионни фондове, да притежават капитал не по-малък от 250 000 лв.

Трети тип: Инвестиционни посредници, чийто предмет на дейност включва и сделки с ценни книжа за собствена сметка и/или поемане на емисии на ценни книжа, да притежават капитал не по-малък от 500 000 лв. Този тип инвестиционни посредници следва да имат капитал от 1 500 000 лв. до 1 януари 2006 г.

В изпълнение на тези изисквания редица инвестиционни посредници разширяват или стесняват предмета си на дейност, за да го приведат в съответствие с капитала си. Този процес, заедно с извършената от комисията лицензионна дейност, променя съотношението между трите групи инвестиционни посредници, класифицирани спрямо дейността си.

Броят на инвестиционните посредници от третия тип рязко намалява поради високия размер на изискуемия капитал, който много от тях не могат да достигнат. Това налага свиване на предмета на дейност и е основна причина за отнемане на лиценза за извършване на сделки с ценни книжа за собствена сметка и/или поемане на емисии ценни книжа на единадесет дружества, десет от които преминават към втората група инвестиционни посредници и само едно към първата.

Обратният процес се наблюдава при инвестиционните посредници от първи тип - част от тях разширяват дейността си поради наличие на необходимия по-висок капитал. В тази насока КФН издава разрешение за допълване предмета на дейност на три дружества с „управление на индивидуални портфейли от ценни книжа и/или пари, с изключение на портфейли на инвестиционни дружества и пенсионни фондове“.

В резултат от тези два процеса инвестиционните посредници от втори тип се увеличиха двукратно – от 13 те станаха 26.

Като се вземат предвид издадените и отнетите през годината лицензи, общият брой на инвестиционните посредници от първи тип намаля от 11 на 9, а на тези от трети тип – от 42 на 28.

През 2004 г. КФН проведе два пъти изпити за придобиване на право за извършване на дейност като брокер на ценни книжа и инвестиционен консултант - през май и октомври. В резултат сертификати получиха тридесет и двама от кандидатите за брокер и тридесет и шестима от тези за инвестиционен консултант.

През годината КФН отне правото за упражняване на дейност като брокер на пет лица и призна квалификацията на пет брокери и инвестиционни консултанти, удостоверена с документ, издаден от компетентен чуждестранен орган.

Заместник-председателят, ръководещ управление „**Надзор на инвестиционната дейност**“ е издал 26 индивидуални административни акта, от които 18 одобрения за придобиване на над 10 на сто от акциите/дяловете на капитала на инвестиционен посредник от едно лице, 7 решения за отказ на одобрение и един отказ за одобрение на промяна в общите условия, приложими към договорите с клиенти на инвестиционен посредник.

През отчетния период са изготвени и разпореждания за вписване на 1192 обстоятелства, от които 1015 са в регистъра на инвестиционните посредници, а 177 са в регистъра на брокерите и инвестиционните консултанти.

Инвестиционни и управляващи дружества

Разрешение за упражняване на дейност като управляващо дружество през 2004г. получиха три дружества: „ОББ Асет мениджмънт“ АД, „ПФБК Асет мениджмънт“ и „ДСК Управление на активи“, за две от които процедурата по издаване на разрешение бе открита още през 2003г. С лицензирането на новите дружества, общият брой на управляващите дружества за 2004 г. нарасна до девет.

За периода 01.01.2004 г. - 31.12.2004 г. разрешения за извършване на дейност като инвестиционно дружество от отворен тип бяха издадени на четири дружества: „Аванс инвест“, „Капман капитал“, „КД Пеликан“, „ОББ Балансиран фонд“, като за две от тях процедурата по лицензиране бе започната в предходния период. Започнато е производство по лицензиране на едно дружество: „Елана Високодоходен фонд“, което се очаква да приключи в началото на следващата година⁸.

С издадените четири лиценза броят на инвестиционните дружества от отворен тип нараства двукратно. Очаква се отчетеният повишен интерес към учредяване на този тип дружества да се запази в резултат на подобрената инвестиционната култура на населението, ръста на доходите и спестяванията, търсенето на по-високодоходни схеми от банковия депозит и т.н.

През разглеждания период бяха потвърдени проспектите за публично предлагане на акции на четирите нови инвестиционни дружества от отворен тип, както и проспектите за публично предлагане на дялове на шест взаимни фонда, управлявани от УД „Капитал инвест“, Австрия.

През 2004 г. на пазара на небанкови финансови услуги в България се появиха първите представители на специфичен тип инвестиционни дружества – дружествата със специална инвестиционна цел. Техният статут и дейност се регламентират от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел, който влезе в сила от 1 януари.2004 г. Лицензирането на първите пет дружества със специална инвестиционна цел през годината свидетелства за голям интерес към този тип инвестиционна схема. Четири от дружествата насочват дейността си към секюритизация на недвижими имоти - „Ти Би Ай – БАК – Недвижима собственост“, „Колос - 1“, „БенчМарк Фонд Имоти“ и „И АР Джи Капитал - 1“, а само едно – към секюритизация на вземания - „Капитал директ - 1“. Заедно с издаването на разрешението за извършване на дейност са потвърдени и съответните проспекти на дружествата за публично предлагане на акциите им.

Може да се очаква отчетената активност към учредяване на дружества със специална инвестиционна цел да се запази и през следващите години. Очакванията се основават, от една страна, на факта, че секторът е едва в начална фаза на развитие, а от друга, на добре развития пазар на недвижими имоти, на който се основава дейността на тези дружества.

Този вид дружества получават разрешение да извършват заявената дейност, след като се учредят със съответен нормативно определен минимален размер на капитала и с участието на институционален инвеститор.

С индивидуални административни актове, издадени от заместник-председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“, са одобрени правилата за оценка на активите на четири инвестиционни дружества, а на други три дружества са одобрени промени в правилата за оценка на активите. През разглеждания период са издадени одобрения в уставите на четири инвестиционни дружества, временна забрана за публикуване на рекламни материали на две дружества и е разгледано искане за

⁸ „Елана високодоходен фонд“ получава лиценз с решение на КФН от 21.02.2005 г.

разрешение за инвестиране над 10% от активите на едно инвестиционно дружество в акции на един емитент. С индивидуални административни актове са одобрени също така промени в устава и промяна на обслужващото дружество на акционерни дружества със специална инвестиционна дейност.

Във връзка с воденето и съхраняването на публичния регистър на КФН за поднадзорните лица са изготвени 294 разпореждания за вписвания на обстоятелства по партидите на инвестиционните и управляващите дружества, както и на акционерните дружества със специална инвестиционна цел. В резултат на това са вписани 2862 броя обстоятелства.

Емитенти на ценни книжа

През разглеждания период КФН потвърди проспектите на четири публични дружества за първично публично предлагане на акциите им, а на други шест потвърди проспектите за вторично публично предлагане на акции. КФН е издала три отказа за потвърждаване на проспект за вторично публично предлагане и е освободила едно дружество от задължението за публикуване на проспект за първично публично предлагане на акции.

През годината в регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа са вписани емисиите акции на три дружества след потвърждаване на проспектите им за първично публично предлагане. Вписани са също така 21 емисии акции, от които 9 са последващи емисии акции, а останалите 12 са регистрирани емисии акции с цел търговия на регулиран пазар на ценни книжа. На едно дружество е издаден отказ за регистриране на последваща емисия акции.

През 2004 г. е потвърден един проспект за публично предлагане на облигации – на конвертируеми облигации. За вторично публично предлагане на облигации са потвърдени 12 проспекта - 4 на ипотечни облигации, 7 на корпоративни облигации и 1 на общински облигации. След потвърждаване на проспектите в регистъра на публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа са вписани съответните емисии, като освен тях е вписана и една емисия корпоративни облигации на емитент, освободен от задължението за публикуване на проспект. Отказ за вписване съответно на емисия ипотечни и емисия корпоративни облигации са получили две дружества. В рамките на отчетния период от регистъра са отписани две емисии ипотечни облигации и една емисия корпоративни облигации. Към 31.12.2004 г. в процес на разглеждане е едно заявление за отписване на емисия корпоративни облигации и шест заявления за потвърждаване на проспект за вторично публично предлагане на облигации. Към тази дата производствата по тях не са приключили и заместник-председателят, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“ не се е произнесъл с решение.

През 2004 г. от регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа са отписани пет публични дружества със заявление за отписване и дванадесет публични дружества след осъществено търгово предлагане. На пет дружества е отказано отписване, а други пет заявления са в процес на разглеждане към 31.12.2004 г. Дванадесет публични дружества и дванадесет в качеството им на други емитенти на ценни книжа са вписани в регистъра на КФН. Три дружества са получили отказ за вписване като публични заедно с отказ за потвърждаване на проспект за вторично публично предлагане на акции, а едно е получило отказ да бъде вписано като емитент заедно с отказа за потвърждаване на проспект за вторично публично предлагане на корпоративни облигации. Освен това КФН е отменила пет свои решения, с които дружествата са вписани като публични по специалния ред на Закона за приватизация и следприватизационен контрол.

През 2004 г. се наблюдава съществено увеличение на броя на вписванията на обстоятелства, свързани с емитентите, в публичния регистър спрямо 2003 г. Това се дължи основно на влизането в сила от 1 декември 2003 г. на Наредба № 2 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и други емитенти и по-специално на разпоредба, даваща легално определение на важната информация, влияеща върху цената на ценните книжа и Приложение към наредбата, в което са изброени обстоятелствата, считани за такава информация. Прегледът на съдържанието на тези уведомления налага извода, че задължените лица подхождат с необходимата сериозност и проявяват все по-голяма задълбоченост и инициативност при разкриването на тази информация.

Вписванията в регистъра относно обстоятелства и промени в тях за емитентите на ценни книжа през годината са 2325.

През 2004 г. заместник-председателят, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“ е издал тридесет и два индивидуални административни акта относно дейността и статута на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа. Издадени са шестнадесет акта за временна забрана за публикуване на търгови предложения за закупуване на акции към акционери с право на глас. На девет от тях след отстраняване на непълнотите и несъответствията е дадено разрешение за публикуване, а на три са издадени окончателни забрани за публикуване на търгово предложение. За четири дружества са взети решения да не се издава забрана за публикуване на предложения за закупуване на акции към акционери с право на глас.

• В сферата на застраховането и доброволното здравно осигуряване

През 2004 г. КФН се е произнесла по седем заявления за издаване на разрешения и лицензи, отнасящи се към застрахователния и здравноосигурителния сектор. Новолицензирани здравноосигурителни дружества през периода са „Здравноосигурителна компания БЪЛГАРИЯ ЗДРАВЕ“ АД, „Доброволна осигурителна мрежа - ЗДРАВЕ“ АД, „Здравноосигурителна компания НАДЕЖДА“ АД, „Здравноосигурително дружество - Планета“ АД и „Здравноосигурителна компания Св. Николай Чудотворец“ АД. На едно от тях бе отказано издаването на лиценз, но след отстраняване на основанията за първоначалния отказ и подаване на ново заявление дружеството получи разрешение за извършване на дейност по доброволно здравно осигуряване.

Издадено е разрешение за извършване на животозастрахователна дейност, по определени видове застраховки, на ЖЗК „ДСК Гаранция“, като дружеството е с чуждестранно участие.

При упражняване на правомощията си да взема самостоятелни решения по Закона за застраховането и Закона за здравното осигуряване заместник-председателят, ръководещ управление „Застрахователен надзор“ е издал общо 275 индивидуални административни акта. По-голямата част от тях са решения за одобряване на представени промени и методи за образуване на застрахователни и здравноосигурителни резерви, за одобряване на лица за членове на управителни органи на застрахователни и здравноосигурителни дружества, за одобряване на представени презастрахователни програми, разрешения за извършване и прекратяване на дейност като застрахователен брокер, разрешения за разширяване предмета на дейност с нови видове застраховки и здравноосигурителни пакети и разрешения за инвестиране на собствени средства и застрахователни резерви в чужбина.

- **В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване**

В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване през отчетния период нови лицензи на пенсионноосигурителни дружества не са издавани. През 2004 г. КФН е издала **лицензи** на двама кандидати за актюери на пенсионноосигурителни дружества и на управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване

През годината са разгледани представените от БНБ документи и са изготвени становища за съгласуване от комисията на предложения на БНБ за включване на 13 банки в списъка на банките попечители по Кодекса за социално осигуряване, а впоследствие и за допълването му с още една банка. КФН съгласува без възражения предложенията на БНБ и съответно тези банки са включени в списъка.

През 2004 г. заместник-председателят на КФН, ръководещ управление „Осигурителен надзор“ издаде 71 административни акта, свързани с лицензионни и разрешителни режими. От тях най-голяма част са решения за одобрение на изменения и допълнения в правилниците за организацията и дейността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, а осем са решения за одобрение на правила за оценка на активите и пасивите на пенсионноосигурителните дружества и на управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване.

3. Контролна дейност

Контролната дейност се осъществява в две направления - постоянен дистанционен контрол и проверки на място. Целта на тази дейност е да се установи спазването на законовите разпоредби за капиталова адекватност и пазарно поведение, за да се предотвратят или разкриват закононарушения. КФН осъществява контрол по отношение на спазването на Закона за КФН, Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за застраховането, Закона за здравното осигуряване, Кодекса за социалното осигуряване и действащите подзаконовни нормативни актове в сферата на инвестиционните, застрахователните и пенсионноосигурителните услуги.

3.1. Дистанционен контрол

Дистанционният контрол, който КФН упражнява върху дейността на поднадзорните лица, се изразява в проверка на предоставяните годишни и периодични отчети (тримесечни и шестмесечни), както и на други нормативно изискуеми документи, специфични за различните поднадзорни лица. При установяване на непълноти и несъответствия с нормативните изисквания КФН изпраща писма до поднадзорните лица с искане за отстраняване на неточностите по постъпилите документи.

- **В сферата на инвестиционната дейност**

Дирекция „Инвестиционни посредници. Пазари на ценни книжа“ осъществява проверка и анализ на отчетите за капиталова адекватност и ликвидност, на счетоводните баланси и отчетите за приходите и разходите на **инвестиционните посредници**, постъпващи ежемесечно в комисията. Това позволява текущо да се следи тяхното финансово състояние. При установяване на нарушения на нормативните изисквания за капиталова адекватност и ликвидност се извършва допълнителна проверка. При потвърждаване на нарушенията се съставят актове за административни нарушения или се препоръчва предприемане на конкретни мерки. Възможно е извършване на проверки на място или налагане на принудителни административни мерки.

Същевременно през годината е извършвана текуща документална проверка на постъпилите уведомления от инвестиционните посредници за дейността им, както и от брокерите и инвестиционните консултанти относно промени в обстоятелствата, вписани в регистрите на КФН.

Документалната проверка на предоставяните от инвестиционните и управляващи дружества периодични отчети се извършва от дирекция „Инвестиционни и управляващи дружества“. За установени нарушения в разкриваната информация са открити девет производства по прилагане на ПАМ, които в следствие са прекратени поради отпадане на основанията – дружествата са отстранили констатираните непълноти и несъответствия в периодичните отчети. Изпратени са и предупредителни писма на 3 управляващи дружества, като при неспазване на препоръките в тях се преминава към откриване на производства за прилагане на ПАМ. На трите управляващи дружества не е наложен ПАМ поради отстраняване на несъответствията.

Осъществена е проверка и на предоставените от шест инвестиционни дружества нормативно изискуеми материали за провеждани общи събрания на акционерите. На едно дружество е изпратено писмо с препоръки за промени в устава на дружеството

при установяване на некоректност относно оценката на дългови ценни книжа и разходите по емитиране и обратно изкупуване.

При проверка на документацията в КФН е установено несвоевременно разкриване на информация относно вписване в Търговския регистър и непредоставяне в нормативно определения срок на материали за общо събрание на инвестиционно дружество.

Експертите от дирекция „Емитенти на ценни книжа“ осъществяват контрол върху дейността на **публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа**, като следят за спазването на правилата за първоначално и последващо (периодично и текущо) разкриване на публична информация. Контролът върху първоначално разкриваната информация се осъществява чрез одобряване на проспектите на дружествата за публично предлагане. Във връзка с това през годината от КФН са разгледани 25 заявления за потвърждаване на проспекти за публично предлагане.

Контролът върху последващо разкриваната периодична информация се извършва чрез проверката на предоставяните в комисията финансови отчети на публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа. През последната година намалява процентът на дружествата, неспазили срока за предаване на годишните отчети, който достига 6 на сто. По отношение на тримесечните отчети тази стойност е още по-ниска – близо 3 на сто. Дирекцията контролира и качеството на представената в отчетите информация съгласно законовите изисквания. Констатирани са непълноти и несъответствия при 42% от годишните отчети на публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа.

Върху последващо разкривана текуща информация се осъществява контрол в две насоки. Едната обхваща разкриване на важната информация, влияеща върху цената на ценните книжа чрез текущ надзор. Този процес включва ежедневен преглед на публикуваната в средствата за масово осведомяване, в т. ч. и електронни медии, информация от и за публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа. Дирекцията извършва и документална проверка на база наличните в КФН документи относно разкриването на вече оповестената информация съобразно изискванията на ЗППЦК и Наредба № 2.

Втората насока, в която се извършва контрол върху текущо разкриваната информация, е по отношение на вписваните в регистъра на КФН обстоятелства и промените в тях. В рамките на процедурата по вписване се извършва проверка на съдържанието на разкритата информация относно нарушаване или наличието на предпоставки за нарушаване на законовите изисквания. Също така се осъществява текущ надзор по отношение на изпращането на покана в КФН за провеждане на общи събрания на акционерите. Във връзка с това са извършени 296 проверки по документи. До 24 дружества са изпратени напомнителни писма за включени в дневния ред на общото събрание на акционерите точки, несъобразени със законовите изисквания – увеличение на капитала, липса на мотивиран доклад, освобождаване на членове на управителни органи от отговорност, приемане на годишен отчет и др. За нарушения на изискванията при разпоредителни сделки с активи на дружества са изпратени писма до 52 от поднадзорните лица.

- **В сферата на застраховането и доброволното здравно осигуряване**

Експертите от дирекция „Проверки и финансов надзор“ анализират система от показатели, които заедно с предоставените справки, годишни и тримесечни отчети дават представа за текущото финансово състояние на всяка една застрахователна компания в дадения период, както и тенденциите в развитието на дейността. По този

начин се установяват нарушения на Закона за застраховането и Закона за здравното осигуряване.

През 2004 г. в дирекция „Проверки и финансов надзор“ към управление „Застрахователен надзор“ са проверени и анализирани представените в КФН годишни отчети, доклади и справки към 2003 г. на 163 поднадзорни лица - 31 застрахователи, 126 застрахователни брокери и 6 здравноосигурителни дружества. За същия период са проверени и 236 периодични отчети, от които 94 на застрахователи, 114 на застрахователни брокери и 28 на здравноосигурителни дружества. Дирекцията е извършила и проверки на отчетите на Гаранционния фонд и на застрахователите в производство по ликвидация и несъстоятелност.

- **В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване**

През 2004 г. са проверени и анализирани представените в КФН месечни и годишни финансови отчети на осемте пенсионноосигурителни дружества (ПОД) и управляваните от тях двадесет и четири фонда за допълнително пенсионно осигуряване, както и годишните отчети за дейността на ПОД през 2003 г.

При изготвяните анализи се определят равнищата на всички нормативно определени показатели – капиталова адекватност, ликвидност, съотношение на инвестициите в отделните видове финансови инструменти спрямо активите на пенсионните фондове и др. Освен показателите с нормативно регламентирани равнища се анализират и други показатели, свързани с капитала, приходите и разходите на пенсионноосигурителните дружества и с инвестирането на активите на пенсионните фондове. Чрез тези показатели се оценяват отделни аспекти от дейността и нейната ефективност на база на сравнителен анализ както за всяко отделно дружество в динамика, така и между отделните дружества в рамките на определен период.

Посредством анализа на периодично изготвяните справки и счетоводни отчети и въз основа на допълнително предоставена от ПОД информация се осъществява контрол върху процеса на привеждане на дейността на дружествата и управляваните от тях пенсионни фондове в съответствие с разпоредбите на КСО и подзаконовите нормативни актове, приети във връзка с влизането в сила на кодекса. Въз основа на ежемесечните и годишни анализи се изготвят обобщени аналитични доклади.

От 1 юли 2004 г. се извършва и ежедневна проверка на резултатите от дейността на двадесет и четирите пенсионни фонда въз основа на информация, предоставяна в КФН по електронен път от ПОД и от банките-попечители. За целта експертите от дирекция „Контролна дейност“ участваха в проектирането, разработването и внедряването на специална информационна система за получаване и обработка на данните.

В рамките на ежедневния контрол се следи за сключените сделки с активите на пенсионните фондове, съотношението на инвестициите в отделни видове финансови инструменти спрямо активите на пенсионните фондове, начина на извършване на оценката на активите и правилното им отразяване в ПОД и по регистрите на банките-попечители. Контролира се спазването на нормативно определения срок за инвестиране на постъпилите парични средства, изменението на стойността на нетните активи, правилното отчисляване на инвестиционната такса и правилното определяне на броя дялове, съответстващ на постъпилите и изтеглени суми. С въвеждането на новата система за контрол се обявяват ежедневно изчислените стойности на счетоводните дялове и се оповестяват данни за доходността на пенсионните фондове на годишна база.

През 2004 г. заместник-председателят на КФН, ръководещ управление „Осигурителен надзор“ е издал общо 24 индивидуални административни акта – решения и заповеди, свързани с контролната дейност. Във връзка с обявяването на минималната доходност от управлението на активите на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване са издадени седем решения. С решения на заместник-председателя са утвърдени образци на извлечения от индивидуалните партии на осигурените лица.

3.2. Проверки на място

Контролът върху дейността на поднадзорните лица се осъществява и чрез проверки на място, които биват планови и тематични. КФН извършва и проверки по сигнали и жалби, получени от засегнати лица във връзка с дейността на поднадзорните лица.

За осъществяване на всяка проверка се изготвят план, списък с необходимите първични документи и констативен протокол. При установени проблеми и нарушения се изготвя и доклад, съдържащ предложения за предприемане на надзорни мерки, който се предоставя на съответния заместник-председател.

- **В сферата на инвестиционната дейност**

През 2004 г. дирекция „Инвестиционни посредници. Пазари на ценни книжа“ е извършила общо 87 планови и ad hoc проверки на дейността на инвестиционните посредници. От тях 31 са по сигнал, 30 са планови, 21 са във връзка с наблюдение на търговията и публикации в медиите, 3 са относно доброволен отказ на инвестиционен посредник от лиценз и 2 са вътрешни, по инициатива на КФН. Съвместно с Дирекция Национална служба „Полиция“ са извършени две проверки. През същия период са извършени и 13 съвместни проверки на дирекции „Инвестиционни посредници. Пазари на ценни книжа“ и „Емитенти на ценни книжа“, от които 7 са свързани с разкриването на информация.

През годината, освен съвместните проверки, от дирекция „Емитенти на ценни книжа“ са открити 39 проверки на дружества и физически лица. Приключени са общо 36 проверки, като част от тях са открити в предходния отчетен период. След 31 декември 2004 г. продължават 10 проверки на дружества. Основна част от проверките са с цел установяване на нарушение относно текущо и последващо разкриване на информация, разпореждане с активите на публичните дружества и емитентите на ценни книжа.

В сферата на дейност на инвестиционните и управляващите дружества през отчетния период са извършени планови проверки на място на две инвестиционни и едно управляващо дружество. В резултат са установени неспазване на правилата за оценка на активите, както и отклонения от нормативно определените инвестиционни ограничения. През годината са започнати проверки на две инвестиционни и две управляващи дружества, които не са завършени към края на годината.

- **В сферата на застраховането и доброволното здравно осигуряване**

През 2004 г. са извършени 66 проверки на място на поднадзорни лица, както и на други лица, за които има сведения, че са нарушили Закона за застраховането и Закона за здравното осигуряване. В 24 застрахователни дружества са извършени общо 38

проверки. 30 от тях са тематични, а останалите са планови. Тематичните проверки са осъществени във връзка със сключването на задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ и поради установено влошаване на системата от показатели („система за ранно предупреждение“), както и във връзка с постъпили сигнали и жалби в КФН. В отговор на същественото увеличение на констатираните нарушения комисията засили контрола чрез тематични проверки, при което броят им нарасна значително.

По отношение дейността на застрахователните брокери са извършени 20 проверки. Извършени са и 7 проверки на лица, които не са поднадзорни на КФН, но за които са получени сведения, че нарушават Закона за здравното осигуряване – медицински центрове за извънболнична помощ. Освен това е извършена и една съвместна проверка в банка.

- **В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване**

През годината са извършени 29 проверки на място на лицензираните ПОД и управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване. Четири от тях са пълни проверки, обхващащи цялата дейност на дружествата и управляваните от тях пенсионни фондове. Останалите 25 са тематични. По броя на проверките, които са трикратно увеличени спрямо 2003 г., може да се съди за засиления контрол от страна на КФН. Причина за това е главно необходимостта от осъществяване на контрол във връзка с приемането на Наредба № 3 на КФН, уреждаща промяната на участие и прехвърлянето на натрупаните средства на осигурените лица. Относно спазването на разпоредбите на тази наредба са извършени 15 проверки.

Други 7 проверки са извършени във всички ПОД, осъществявали дейност през цялата 2003 г. във връзка с разпределяне на доходността по индивидуалните партии на осигурените лица. За периода са извършени и три проверки по сигнали и жалби.

3.3. Жалби

Комисията поддържа открит обществен диалог с лица, чиито права са нарушени от институциите в небанковия финансов сектор. КФН приема жалби и сигнали както за нарушения, извършени от поднадзорните лица при упражняване на дейността им, така и спрямо решения на заместник-председателите, ръководещи управленията в комисията.

През 2004 г. са постъпили четири жалби срещу решения на комисията и 15 срещу решения на заместник-председателите на управленията за специализиран надзор.

В рамките на годината са изготвени девет доклада за постъпили в КФН жалби срещу решения на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“, към които са изготвени проекторешения на КФН. Срещу тях са подадени други две жалби относно отказ на одобрения за придобиване на повече от 10 на сто от акциите на капитала на инвестиционен посредник и за промяна в общите условия, приложими към договорите с клиенти, на инвестиционен посредник. И двете са отхвърлени като неоснователни.

През 2004 г. са обжалвани три индивидуални административни акта, издадени от заместник-председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор“. След разглеждане те са отхвърлени с решения на КФН.

През годината са подадени 3 жалби срещу индивидуални административни актове, издадени от заместник-председателя, ръководещ управление „Осигурителен надзор“. С тези актове са наложени принудителни административни мерки и са дадени

задължителни предписания. Комисията е отхвърлила като неоснователни постъпилите жалби. Срещу едно от постановените решения на комисията, с което е отхвърлена жалба срещу индивидуален административен акт на заместник-председателя, ръководещ управление „Осигурителен надзор“ е подадена жалба до ВАС. Съдът не е разгледал жалбата и е прекратил образуваното производство поради неотстраняване на нередовности в същата.

КФН разглежда и жалбите, които постъпват срещу поднадзорните лица.

Най-голяма част от постъпилите жалби срещу **инвестиционни посредници** са за неправомерно разпореждане с инвестиционни бонове и акции на физически лица, както и за нарушения при уреждане на отношенията между клиенти и инвестиционни посредници, на които е отнето разрешението за извършване на дейност. При съмнения за измами и престъпления са сезирани органите на Прокуратурата, Агенцията за финансово разузнаване и Дирекция „Национална служба полиция“.

Най-често срещаните поводи за подаване на жалби срещу **публичните дружества и другите емитенти** на ценни книжа са проблеми при получаване на информация за правата на техните акционери.

Подаваните в КФН жалби относно нарушения в сферата на дейност на **инвестиционните дружества** са породени главно от неправомерно разпореждане с акциите на гражданите от бившите приватизационни фондове.

През 2004 г. са постъпили общо 1106 броя жалби срещу **застрахователи**. 58% от тях са срещу едно застрахователно дружество. По-голямата част от подадените жалби са били обект на разглеждане през същата година, но има и такива, които са останали за разглеждане през 2005 г.

В областта на **допълнителното пенсионно осигуряване** в комисията са постъпили 575 жалби и сигнали от осигурени лица и пенсионноосигурителни дружества. В постъпилите жалби са развити оплаквания предимно за действия или бездействия на пенсионноосигурителни дружества по разглеждане и удовлетворяване на заявления за прехвърляне на средства на осигурени лица от един в друг фонд. Всички жалби и сигнали са разгледани и са изпратени отговори в нормативноустановения срок. Поради наличие на основателно съмнение за извършено престъпление са подадени 29 сигнала до органите на прокуратурата и ДНСП.

4. Принудителни административни мерки и административни наказания

Основно правомощие на комисията и на заместник-председателите в надзорната дейност е правото на налагане на принудителни административни мерки и административни наказания при установяване на нарушения на нормативната уредба, регулираща небанковата сфера. Три са основните принципа на КФН при осъществяване на тази политика - равнопоставно третиране на всички пазарни участници, прозрачност в действията и съразмерност на наказанията със степента на риска, който породилото го нарушение представлява за цялата система.

• В сферата на инвестиционната дейност

Най-често срещаното нарушение, което е констатирано на база на осъществявания дистанционен контрол и извършваните проверки на място, е сключване на договор между **инвестиционен посредник** и клиент при неподписване на всички необходими документи, както и наличие на неточности или противоречия в представените документи. Често е установявана липса на сключен договор между инвестиционен посредник и клиент, декларация за проверка на самоличността на клиента, заверка на договора и декларацията от лице от отдела за вътрешен контрол.

Въз основа на констатираните нарушения на инвестиционни посредници през годината са съставени общо 168 акта за установяване на административни нарушения. От откритите производства за прилагане на принудителни административни мерки спрямо три юридически лица, две са приключени до края на отчетния период.

В сферата на дейност на управляващите дружества най-честите нарушения, констатирани при извършената контролна дейност, са неспазване на правилата за оценка на активите и допуснати отклонения от нормативно определените инвестиционни ограничения. По отношение на **инвестиционните и управляващите дружества** се срещат и нарушения във връзка с извършваната дейност по инвестиционни консултации, както и с несвоевременно разкриване на информация относно вписване в Търговския регистър и непредставяне в нормативно определения срок на материали за общото събрание на акционерите на инвестиционно дружество. Както при инвестиционните посредници, така и при тези дружества КФН констатира непълноти и несъответствия в предаваните от поднадзорните лица документи.

В резултат от установяването на тези и други нарушения през годината са започнати 10 производства по прилагане на принудителни административни мерки, прекратени впоследствие поради отпадане на основанието. Съставени са 21 акта на управляващи дружества, един на инвестиционно дружество, както и четири акта за установяване на административно нарушение.

Нарушенията, които са констатирани при текущия контрол и проверките на място, извършвани по отношение на **публичните дружества и другите емитенти** на ценни книжа, включват непредставяне на отчетите и различни уведомления в законоустановения срок, както и допускане на непълноти и несъответствия в тях. Спрямо 42% от дружествата, представили годишен отчет за 2003 г., са открити производства по прилагане на ПАМ за отстраняване на констатирани непълноти и несъответствия. При отчетите за първо и второ тримесечие на 2004 г. този процент е съответно 52,2, за трето тримесечие на 2004 г. – 34,2.

Комисията установява и редица нарушения при организирането и провеждането на общите събрания на акционерите – не се свикват в законоустановения срок редовните събрания, не се гласува точка от дневния ред или не се изпраща в КФН протоколът в законоустановения срок. Не са малко дружествата, които не са внесли в срок годишната си такса за 2003 г.

През годината са взети следните мерки за установените нарушения – открити са 590 производства по прилагане на принудителни административни мерки, от които 123 са завършили с прилагане на мерките, а 348 производства са прекратени. В сравнение с предходната година наложените мерки са намалели наполовина. Причина за това е подобрената дисциплина сред публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа по отношение на изискванията на КФН.

Освен това са открити процедури спрямо 178 дружества по издаване на индивидуален административен акт за установяване на публично държавно вземане, в резултат на което са издадени 58 решения. През годината са съставени общо 267 акта и 183 констативни протокола на публични дружества и други емитенти на ценни книжа.

• В сферата на застраховането и доброволното здравно осигуряване

Нарушенията, констатирани при текущия финансов контрол и при проверките на място в застрахователите, застрахователните брокери и здравноосигурителните дружества, могат да се систематизират в няколко направления.

Вследствие на натрупани загуби от дейността при някои поднадзорни лица собствените средства, намалени с нематериалните активи, не покриват минималния гаранционен капитал. Нарушават се и изискванията относно структурата на активите - размерът на дълготрайните материални активи и нематериалните активи превишава законоустановения лимит. При някои поднадзорни лица е констатиран недостиг на активи за покритие на застрахователните и здравноосигурителните резерви.

Част от новолицензираните здравноосигурителни дружества не инвестират заделените здравноосигурителни резерви в законоустановените активи. Констатирани са нарушения на изискването дружествата, лицензирани с минимален капитал от 500 хил. лв., да инвестират собствени средства в размер на една трета от границата на платежоспособност при условията и по реда за инвестиране на здравноосигурителните резерви.

Често срещано нарушение е несъобразяване с изискванията за диверсификация при инвестиране на застрахователните и здравноосигурителните резерви, като например лимитите за инвестиране в необременени с тежести недвижими имоти, банкови депозити и ипотечни облигации.

Констатирано е несъответствие на чистата стойност на имуществото със записания капитал, което при някои от поднадзорните лица е довело до нарушение на разпоредби на Търговския закон.

При някои поднадзорни лица е установено, че представените годишни и периодични отчети са изготвени некоректно и пораждат съмнения за вярното и честно представяне на финансовото им състояние.

При проверките на медицинските центрове е установено, че някои от тях чрез абонаментни договори за оказване на медицински услуги осъществяват дейност по доброволно здравно осигуряване, без да са лицензирани за такава дейност.

Основното нарушение, срещано при застрахователните брокери, е неизпълнение на задълженията им за представяне на периодичните отчети.

През 2004 г. са наложени 3 принудителни административни мерки – две решения на КФН за назначаване на квестор в застрахователи и едно решение на заместник-

председателя на КФН, ръководещ управление „Застрахователен надзор“, относно разпореждане за отстраняване на нарушение от застраховател.

Във връзка с констатираните нарушения на Закона за застраховането и Закона за здравното осигуряване и в резултат на текущия финансов контрол през годината са издадени и връчени 117 акта за установяване на административни нарушения и 68 наказателни постановления. От тях на застрахователи са връчени 62 акта за установяване на административни нарушения и 44 наказателни постановления, на здравноосигурителни дружества – 4 акта за установяване на административни нарушения, на лица, представляващи медицински центрове – 28 акта за установяване на административни нарушения и 24 наказателни постановления, и на други лица, които не са поднадзорни – 4 акта за установяване на административни нарушения.

- **В сферата на допълнителното пенсионно осигуряване**

В резултат на упражнявания дистанционен контрол в някои фондове за допълнително пенсионно осигуряване е установено, че последващата оценка на ценни книжа, приети за търговия на регулирани пазари, не е извършена в съответствие с нормативните изисквания, както и нарушения на законовите ограничения за инвестиране на средствата на пенсионните фондове в банкови депозити и акции. Относно годишната отчетност на пенсионноосигурителните дружества за 2003 г. е установено непредставяне в срок на годишните доклади за дейността на три дружества и месечните отчети на фонд за допълнително пенсионно осигуряване. Установено е и превишаване размера на удържаната инвестиционна такса в доброволен пенсионен фонд над нормативно определения размер.

При извършените четири пълни проверки са констатирани нарушения на разпоредбите на Наредба № 9 на КФН за начина и реда за оценка на активите и пасивите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и пенсионноосигурителните дружества, както и на Наредба № 3 на КФН за реда и начина за промяна на участие и прехвърляне на натрупаните средства на осигурено лице от един фонд за допълнително пенсионно осигуряване в друг съответен фонд, управляван от друго пенсионноосигурително дружество. Констатирани са и нарушения при определяне на размера на резерва, изчислен като процент от стойността на нетните активи на съответния фонд и др.

В резултат на извършените тематични проверки е установено неспазване на срока за сключване на осигурителни договори с осигурени лица, без да е налице отказ за промяна на участие, както и неспазване на срока за уведомяване на НОИ за сключените осигурителни договори и срока за прехвърляне на средствата от индивидуалните партии на осигурените лица. Установени са неоснователни откази за промяна на участие на осигурено лице, неуведомяване на КФН за установените от отдела за вътрешен контрол на дружеството нарушения по Наредба № 3 на КФН, както и нарушения в реда за подаване на заявления за прехвърляне или промяна на участие. За отстраняване на констатираните нарушения през 2004 г. са наложени 14 принудителни административни мерки, с които на ръководствата на четири пенсионноосигурителни дружества са издадени 21 задължителни предписания. Съставени са и 108 акта, с които са установени 456 административни нарушения. Издадени са 82 наказателни постановления, с които са наложени глоби в размер на 61 500 лв. и една имуществена санкция в размер на 10 000 лв.

5. Сътрудничество и членство в международни организации

КФН се стреми да координира дейността си с редица местни и чуждестранни институции, които пряко или косвено влияят върху функционирането на финансовите пазари. Комисията насочва усилията си към сътрудничество с тях за постигане на общи цели, както и за осъществяване на обмен на полезна информация и опит.

5.1. Вътрешно сътрудничество

Предвид правомощията на КФН за упражняване на контрол само върху небанковия финансов сектор с цел разширяване и подобряване ефективността на контрола върху финансовия пазар през 2003 г. бе сключен Меморандум за сътрудничество и взаимодействие с БНБ. Това е органът, осъществяващ регулация върху банковия сектор. Целта на споразумението е подобряване на координацията между двете институции по въпроси от взаимен интерес в областта на финансовите услуги. Усилията се насочват към усъвършенстване практиката по прилагане на законите, съдействие за подобряване на нормативната уредба, регламентираща дейността на поднадзорните им лица и подпомагане при упражняване на надзорните им функции.

За гарантиране на сигурността и стабилността на финансовите пазари в България и възможността за адекватно стратегическо планиране на развитието на отрасъла бе създаден Консултативен съвет по финансова стабилност, в който участват председателят на КФН, подуправителят на БНБ и министърът на финансите.

През 2003 г. КФН сключи споразумение за сътрудничество и обмен на информация и с Комисията за защита на конкуренцията. Цели се подпомагане на взаимодействието между страните съобразно сферата им на дейност чрез обмен на информация, създаване на междуведомствени работни групи, съвместно организиране на семинари, работни срещи и други мероприятия.

Подписаният през същата година меморандум с Агенцията за финансово разузнаване към Министерството на финансите и инструкцията към него предвиждат договарящите се страни да си сътрудничат при събирането, съхраняването, проучването и разкриването на информацията, с която разполагат, относно финансови трансакции, за които има съмнение, че са свързани с изпирането на пари или с криминална дейност.

Изхождайки от необходимостта от координиране на дейностите на КФН и Министерството на вътрешните работи по въпроси от взаимен интерес, свързани с финансовия надзор и противодействието на организираната престъпност в сферите на икономическата и финансовата система, на 14 септември 2004 г. двете институции подписаха Споразумение за сътрудничество и взаимодействие. Чрез него се улеснява обменът на информация и процесите, изискващи извършване на съвместни действия.

Много важен момент в сключените от КФН споразумения е предвидената възможност за извършване на съвместни проверки. Сформират се работни групи от експерти, представляващи различните организации, заинтересувани от определени резултати. През годината са създадени три работни групи, две от които към декември са започнали и своята дейност.

5.2. Международно сътрудничество

КФН поставя акцент върху дейностите, които извършва в посока на разширяване на международното сътрудничество. Нарастващите темпове на развитие на капиталовите пазари и появата на финансови групи в световен мащаб правят все по-осезаема необходимостта от сътрудничество с чуждестранни институции. Изучаването на международните практики в областта на финансовия надзор са от особено значение за подпомагане процеса на усъвършенстване на дейността на комисията съобразно променящите се условия и нужди във финансовата сфера.

Сключването на международни споразумения позволява осъществяването на по-ефективен контрол над финансовите компании с международна дейност, предотвратяването на пазарните манипулации и финансовите злоупотреби, недобросъвестната търговия, прането на пари, както и улесняването на процеса на въвеждане на единен европейски паспорт на фирмите, извършващи финансови услуги, във връзка с приближаващата дата на присъединяване на България към ЕС.

Освен сключените през 2003 г. Меморандум за сътрудничество с унгарския финансов надзор и Меморандум с Република Албания в областта на ценните книжа, през 2004 г. КФН сключи пет меморандума за сътрудничество – с Македонската комисия по ценни книжа и фондови борси, македонската Агенция за надзор на капиталово покривното пенсионно осигуряване, с Румънската комисия за застрахователен надзор, с румънската Национална комисия по ценни книжа и меморандум с Турския борд за капиталови пазари. През годината се проведеха и преговори за сключване на споразумение с Гръцката комисия по капиталовите пазари, с Австрийския надзор на финансовия пазар и с Полския застрахователен и пенсионен надзор.

Като член на Международната организация на комисиите за ценни книжа (IOSCO) КФН е предприела стъпки да стане страна по Многостранния Меморандум за разбирателство на IOSCO. Този меморандум вече е подписан от 24 държави, повечето от които имат добре развити финансови пазари.

Освен на IOSCO КФН е активен член на Международната асоциация на застрахователните надзори (IAIS) и член учредител на Международна организация на пенсионните надзорни институции (IOPS).

Важен форум за комисията през годината бяха трите срещи на консултативната група за регулация и надзор на капиталовия пазар. Създадената през май 2001 г. Консултативна група за регулация и надзор на капиталовия пазар има за цел да улесни обмена на информация и опит на страните – кандидатки за членство в ЕС, както и да предостави възможност за сътрудничество между тях в процеса на хармонизиране с регулацията и стандартите на ЕС. България е една от страните учредителки на тази група в лицето на тогавашната Държавна комисия по ценните книжа.

През 2004 г. КФН взе участие на редовните годишните конференции на организациите, асоциациите и комитетите, в които членува. Във връзка с предприєдинителния процес на България КФН непрекъснато участва в срещи с експерти от Европейската комисия и страните - членки на ЕС, за проблемите в областта на ценните книжа и застраховането, както и в заседанията на работни групи, комитети и други форуми по въпросите, свързани с присъединяването.

6. Информационна и образователна политика

Информационната политика на КФН е основана на принципите на публичност, прозрачност и достъпност. Всички действия в тази насока са подчинени на една от целите на комисията – предоставяне на информация на финансовия пазар за повишаване на неговата ефективност и намаляване на възможностите за злоупотреби.

Възприета е практика публично да се оповестяват всички решения на КФН и заместник-председателите, ръководещи управленията, информацията за поднадзорните лица, както и инициативите на институцията.

КФН поддържа ежедневно актуализирана **интернет страница**, на която е представена подробна информация за комисията, поднадзорните лица и нормативната уредба. Страницата е предназначена за ползване както от широката публика, така и от самите институции, предоставящи финансови услуги, като от 2004 г. информацията е достъпна и на английски език. За удобство на поднадзорните лица са публикувани образци на всички документи, които те трябва да предоставят в КФН. Освен това потребителите на финансова информация и финансовите анализатори могат да намерят на интернет страницата на комисията полезна и актуалната статистика и анализи на небанковия финансов сектор.

Съгласно нормативните изисквания КФН води **Електронен Регистър и Картотека (ЕРиК)**, достъп до който се осигурява от интернет страницата на комисията. Този регистър съдържа подробна и актуална информация за поднадзорните лица и тяхната дейност. Данните в него се поддържат от специално разработена информационна система, която дава възможност за генериране на различни видове справки. Системата е лесна за използване, функционална и гъвкава. Осигуряването на достъп до публичната информация е от съществено значение за вземане на адекватни финансови решения. През 2004 г. ЕРиК бе допълнен с електронни регистри на застрахователните и здравноосигурителните дружества, застрахователните брокери, пенсионноосигурителните дружества и фондове. Към електронния регистър беше включена и допълнителна информация за поднадзорните лица и се даде възможност за изготвяне на нови справки.

От съществено значение за достигането на информацията на КФН до широката публика са установените добри работни отношения с медиите чрез изготвянето и разпространението на ежедневни съобщения до пресата, които се публикуват и на интернет страницата на КФН. Редовно се провеждат **брифинги** за журналисти, които за 2004 г. са 29. Организирант се и пресконференции по повод специални събития. През изминалата 2004 г. като представители на КФН са дали 42 интервюта по интересни за обществеността теми.

Голямото влияние на информацията, разпространявана от медиите, върху обществените нагласи, поражда необходимостта от нейното достоверно и безпристрастно представяне. Във връзка с това през юни 2004 г. съвместно с Център за развитие на медиите, бе организиран семинар, на който **журналисти** от балканските страни бяха запознати с дейността на комисията, принципите за разкриване на информация, предотвратяването и избягването на пазарни манипулации.

На 15 септември 2004 г. към КФН стартира **телефонен информационен център**, чиято основна цел е осъществяването на по-непосредствена връзка между комисията и широката публика. Служителите от информационния център отговарят на телефон 0900 32 300 на постъпващи запитвания от компетентите на комисията. За удобство на гражданите за минута разговор от цялата страна се отчитат два импулса. Най-често задаваните се отнасят до механизмите на търговия с ценни книжа и непарични платежни средства, информация за бившите приватизационни фондове, за

задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ и принципите на допълнителното пенсионно осигуряване. С предоставянето на специализирана информация чрез информационния център КФН се стреми да осигури по-добро обслужване и защита на интересите на потребителите на небанкови финансови услуги. В информационния център се набират статистически данни за най-често задаваните въпроси по възрастови групи и населени места. Анализ на данните позволява да се определят най-интересните и неясни за обществото теми. Последните впоследствие биват разяснявани чрез информационни брошури и публикации в медийното пространство с цел повишаване на инвестиционната култура на потребителите на финансови услуги.

Официално печатно издание на КФН е **месечният бюлетин**, в който се публикуват решения, наредби, указания, отчети, както и коментари за най-важните събития и проблеми в областта на небанковия финансов сектор.

Образователната политика на КФН е насочена към подобряване на информираността на обществото за небанковия финансов сектор, в частност за дейността на самата комисия. През годината са проведени редица инициативи, целящи постигането на по-добро познаване на условията на функциониране и перспективите за развитие на небанковата финансова сфера.

Членовете и служителите на КФН бяха канени за лектори на редица публични прояви в страната и в чужбина, сред които Второто международно финансово изложение „Банки, Инвестиции и Пари“, Икономическия форум за Югоизточна Европа, Българския Икономически Форум, Регионалната конференция за сътрудничество между регулаторните органи на капиталовите пазари на страните от Югоизточна Европа и др.

На проведената през ноември в Лисабон среща на Европейския регионален комитет на Международната организация на регулатори на ценни книжа (IOSCO) бе отделено особено внимание на информационната политика на КФН, както и на образователните програми на институцията, целящи повишаване на инвестиционната култура на потребителите на финансови услуги.

През годината комисията проведе редица образователни инициативи, насочени към различни обществени групи. За учениците от икономическите училища в цялата страна КФН организира образователна програма „Небанковият финансов сектор в България“. Тя се оказа изключително успешна и полезна. Програмата бе проведена два пъти през 2004 г., като основните ѝ цели бяха да се обогатят познанията на младите хора за финансовия сектор, да се запознаят със структурата на небанковия финансов сектор и ролята на комисията като регулаторна институция. Подобно обучение бе организирано през месец октомври 2004 г. и за директори на икономически училища, чиято задачата бе да представи на участниците тенденциите в развитието на небанковия финансов сектор у нас.

КФН има за цел да повишава инвестиционната компетентност на поднадзорните лица, като създава всички необходими предпоставки за по-бързата им адаптация към новите законови изисквания. С влизането в сила на Наредба № 2 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и разкриването на информация от публичните дружества и други емитенти на ценни книжа и прилагането на Международните стандарти за финансови отчети за първи път публичните дружества и емитенти на ценни книжа през 2004 г. прилагат редица нови правила при изготвяне на годишните отчети за 2003 г. По тази причина беше предприета образователна инициатива и осъществена разяснителна кампания във връзка с практическото прилагане на нормативните изисквания. КФН организира семинар на тема „Разкриване на информация от публичните дружества и емитентите на ценни книжа съгласно ЗППЦК“.

7. Политика на човешките ресурси и обучение на персонала

Експертите от дирекция “Човешки ресурси” отговарят за осъществяване политиките на организацията за управление и развитие на човешкия капитал, като постоянен ориентир в дейността на дирекцията е да подпомага укрепването и развитието на КФН за постигането на нейните цели. Основните дейности, към които са насочени усилията на екипа от дирекцията са три.

Набиране, подбор и назначаване на нови служители

Целта е да се осигури дейността на комисията със стойностни специалисти, които са в състояние да посрещат адекватно високите изисквания за професионализъм, работа в екип, личностно и организационно развитие.

През изминалата 2004 г. значителна част от трудовите правоотношения са възникнали след проведени процедури за подбор (главно чрез събеседване и писмено решаване на казуси). При назначаване на кандидатите са прилагани ясни и прозрачни правила. В процес на разработване и утвърждаване е процедура за подбор на персонала.

Разпределението на специалисти по образователно равнище и тип образование съответства на целите и задачите, които решава комисията. Качественият състав на служителите в комисията съответства на изискванията на работата. 89% от персонала е с висше образование; 11% – със средно.

Близо 10% от специалистите с висше образование притежават и по-висока квалификация – научна степен/звание, второ висше образование и др. Сред специалистите висшисти 31% са с юридическо образование, 46% – с икономическо, 19% – с друго висше образование.

Налице е удовлетворителен баланс на персонала по възраст. Средната възраст в КФН е около 38 г. Най-голям процент служители са на възраст от 30 до 50 години (59%). Най-малко служители са на възраст над 50 години (17%). Служителите на възраст до 30 години са 24%.

Подобряването на качествения състав на служителите се изразява в изграждане на вътрешноорганизационна система за проактивно поведение спрямо динамиката на изискванията към персонала. Повишава се общата и конкретна компетентност на специалистите. Важно е създаването на кадрови резерв, както и поддържането и подобряването на балансите, свързани с образованието, възрастта, пола.

През изтеклата година успешно стартира стажантската програма в КФН, чрез която не само се дава шанс на завършващите студенти да придобият ценен опит, но и възможност за самата комисия да набира кандидатури на студенти с висок потенциал.

Изграждане на система за оценяване на работата и стимулиране на трудовото участие

Ефективно средство за оценка на професионализма и компетентността на служителите в комисията е системата за атестиране чрез прилагането на Наредбата за условията и реда за атестиране на служителите в държавната администрация. Едновременно с това в КФН има разработена и действаща (тримесечно) система за допълнително материално стимулиране. Чрез тази система служителите получават допълнително възнаграждение в зависимост от трудовото им представяне през изтеклия период.

Резултатите от проведената атестационна процедура са основание за диференциране на възнаграждението на служителите, за по-добро обосноваване на

личните и екипните планове за трудово участие и развитие, за набелязване и реализиране на подобрения в работата.

Основна насока за подобряване на дейността по оценяване на работата и стимулиране на трудовото участие е вграждането на възможностите, които създава Наредбата за условията и реда за атестиране на служителите в държавната администрация в цялостна, постоянно действаща система. В тази система следва по-пълно да използваме и ресурсите на тримесечните вътрешни атестации. Важно е също така да се намерят подходящи начини за по-нататъшното осмисляне и овладяване на системата от страна на служителите/ръководителите, за да използваме по-пълно разнообразните ѝ възможности.

Обучение и повишаване на квалификацията

Системата за обучение и повишаване на квалификацията допринася за подобряване качеството на трудовото изпълнение. Чрез тази система по-добре се обвързват нуждите на организацията с личните планове за развитие и израстване. Засилва се участието на служителите в планирането на индивидуалната трудова кариера. Това поражда по-силна отговорност към работата. Тя е средство за стимулиране на индивидуалното и екипното развитие, за формиране и усъвършенстване на работеща организационна култура.

През 2004 г. в различни форми на обучение и повишаване на квалификацията са участвали 162 служители на комисията.

Брой служители, преминали обучения през 2004 г.



Чрез увеличаване на ефективността на системата за обучение и повишаване на квалификацията служителите комисията се стреми да осигури дългосрочност на планирането, както и по-тясно и обосновано обвързване на системата за обучение и повишаване на квалификацията с подобряване качеството на персонала и трудовото изпълнение. За целта би помогнало и развиването на мрежа от съвременни гъвкави форми на обучение с поетапно въвеждане на WEB базирано обучение и осмисляне на концепцията учеща организация, както и създаване на механизми за непрекъснато организационно учене.

През 2004 г. усилията бяха насочени към подобряване на комуникациите в организацията с основна цел – създаване на стимулиращ организационен климат. Ежемесечно започна издаването на вестник “КаФеНе”, който отразява вътрешния живот в комисията и значимите проблеми на институцията. Бяха организирани и проведени поредица от обучения, които продължават и през настоящата година. Тяхната цел е усъвършенстване на управленските умения и екипния климат, както и подобряване на комуникацията на работното място.

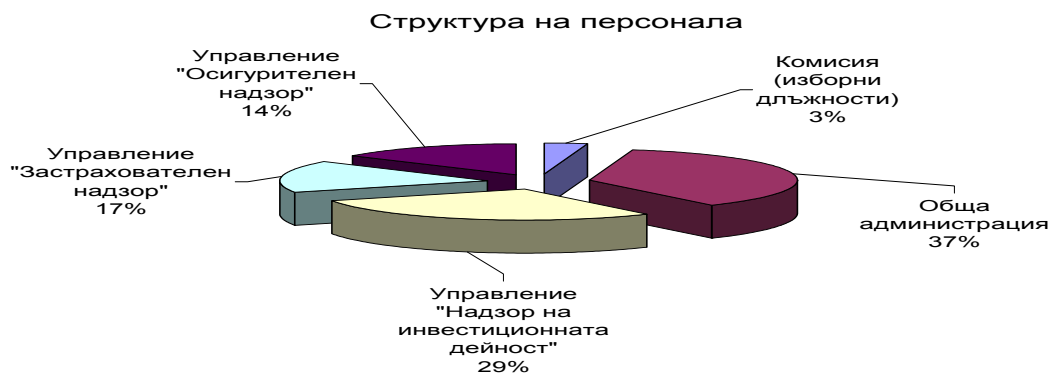
Освен към постигането на тези три основни цели в дейността на Дирекция „Човешки ресурси“, екипът насочва усилията си към всички дейности, свързани с администрирането на персонала в КФН. За целта се разработват пълен набор

документи, осигуряващи правилното прилагане на действащите нормативни актове, изготвят се проекти за гарантиране на здравето и безопасната работа и подобряване условията на труд, координира се дейността по национални и международни програми в областта на човешките ресурси.

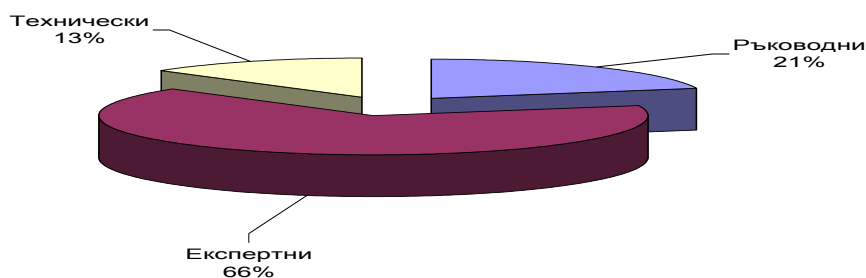
Щатна численост

През 2004 г. КФН се утвърди като отговорен регулаторен орган, осигурявайки регулации, които стимулират развитието на пазара. Това обуслови необходимостта от увеличаване и стабилизиране на щатната численост на персонала на КФН. От месец март 2004 г. тя е 215 щатни бройки (13 повече спрямо 2003 г.), като в сравнение с 2003 г. щатната численост в КФН е усвоявана значително по-ефективно.

Настоящата структура на персонала е в съответствие с устройствения правилник на комисията и отговаря на организационната структура на КФН. През изтеклите две години не е възникнала необходимост за принципна промяна на структурната организация на персонала.



Структура на персонала по длъжности



За периода 01.01.2004 – 31.12.2004 г. в комисията са постъпили 51 нови служители, а са напуснали 32 служители. След проведените разговори с напускащите служители се налага изводът, че основните причини за напускане са значително по-високото заплащане в частния сектор, както и ограничената възможност за кариерно развитие. За да укрепим потенциала на КФН и за да привлечем и задържим високо квалифицирани хора, Дирекция „Човешки ресурси“ е насочила усилията си в предприемане на действия, свързани с повишаване на мотивацията на служителите в КФН, както и в разработването и развитието на система за кариерно израстване на персонала в КФН.

8. Информационни технологии

Следвайки съвременните тенденции за изграждане на информационни системи, а именно преимуществено ориентирани към предоставяне на услуги, значително се променят и изискванията към сигурността на тези системи. КФН вече притежава сертификати за усъвършенстван електронен подпис – тип Сървър и тип Програмен код.

Съвместно с експерти по проект „Пазар на труда“, Американската агенция за международно развитие изгради система е-КФН. Посредством нея за 2004 г. КФН е обработила над 12 000 електронно подписани финансови справки.

През 2004 г. бяха подновени персоналните компютри и се премина към използване на единна платформа за операционна среда на работните станции. Преминаването към следваща версия на използваната операционна система позволи да се подобри поддържането на работните станции, както и да се повишат възможностите на информационната среда. Подобрени бяха параметрите на локалната мрежа на КФН.

Оторизиран независим анализатор Emerging Markets Group извърши обстоен анализ на информационните технологии в КФН. В него се съдържа оценка на ИТ средата в комисията, констатации и препоръки в тази насока. На база на тези препоръки се изработи Стратегия за Интегрирана Информационна Система.

9. Стратегия за развитие

Настоящият раздел цели да маркира основните политики, които КФН ще следва в бъдеще както в областта на регулирането, така и в надзорната си дейност.

Финансовата система играе ключова роля за икономиката на всяка страна. Надеждното функциониране на финансовите пазари, стабилността на финансовите институции и защитата на потребителите на финансови продукти и услуги са предпоставка за икономически растеж. Важността на финансовата система за цялата икономика предопределя нейното по-интензивно регулиране и надзор, отколкото другите сектори. Това определя същественото значение на КФН в областта на небанковите финансови услуги.

Усъвършенстването на дейността и функционирането на комисията е постоянен процес, чиито параметри се определят от динамично развиващата се финансова среда. КФН се стреми да отговаря на променящите се нужди в сферата на регулацията и надзора на небанковия финансов сектор.

9.1. План за промени в нормативната уредба

- **В областта на инвестиционната дейност**

Предвижда се приемането на:

Наредба за условията и реда за вписване и отписване на публични дружества, други емитенти на ценни книжа и емисии ценни книжа в регистъра на Комисията за финансов надзор. Тя се приема с оглед постигане на съответствие с измененията и допълненията в ЗППЦК и Наредба № 2 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и други емитенти на ценни книжа.

Наредба за реда и начина за изплащане на компенсация по клиентските активи. Тя ще се приеме във връзка с регламентиране изплащането на суми от Фонда за компенсиране на инвеститорите в ценни книжа, уреден в проекта за закон за ЗППЦК. Със законова делегация в проекта е предвидено и приемането на Правилник за устройството и дейността на Фонда за компенсиране на инвеститорите в ценни книжа.

Във връзка с хармонизиране на българското законодателство в областта на ценните книжа с достиженията на правото на ЕС до края на 2005 г. предстои приемането на Наредба за вътрешната информация и вътрешните лица, за недобросъвестната търговия и манипулиране на пазара на ценни книжа. С нея ще бъдат въведени изискванията на директивите относно търговията с вътрешна информация и пазарни манипулации, уеднаквяване на дефинициите за тях, както и условията за справедливото представяне на инвестиционни препоръки и разкриването на конфликти на интереси.

Предстои да бъдат изменени наредбите за изискванията към дейността на инвестиционните и управляващите дружества с цел постигане на пълно съответствие с директивите в областта на колективните инвестиционни схеми. До края на 2006 г. трябва да се хармонизират и изискванията относно годишните и консолидираните отчети, публикуването на проспекти и пазара на финансови инструменти.

- **В областта на застраховането и доброволното здравно осигуряване**

През 2005 г. предстои изработването и приемането на:

Наредба за ликвидация на щети по застраховка „Гражданска отговорност“ на собствениците, ползвателите, държателите и водачите на моторни превозни средства. Целта на наредбата е установяването на единна методика за определяне на действителните стойности на превозните средства и размера на застрахователните обезщетения за нанесени имуществени вреди на моторни превозни средства с оглед осигуряване на равнопоставеност на застрахованите лица предвид констатираните различия в практиката на застрахователите при ликвидацията на щети по застраховка „Гражданска отговорност“.

В сферата на застраховането са поети ангажименти до края на 2006 г. да се транспонират директиви относно застрахователното посредничество и дистанционните продажби на финансовите услуги

- **В областта на допълнителното пенсионно осигуряване**

През 2004 г. КФН внесе промени в действащите наредби, но с цел създаване на пълно и ефективно регламентиране на отношенията в тази област се налага тяхното усъвършенстване и през следващата година. То ще осъществи посредством приемането на:

Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 12 от 10.12.2003 г. за начина и реда за определяне на минималната доходност при управление на активите на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване, за покриване на разликата до минималната доходност и за формиране и използване на резервите за гарантиране на минималната доходност. Целта на Наредбата за изменение и допълнение на Наредба № 12 е да се прецизира определянето на размера на резерва за гарантиране на минимална доходност по чл. 193, ал. 8 от КСО със средства на дружеството, като в него не се включват средствата на резерва на пенсионния фонд, тъй като той е със същото предназначение.

Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 3 за реда и начина за промяна на участие и за прехвърляне на натрупаните средства на осигурено лице от един фонд за допълнително пенсионно осигуряване в друг съответен фонд, управляван от друго пенсионноосигурително дружество. Измененията са свързани със създаването на механизъм, който, от една страна, да гарантира личното подаване на заявлението за промяна на участие и за прехвърляне на средства от един в друг пенсионен фонд, и, от друга да не води до намаляване на средствата по партидата на осигуреното лице, като се предвижда въвеждането на нотариална заверка на подписа на осигуреното лице на първия екземпляр на заявлението. Предвижда се в случай на промяна или несъответствие на личните данни, с които осигуреното лице е регистрирано в пенсионния фонд, от който желае да промени участието си, то предварително да поиска от съответното пенсионноосигурително дружество актуализирането или поправянето на данните.

Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 9 от 19.11.2003 г. за начина и реда за оценка на активите и пасивите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и на пенсионноосигурителното дружество, на стойността на нетните активи на фонда, за изчисляване и обявяване на стойността на един дял и за изискванията към воденето на индивидуалните партиди. Целта на измененията е усъвършенстване на някои текстове, регламентиращи използването при оценката на

активите на фонд за допълнително пенсионно осигуряване на цена „купува“ на регулиран пазар на ценни книжа, като се ограничат възможностите за използване на поръчки „купува“, които са подадени в края на търговската сесия и са отменени в началото на следващата сесия, очевидно за да бъдат използвани за оценка на активи на пенсионните фондове, а не за сключване на сделка, регламентирането на последваща оценка на права за участие в увеличаване на капитала на публично дружество и въвеждане на изискване за по-честа оценка на инвестиционните имоти, собственост на фонд за допълнително пенсионно осигуряване.

По отношение на надзора върху фондовете за допълнително пенсионно осигуряване има поет ангажимент до края на 2005 г. по преговорна глава 11 „Икономически и валутен съюз“ за промяна на Кодекса на социално осигуряване. Тази промяна е свързана с премахването на ограничението на пенсионните фондове да инвестират над определен процент от активите си в ценни книжа, издадени или гарантирани от държавата. То е с цел осигуряване на съответствие с изискванията на европейското право за забрана на установен със закон привилегирован достъп на държавата до средства на частни финансови институции.

- **Други промени в нормативната уредба**

Във връзка с транспониране в българското законодателство на Директивата на ЕС относно допълнителния надзор върху кредитните институции, застрахователните предприятия и инвестиционните фирми, включени във финансови конгломерати, е създадена и действа работна група. В нея участват експерти от КФН, БНБ и Министерство на финансите. Целта на работната група е транспониране на разпоредбите в тази сфера до датата на присъединяване на България в ЕС.

Същевременно се предвижда транспониране в българското законодателство на Директива 2003/51, изменяваща директивите относно годишните и консолидирани отчети на определен вид дружества, банки и други финансови институции и застрахователни дружества отново до датата на присъединяване.

За целите на създаването на стабилна и ефективна нормативна рамка за функционирането на небанковия финансов сектор, отговаряща на стандартите и изискванията на ЕС, през 2004 г. КФН кандидатства за финансиране и спечели проект по програма ФАР „Засилване на административния капацитет на КФН за изпълнение на достиженията на Европейското право“. Проектът, чието изпълнение ще започне през есента на 2005 г., ще бъде реализиран под формата на т. нар. „туининг“⁹. КФН избра свои туининг партньори – Полската комисия за надзор на застраховането и пенсионното осигуряване в сътрудничество с Полската комисия по ценни книжа и фондови борси и Испанската комисия по застраховане и пенсионно осигуряване.

Основната цел на проекта е през оставащите две години до присъединяването да помогне за транспонирането на законодателството на ЕС в областта на финансовите пазари в нашата правна рамка и да създаде условия за прилагането на това законодателство – обучение на персонала на КФН и на поднадзорните лица в новите принципи и норми, както и публични обучителни кампании и форуми.

⁹ Туинингът е инструмент за целенасочено административно сътрудничество в процеса по подпомагане на страните - кандидатки за членство в ЕС с цел засилване на административния им и юридически капацитет за прилагане на законодателството на общността като бъдещи страни - членки на ЕС.

9.2. Нови подходи в методологията на надзора

Със създаването си КФН постави началото на обединения надзор на институциите, предлагащи услуги в небанковия финансов сектор. Въз основа на опита, натрупан от съществуващите преди създаването на Комисия за финансов надзор държавни институции, комисията постепенно изгражда единна политика. Основните приоритети в нея са постигане на **неутралност** на регулацията по отношение на различните типове финансови институции, засилване на контрола върху **финансови групи**, подобряване на **координацията** и засилване на **ефективността** на използваните ресурси за увеличаване на надзорния капацитет, съобразяване на интензивността на надзора със степента на пазарен **риск**.

Интегрираната регулация изисква **унифициране** в максимална степен на изискванията към различните поднадзорни лица и показателите, които подлежат на наблюдение и контрол. Това се изразява в прилагането на единни принципи и процеси при сходни рискове и определянето на съвместими счетоводни, отчетни и лицензионни стандарти.

Глобализацията, хоризонталната интеграция в сектора, както и консолидацията и сливането, които набират скорост през последните години, създават необходимост надзорът да се развива съобразно еволюцията във финансовата сфера. Изграждането на интегрирана управленска информационна система, базирана на унифицирани изисквания към поднадзорните лица, ще подобри **координацията** в КФН при осъществяването на регулация и надзор върху финансовите групи и конгломерати. От съществено значение е също така сътрудничеството и координацията с другите институции, упражняващи контрол във финансовата сфера поради необходимостта от извършване на съвместен надзор. В тази насока се развива и дейността на комисията по инициатива на проекта „Интегритет на финансовия сектор“, който се осъществява с финансиране от Американската агенция за международно развитие (USAID). Бенефициенти по него са и БНБ и Фондът за гарантиране на влоговете в банките. Утвърдена практика е представители на КФН да участват в работни групи заедно с експерти от други институции, чиято дейност е обвързана с целите на комисията.

В своята политиката КФН се води от стремежа да подобрява **ефективността** на извършваната от нея дейност, като насочва усилията си към по-добро използване на ресурсния потенциал за постигане на по-пълен и навременен контрол.

Използването в пълен обем на възможностите на обединения финансов надзор, постигането на оптимално оползотворяване на ресурсите и повишаването на ефективността изисква преминаването от традиционния подход, основан на контрол на изпълнението на законовите изисквания, към **риск-базирания подход** за регулиране и надзор на небанковите финансови институции.

Традиционен подход за регулиране и надзор при съществуването на отделни държавни органи, всеки от които осъществява самостоятелно своите правомощия, е: прякото установяване на съответствието между законовите и подзаконовите изисквания за извършване на съответната дейност и поведението на финансовата институция в цялост, както и отделните сделки и действия, осъществявани от нея. Този подход бе възприет и продължи да се прилага и от Комисията за финансов надзор, в качеството ѝ на обединен надзор върху небанковите финансови институции, като постепенно върху основата на опита, натрупан от първоначалното ѝ функциониране започна да се изгражда единна политика, която цели унифициране в максимална степен на изискванията към различните поднадзорни лица и показателите, които подлежат на наблюдение и контрол.

Основният принцип, върху който се изгражда риск-базираният надзор, е осъществяване на наблюдение и контрол върху определена система от показатели, които отчитат общите и специфични рискове, присъщи на съответната категория небанкови финансови институции, сравняването им с общоприет стандартен модел и анализ на получените резултати. При риск-базирания надзор акцентът се премества към ранното предизвестяване и предотвратяване на възможни сътресения в стабилността на дадена финансова институция и пазара като цяло, за разлика от традиционния подход, който се изразява по-скоро в отстраняване на вече допуснати нарушения на установените законови и подзаконови изисквания за извършване на съответната дейност.

Прилагането на риск-базирания подход при осъществяване на надзора ще позволи проверките на поднадзорните лица да бъдат съсредоточени върху проблемните участъци от дейността на лицата, при които се наблюдават критични стойности на отклонение на наблюдаваните показатели, като по този начин ще се намалят разходите за осъществяване на надзор и същевременно ще се повиши неговата ефективност.

Риск-базираният модел на надзор придава особено значение на адекватността на правилата и процедурите, свързани с вътрешното управление на риска на всяка отделна институция. Установяването и развитието на определена политика, вътрешни правила и вътрешна организация за управление на риска, както и активното участие в тези процеси на управителните органи на институцията и лицата от ръководния административен състав са едни от показателите, спрямо които се оценява стабилността на дадена финансова институция. При осъществяване на проверките ще бъдат преценявани както установените правила и процедури за управление на риска сами по себе си, така и тяхната относимост спрямо обстоятелства, характерни за отделната институция. Риск-базираните проверки оценяват не само адекватността на тази политика и на процедурите, но и тяхното ефективно и последователно практическо прилагане.

В случаите, когато се установят обстоятелства, които водят до неадекватност, неустойчивост или непоследователност при прилагането на установените правила, вътрешна организация и процедури за управление на риска, се извършва последваща детайлна проверка относно отделните елементи на дейността на поднадзорното лице и спазването на установените нормативни изисквания.

Въвеждането на риск-базирания надзор и ефективното му прилагане е сериозно предизвикателство за Комисията за финансов надзор, което изисква повишаване на професионалните знания и умения на служителите от администрацията, разработване на методология за осъществяването му, както и необходимите информационни системи за събирането, обработката и анализа на информацията. Целта е пълното използване на предимствата на обединения надзор върху небанковите финансови институции, повишаване ефикасността на процесите по регулиране и надзор и по-ефективното използване на ресурсите. Основните етапи за постигането на тази цел са следните: определяне на общите и специфични рискове, които са присъщи за различните категории поднадзорни лица и оценка на съществуващите правила и процедури за управление на риска, формулиране на риск-базирани надзорни стандарти и техники, включително показатели, база данни и сравнителни модели и съответните задължения за периодична и текуща отчетност на поднадзорните лица.

Инициативата за прилагане на риск-базирания подход е подкрепена от проекта, финансиран по програмата „First Initiative“ на Световната банка, Международния валутен фонд и редица правителства донори и осъществен от „Emerging Markets Group“.

Интегрирането на информационна система, чрез която ще се осъществява компютризиран надзор, основан на риска, се предвижда до голяма степен да бъде финансирана по програмата PHARE.

Особено внимание Комисията за финансов надзор отделя на **обмена на информация**, постъпващ в трите ѝ специализирани управления: „Надзор на инвестиционната дейност“, „Застрахователен надзор“ и „Осигурителен надзор“. Целта е да се въведат единни вътрешни стандарти, определящи общи правила и процедури по отношение на събирането, обработката и анализа на периодично и текущо разкриваната от поднадзорните лица информация. Това допринася за подобряване на **координацията** при регулирането и надзора на групови и холдингови компании.

По тази причина основен приоритет в стратегията за развитие на КФН е усъвършенстването на **информационните технологии** и по-точно изграждането на интегрирана Управленска Информационна Система (УИС), която ще облагодетелства човешкия капитал в организацията, ще увеличи ефективността в обработката на информацията, ще укрепи платформата за обмен на информация и управленския контрол над надзорните операции и ще намали разходите и товара върху регулираните фирми при отчитането им пред КФН.

Системата предвижда поднадзорните лица да предават отчетите си в стандартен формат за данни по електронен път. Представянето на цялата информация по еднакъв начин ще позволи лесно прехвърляне и конвертиране на данни, така че да могат да се ползват с широк кръг приложения. Съществуват и документи за различните групи поднадзорни лица, които са специфични и не могат да бъдат уеднаквени. По отношение на тях ще се търси постигането поне на по-последователен стил и формат.

Интегрираната УИС предполага получаване на данните на едно място, както и централизирано съхраняване на информацията. Това означава създаване на единна база данни, съдържаща актуална и архивна отчитана от фирмите информация с единен формат и по единен ред.

Неразделна част от системата са стандартни и специализирани приложения, които да улесняват работата на висшето ръководство и на поднадзорните служители.

10. Финансов отчет

КФН е юридическо лице на бюджетна издръжка. Комисията е първостепенен разпоредител с бюджетни кредити, разполага със самостоятелен бюджет, който е част от републиканския бюджет на Република България.

Бюджетът на КФН се формира от собствени приходи и субсидия от централния бюджет. През изминалата 2004 г. комисията е реализирала 110% от планираните собствени приходи. Това се отразява и на съотношението между собствени приходи и бюджетна субсидия - разходната част се покрива от 63% собствени приходи и 37% бюджетна субсидия, вместо очакваната пропорция съответно 53% и 47%.

Приходи и разходи на КФН през 2004 г.

Приходи на КФН (в лв.)		Разходи на КФН (в лв.)	
Собствени приходи	2 466 971	Заплати, други възнаграждения и плащания за персонала и социални осигуровки	2 739 478
Събирани такси от поднадзорните лица	2 190 962		
Глоби, имуществени санкции и лихви	237 752	Текуща издръжка	921 796
Други приходи	38 257	Придобиване на материални и нематериални активи	244 284
Субсидия от централния бюджет	1 450 387	Основен ремонт	11 800
ОБЩО ПРИХОДИ	3 917 358	ОБЩО РАЗХОДИ	3 917 358

Статията **Други приходи** включва собствени приходи, сред които приходи и доходи от собственост (продажба на периодичното издание на КФН „Бюлетин“), продажба на активи, продажба на конкурсна и тръжна документация.

Извършените капиталови разходи през 2004 г. в КФН са предназначени основно за подпомагане на административната дейност и подобряване на материалната база във ведомството. Една част от тях бяха насочени към закупуване на компютърно и хардуерно оборудване и програмен продукт за вътрешноведомствен контрол, с което се подобри сигурността на наличните сървъри и се постигна централизирано управление и наблюдение на ресурсите в компютърната мрежа на КФН.

Разходите за основен ремонт са насочени към изграждане на помещение – секретна секция в изпълнение на Закона за защита на класифицираната информация.

Финансовият отчет на Комисията за финансов надзор за 2004 г. е заверен от Сметната палата на основание на чл. 44, ал. 1 от Закона за Сметната палата. Становището на одитния екип е, че отчетът за изпълнението на бюджета, балансът към 31.12.2004 г. и приложенията към тях не съдържат съществени грешки и нередности и дават вярна и честна представа за достоверността, законосъобразността и редовността на включената в тях информация, както и за имущественото и финансово състояние на КФН.

IV. Икономиката на България през 2004 г.

Икономиката на България продължава да се развива положително и през 2004 година. Запазва се макроикономическата стабилност върху основата на принципите на валутния борд, строгата фискална дисциплина и сравнително ниските инфлационни темпове. Достигнатите високи равнища на преките чуждестранни инвестиции, както и подобрието на бизнес климата свидетелстват за повишена привлекателност и потенциал на българската икономика.

Макроикономически показатели за 2004 г. за България

	Стойност през 2004 г. (в млн. лв.)	Ръст на годишна база
БВП	38 038,4	5,6 %
Платежен баланс	2 737,4	122,0 %
Текуща сметка	-2 830,3	11,2 %
в т.ч. търговски баланс	-5 315,9	-23,6 %
в т.ч. услуги, нето	1 415,0	38,3 %
Финансова сметка	5 295,5	16,5 %
в т.ч. Преки чуждестранни инвестиции	4 135,1	14,3 %
Вътрешен дълг на правителството	2 680,6	19,6 %
	Стойност през 2004 г.	Ръст на годишна база
Инфлация в края на периода	4,0 %	-1,6 процентни пункта
Безработица	11,8 %	-0,9 процентни пункта

През 2004 г. всички световни рейтингови агенции повишават **кредитния рейтинг** на България, като за първи път страната ни е удостоена с инвестиционен рейтинг за дългосрочния дълг в чужда валута: BBB- от „Fitch“ и „Standard & Poors“.

В края на месец декември 2004 г. размерът на **брутния външен дълг** на правителството възлиза на 5824,7 млн. евро. Забелязва се намаление на годишна база, тъй като в края на декември 2003 г. брутният външен дълг на правителството е 6624,1 млн. евро.

В края на месец декември 2004 г. номиналният размер на **вътрешния дълг** възлиза на 2 680,6 млн. лв., с което бележи ръст от 19,6% на годишна база. Емитираните през годината ДЦК са на стойност 693, 7 млн. лв., от които пряко на физически лица са продадени ценни книжа за 22,6 млн. лв.

Същевременно **доходността по ДЦК** намалява през годината, като ефективният лихвен процент по облигациите в левове спада от 4,87% в края на 2003 г. на 4,08% в края на 2004г. През годината се наблюдава спад и в стойността на номиналния основен лихвен процент и лихвите по срочните депозити.

През годината се увеличава **общия доход на човек от населението**, като достига 2466 лв., при 2244 лв. за предходната година.

V. Обзор на небанковия финансов сектор

В условията на макроикономическа стабилност, засилена конкуренция между небанковите финансови институции, увеличаване на доходите и нарастване на доверието на инвеститорите през 2004 г. небанковият финансов сектор се развива динамично. За това свидетелства стабилният ръст в стойностите на показателите, описващи дълбочината на финансовото посредничество.

Дълбочина на финансовото посредничество, процент от БВП

	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.
Активи на банките	41,13 %	45,04 %	50,34 %	65,51 %
Активи в пенсионните фондове	0,63 %	1,03 %	1,48 %	2,07 %
Застрахователни премии	1,61 %	1,91 %	1,94 %	2,19 %
Обща пазарна капитализация на БФБ – София	3,72 %	4,25 %	7,91 %	10,6 %

През последните години се очертава благоприятна тенденция към нарастване на активността на небанковите финансови посредници. Въпреки това банковата система запазва доминиращата си роля в тази сфера.

При предстоящото присъединяване на България към ЕС и предстоящия пряк конкурентен натиск над българската икономика ролята на небанковото финансово посредничество ще бъде ключова за повишаване на ефективността на националната икономика. Този сектор вече набира значителен финансов ресурс и добре работещият пазар би осигурил оптималното му разпределение, така че да допринесе за максимален икономически растеж.

11. Инвестиционна дейност

11.1. Развитие на капиталовия пазар

Капиталовият пазар се развива динамично през 2004 г., за което свидетелстват стойностите на показателите, характеризиращи неговото състояние.

В резултат на покачване на цените на повечето активно търгувани емисии общата **пазарна капитализация** на БФБ-София, нараства с 48% спрямо края на 2003 г. Стойността ѝ достига 4 033 млн. лв., което представлява 10,60% от БВП за 2004 г. За съжаление свободният обем от тази капитализация е все още сравнително нисък.

Резултати от търговията на Българска фондова борса – София през 2004 г.

Пазар	Обем (лотове)		Оборот (лв.)		Сделки	
	2004 г.	Годишен ръст	2004 г.	Годишен ръст	2004 г.	Годишен ръст
Официален пазар, сегмент А	920 515	1367%	6 550 438	1132%	52	-78%
Официален пазар, сегмент В	12 714 043	132%	40 808 478	163%	3 811	4%
Официален пазар, сегмент С	133 096 484	1309%	428 572 249	856%	32 028	128 %
Официален пазар, корпоративни облигации	39 160	0%	42 329 495	2%	355	35%
Неофициален пазар на акции	29 725 989	22%	184 815 870	54%	32 862	46 %
Неофициален пазар на облигации	46 173	226%	83 320 756	221%	365	97%
Неофициален пазар на компенсаторни инструменти	637 834 428	89%	233 221 148	199%	49 862	153%
Блокови и други договорени сделки	558 368 705	83%	435 421 351	188%	273	-11%
Приватизационни сделки в лв.	2 355 613	568%	14 682 784	-11%	676	336%
Приватизационни сделки в компенсаторни инструменти	980 869	-78%	14 978 798	-95%	371	-82%
Неофициален пазар на други ЦК	19 658 946	2330%	2 584 352	530%	197	89%
Общо:	1 408 891 327	105%	1 596 257 221	101%	124 805	97%

Близо двукратен е ръстът в оборота, обема на търговия и сключените сделки на БФБ през 2004 г. Влияние за динамиката на капиталовия пазар през годината оказва пазарът на акции, и по-конкретно официалният пазар на акции, за което свидетелства над 1000% ръст на обемите и оборотите на пазарни сегменти „А“ и „С“.

Най-съществен принос за реализираните обеми и обороти на борсата през годината има търговията с компенсаторни инструменти и инвестиционни бонове. Обемът на тази търговия се увеличава значително, но основната причина за увеличението в оборота е динамиката в цените на компенсаторните инструменти и инвестиционните бонове. През разглеждания период тя е в силна зависимост от

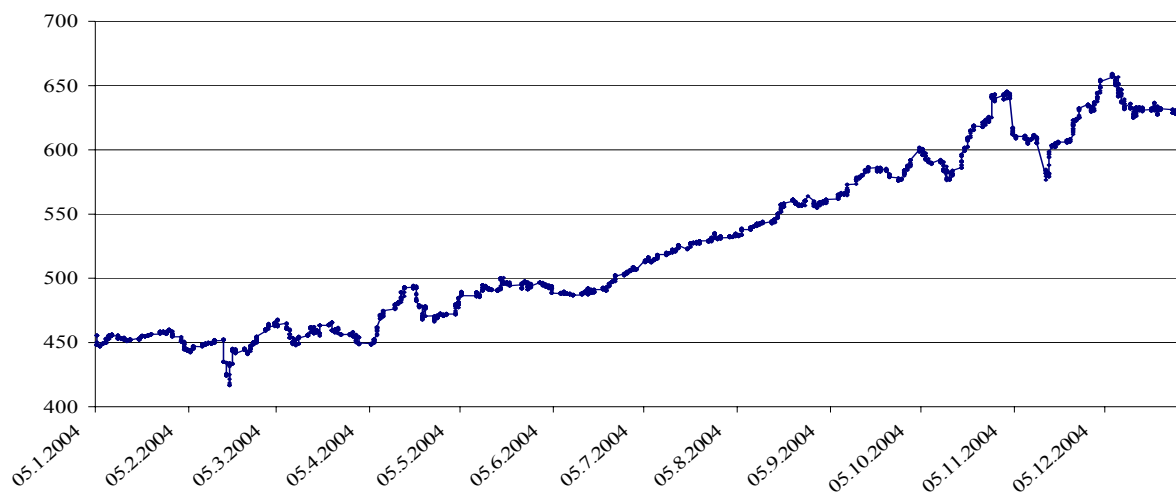
борсовата приватизация. Във връзка с предлагането за приватизация на пакети от атрактивни държавни предприятия срещу компенсаторни инструменти цената им нарасна значително. Към края на 2004 г. те се търгуват на 90% от номинала в резултат от решението целият остатъчен държавен дял от Българската телекомуникационна компания (БТК) от 35% да бъде предложен за приватизиране срещу компенсаторни инструменти. Инвестиционните бонове също реализират силно покачване, като към края на годината се търгуват на 42% от номинала. Поради по-ограниченото използване на инвестиционни бонове в приватизационния процес цената им нараства по-слабо от тази на компенсаторните инструменти.

Сериозно влияние върху оборота и изтъргуваните лотове оказват също блоковите и други договорени сделки, които бележат голям ръст през годината. Те обаче не дават реална представа за търговията на борсата, защото цените при блоковите и някои договорни сделки не се определят от пазарни механизми.

Инвестиционният интерес към облигационния пазар се повишава през 2004 г., но оборотите и обемите са все още на много ниски равнища. Ръст от над 220% отбелязва както обемът на търговия с облигации на неофициалния пазар, така и оборотът им, а броят на сделките нарасна близо два пъти. На официалния пазар на корпоративни облигации броят на сделките нараства с 35%, докато обемът и оборотът запазват равнищата си от предходната година.

Стойността на официалния борсов индекс SOFIX отбелязва висок растеж през годината, стартирайки от 454,34 пункта в началото на 2004 г., той достига равнище от 625,31 пункта в края на отчетния период.

Движение на SOFIX



Въз основа на текущите финансови резултати, капитала и нетната стойност на активите на публичните дружества, включени в индекса SOFIX, са изчислени показателите, характеризиращи акциите на тези дружества.

**Финансови показатели за публичните дружества, включени в
изчисляването на индекса SOFIX**

Наименование на дружеството	Финансов резултат (в хил.лв.)	Цена/ печалба на акция	Нетна стойност на активите на акция (в лв.)
Албена АД-к.к.Албена	16 223	10	51,51
Биовет АД-Пещера	515	53	8,04
Благоевград-БТ АД- Благоевград	15 928	17	65,10
Булгартабак-холдинг АД- София	8 016	35	7,56
ДЗИ АД-София	4 212	21	21,38
Златни пясъци АД-Варна	1 609	28	16,64
Лукойл Нефтохим Бургас АД-Бургас	17 432	12	16,33
Неохим АД-Димитровград	3 300	7	23,50
Оргахим АД-Русе	4 542	3	23,43
Петрол АД-София	14 478	25	1,77
Слънчев бряг АД- к.к.Слънчев бряг	10 661	3	44,43
Софарма АД-София	20 058	13	2,43
ТБ Централна кооперативна банка АД-София	5 643	17	1,81

В края на 2004 г. бе представен нов индекс BG-40, за чието изчисляване се използват единствено цените на акциите, включени в него, а не броят на акциите от всяка емисия. Единственият критерий едно дружество да попадне в индекса е неговата ликвидност. В BG-40 са включени акциите на 40-те дружества с най-голям брой сделки през последните 6 месеца. Броят на дружествата няма да се променя. Ако ликвидността на някое от дружествата намалее, то ще отпадне от индекса и ще бъде заменено от друго.

Множество и различен тип са факторите, които са в основата на бурния растеж на фондовата борса през годината. Благоприятната икономическа обстановка, непрекъснатото повишаване на доверието в стабилността на финансовата система, ясно изразената подкрепа на правителството за капиталовия пазар, приближаващото членство в ЕС несъмнено водят до занижаване на оценката на риска от страна на инвеститорите. Така не случайно цените на финансовите активи се повишават, търговията се оживява. От друга страна, обаче, трябва да се има предвид, че увеличаването на спестяванията и най-вече на активите на институционалните инвеститори водят до повишаване на търсенето на капиталовия пазар, без предлагането да се е повишило съществено през периода.

Основният източник на ново предлагане на капиталовия пазар и през 2004 г. е приватизацията. Съсредоточаването на приватизацията, търговията с компенсаторни инструменти и инвестиционни бонове на пода на фондовата борса подобрява ефективността и организацията на приватизационния процес. Той, от своя страна, се явява важен фактор за увеличаване на ликвидността и обема на търговията на борсата. Привличането на вниманието на масовия инвеститор чрез приватизацията до процесите

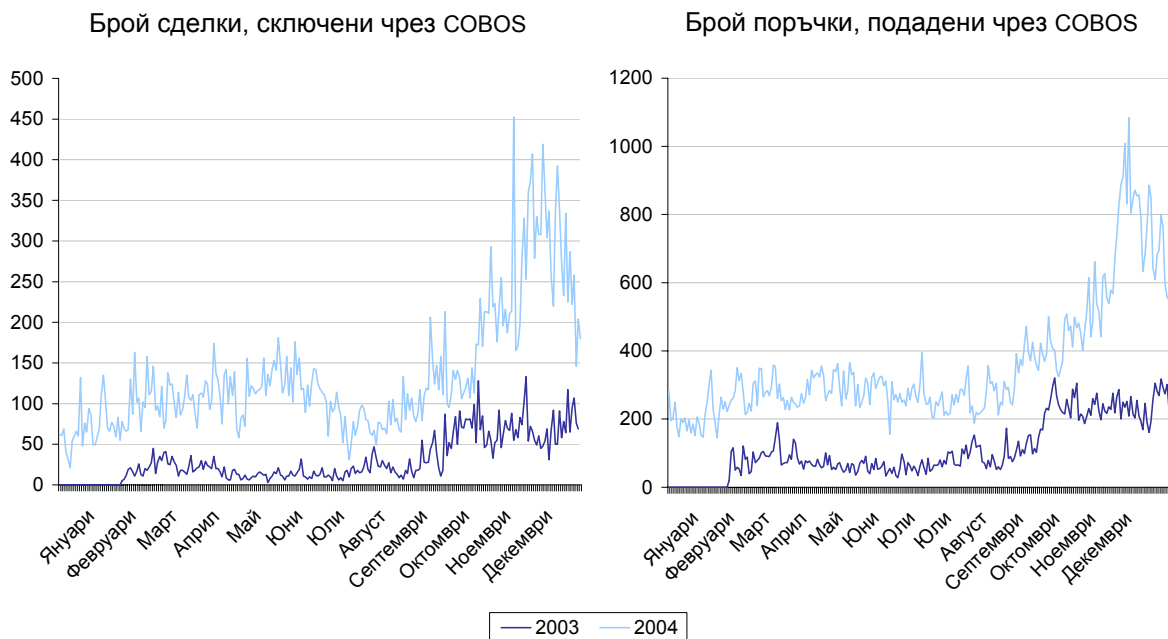
на борсата, характеризиращи се с прозрачност и публичност, допринася до голяма степен за нарастване на интереса и доверието към капиталовия пазар.

За разлика от предходната година по-голяма част от приватизационните сделки през 2004 г. са реализирани в левове. Намалението на приватизационните сделки в компенсаторни инструменти се дължи главно на високия им обем за предходната година, определен от приватизацията на миноритарни пакети от Булгартабак Холдинг АД. Освен това коментиранията през 2004 г. приватизация на БТК и други съществени приватизационни сделки срещу компенсаторни инструменти остават за 2005 г.

През 2004 г. приватизацията започва да се осъществява и чрез централизиран и неprisъствени публични търгове. На осемте проведени централизиран търга се продават 11 446 246 акции, допринасящи за оборота на борсата с 58, 7 млн. лв. На организираните през годината 7 неprisъствени търга се раздържавяват 247 търговски дружества. Оборътът при тях достига 43, 6 млн. лв.

От март 2003 г. функционира интернет система за търговия на фондовата борса COBOS. Чрез нея се подават електронни поръчки по интернет от клиенти на членове на БФБ. Наблюдава се нарастващ интерес и все по-широко прилагане на търговията чрез COBOS. Към края на 2004 г. посредством системата се подават 40,58% от поръчките на борсата.

Динамиката в подадените поръчки и сключените сделки чрез COBOS от създаването на системата до края на 2004 г.



Предвижда се на по-късен етап да бъде пусната в експлоатация Електронна система за разкриване на информация (ЕКСТРИ). В момента КФН, БФБ и Централният депозитар работят по реализирането на съвместен проект за внедряване на системата.

11.2. Структура на пазара и анализ на участниците

Публични дружества и емитенти

От съществено значение за развитието на капиталовия пазар са броят на листваните емисии и дружества, обемът на свободно търгуваните акции на дружествата, представени на борсата, както и процентът на дружествата, чиито акции се търгуват активно на борсата и привличат интереса на масовия инвеститор.

През 2004 г. на БФБ – София са качени за търговия 50 нови дружества и 56 емисии ценни книжа, включително и правата за увеличаване на капитала. Същевременно през годината отпадат 26 дружества, а 39 емисии са спрени от търговия.

През годината за първи път бе регистрирана емисия конвертируеми облигации. Интересът към емитиране на ипотечни облигации от банките се запазва като резултат от експанзията на ипотечните кредити в банковата система. При корпоративните облигации във връзка с по-високия риск от неуспешно пласиране при директно публично предлагане, частното пласиране и последващото вторично търгуване на облигации остава предпочитан начин за набиране на облигационни заеми.

Броят на дружествата, вписани в регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа на КФН, като цяло нараства през годината. Във връзка със засилващия се интерес към регистриране на облигационни емисии, през 2004 г. в публичния регистър на КФН са вписани 12 нови емитента. Все още се наблюдава превишаване на броя на отписаните публични дружества над този на вписаните, като през 2004 г. общият им брой намалява с 5 дружества.

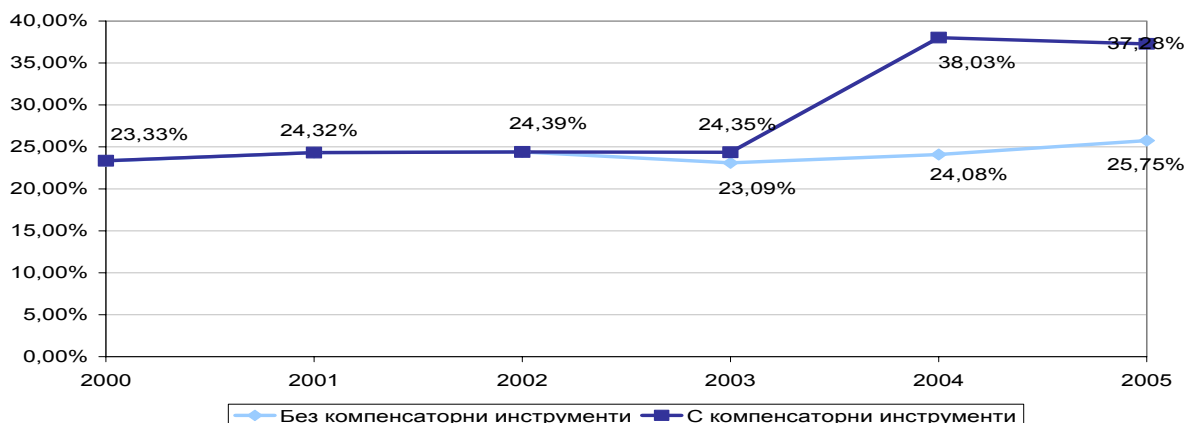
От публичните дружества, предали своевременно годишните си отчети в КФН, 194 са реализирали положителен текущ финансов резултат от дейността, която са извършвали през 2004 г. На база на 123 дружества, които приключват 2004 г. с отрицателен текущ финансов резултат, и петте, които имат нулев финансов резултат, може да се заключи, че все още има какво да се желае по отношение на привлекателността на дружествата.

През годината КФН получи уведомления от 31 публични дружества, взели решения на проведените от тях общи събрания да разпределят част от печалбата си за 2003 г. за дивиденди.

Пазарната капитализация на публичните дружества нарасна с 48%, а свободният обем в тази капитализация запази по-бавния си, но стабилен възходящ тренд.

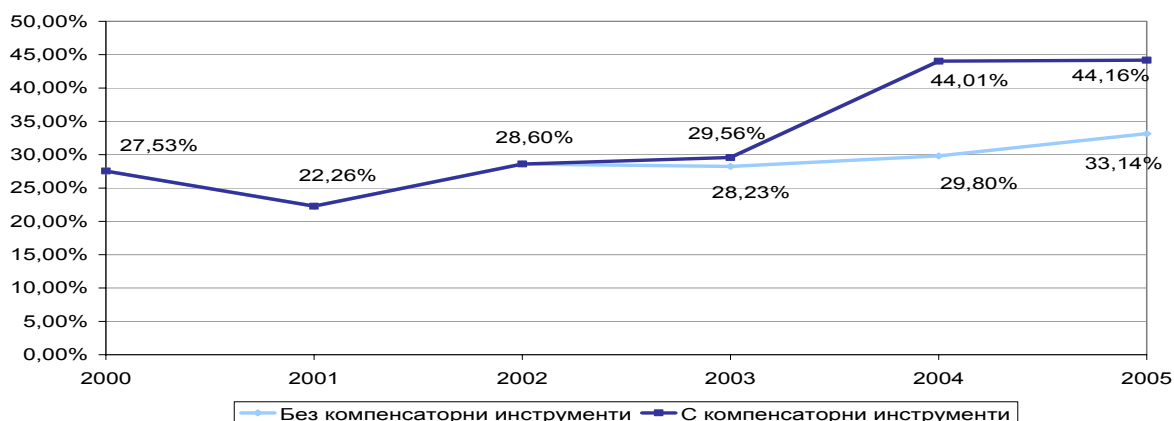
Ако приемем като свободно търгуем всеки дял под 5% от капитала на дадено дружество, то процентът свободно на търгуваните ценни книжа през 2004 г. се увеличава, а вземайки предвид влиянието на компенсаторните инструменти, то този процент е значително по-висок.. Силното влияние на компенсаторните инструменти се обяснява с факта, че по своята същност те са свободно търгувани ценни книжа. Но изчислена по този начин, стойността на показателя намалява през годината.

Процент свободно търгуеми дялове (под 5%) от капитала на публичните дружества



Ако приемем като свободно търгуем всеки дял под 10% от капитала, то спрямо процента свободно търгувани ценни книжа също се наблюдава нарастване. При отчитане влиянието на компенсаторните инструменти, регистрираният ръст е незначителен.

Процент свободно търгуеми дялове (под 10%) от капитала на публичните дружества



През 2004 г. бе проведено първото първично публично предлагане (IPO), с което интернет компанията „Инвестор БГ“ реализира увеличение на капитала. В последствие първичното публично предлагане на акции осъществява и компанията за инвестиции в недвижими имоти „Интерлоджик - Имоти“ и лизинговото дружество „Интерлоджик-Лизинг“. Проведените първични публични предлагания на акции бяха определени като изключително успешни. Първичното публично предлагане се използва обикновено за привличане на допълнителен капитал с цел развиване на основната дейност или на нови за фирмата дейности, внедряване на нови технологии и др.

През последните години се полагат усилия за подобряване на корпоративното управление на публичните дружества. От 2002 г. се въвежда изискване те да представят програма за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление (програма), основаваща се на Принципите за корпоративно управление на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). Корпоративното управление е нова материя за участниците на капиталовия пазар и изготвянето на такива програми за 2003 г. се оказва сериозно предизвикателство за публичните дружества.

От 2004 г. дружествата представят и информация за изпълнението на програмата, причини за отклоняване от нея, както и преценка и предложения за промени в програмата. Предвид сравнително краткия период, в който се прилагат програмите, дружествата не са предприели действия за промяна на изготвените от тях програми. В представените към настоящия момент годишни отчети за 2004 г., т. е. след двугодишно прилагане на програмите, някои дружества правят преценка и посочват проблемните моменти в програмите си, но като цяло те са единици.

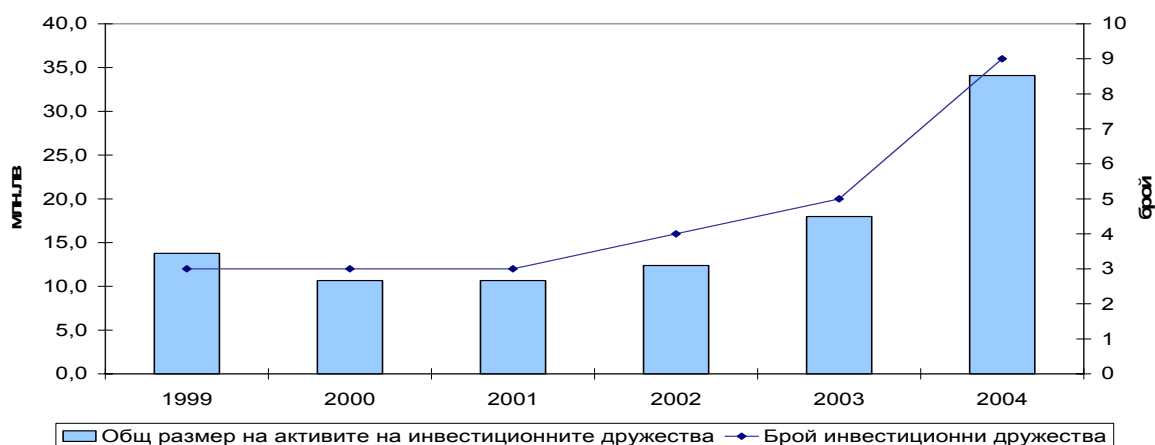
Важно е програмите за добро корпоративно управление да са ефективни и уместни, а не просто да се предават като изпълнение на законоустановено задължение. Те са ключов фактор за подобряване качеството на публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа и съответно за привличане интереса на инвеститорите. Това, от своя страна, е основополагащо за развитието на капиталовия пазар.

Инвестиционни и управляващи дружества

С развитието на капиталовия пазар в България и натрупването на опит на участниците на него се наблюдава нарастващ интерес към акциите на инвестиционните дружества като сполучлив инструмент за набиране на парични средства от инвеститорите и влагането им в икономиката на страната. Първите инвестиционни дружества са преобразувани приватизационни фондове, реструктурирали портфейлите си така, че да отговарят на новите законови изисквания. Новите участници на този пазар все повече приличат на западните аналози на инвестиционни дружества. Този тип колективни схеми за инвестиране привличат интереса не само на масовия инвеститор, но и на фирмите и институционалните инвеститори.

Предимствата, които инвестиционните дружества предоставят, като сравнително нисък размер на разходите по дейността, висока ликвидност на акциите им, особено на тези от отворен тип, обуславят тенденцията към нарастване на размера на средствата, които се насочват към тях. През последните 4 години общият размер на активите им се увеличава значително, като само за 2004 г. бележи ръст от 89,65%. Към края на годината стойността им възлиза на 34,11 млн. лв. За същия период нетната стойност на активите нараства почти двукратно (97,8%), като достига съответно 33,25 млн. лв.

Нарастване на общия размер на активите и броя на инвестиционните дружества



Увеличаването на стойността на активите на инвестиционните дружества се дължи както на увеличаване на броя на новолицезираните дружества, така и на увеличаване на стойността им в резултат на извършените преценки съобразно

одобрените от КФН правила за оценка на портфейла. Лицензираните през отчетния период четири нови дружества, при учредяването си, допринасят за нарастване на общия размер на активите на инвестиционните дружества с 4,15 млн. лв.

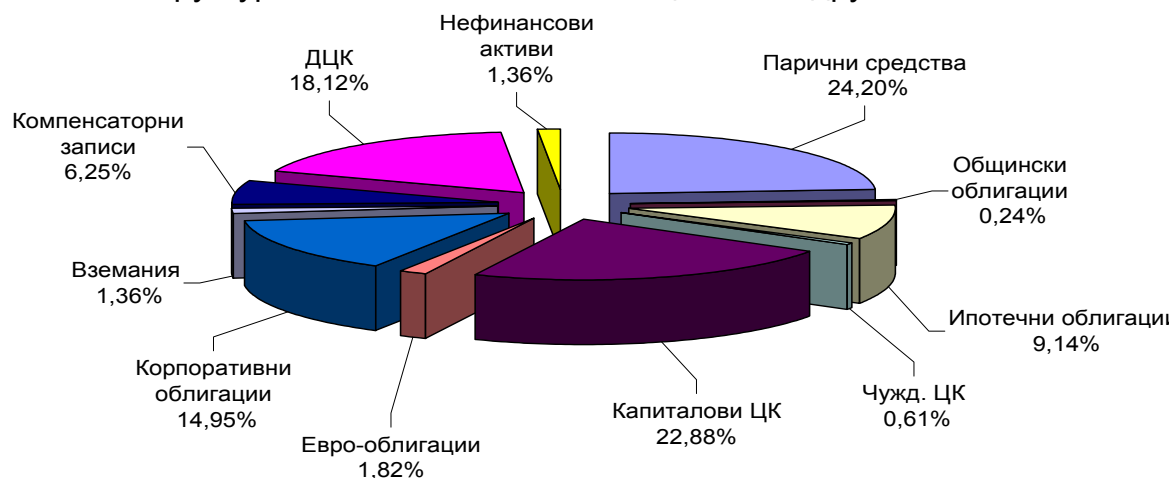
Инвестиционните дружества от отворен тип имат преобладаващ пазарен дял според размера на активите, съответно според нетната им стойност, възлизащ на 85,88% от нетните активи на всички инвестиционни дружества. Това обстоятелство е обусловено от възможността дружествата постоянно да емитират акции, което води до увеличаване на активите им. От друга страна, даденото право на акционера да предявява за обратно изкупуване на акциите си, осигуряващо висока степен на ликвидност на направената инвестиция, е стимул за инвестиране главно в инвестиционни дружества от отворен тип.

Все още малкият брой инвестиционни дружества, опериращи на пазара, води до високата му концентрация. Две инвестиционни дружества държат над 50% от общия размер на активите на дружествата от отворен тип и малко под 50% от общия размер на активите на всички инвестиционни дружества.

Двете инвестиционни дружества от затворен тип също имат място на капиталовия пазар, макар и с по-малък пазарен дял (14,12%). Анализирайки данните за акционерния им състав, може да се направи изводът, че към тях се насочват по-ограничен брой инвеститори, често юридически лица, с елементи на свързаност помежду им, които обединяват усилията си с оглед професионално управление на портфейла и ползване на данъчния режим, предвиден в Закона за корпоративното подоходно облагане.

По отношение на структурата на активите на инвестиционните дружества има нормативно определено изискване към дружествата от отворен тип да инвестират не по-малко от 10 на сто от активите си в бързоликвидни инструменти - парични средства на каса, банкови депозити с остатъчен срок до падежа до 90 дни, както и ДЦК с остатъчен срок до падежа до 3 месеца. Регулацията се свързва със задължението на този тип дружества да изкупуват обратно акциите си при поискване по цена, основаваща се на нетната стойност на активите. Прави впечатление обаче, че повечето дружества поддържат два пъти по-висок относителен дял на ликвидните средства, предимно в банкови депозити.

Структура на активите на инвестиционните дружества



При анализа на структурата на активите могат да се открият три групи инвестиционни дружества в зависимост от това в какви финансови инструменти инвестират и към каква целева група са се насочили. Инвестиционни дружества, определяни като високодоходни, инвестират по-голяма част от средствата си в акции, което се свързва и с по-висока степен на риск. Само едно от деветте дружества е избрало тази инвестиционна стратегия. Други две инвестиционни дружества са консервативни и влагат средствата си основно в ДЦК и в облигации. Този тип инвестиция носи по-нисък риск и съответно по-малка доходност. Останалите шест дружества предприемат балансиран подход спрямо инвестирането на средствата си. Той се характеризира с умерени стойности на риск и доходност.

Възвръщаемостта на една акция за 2004 г. може да се пресметне само за дружествата, които са извършвали дейност през цялата година. Тя се определя като годишен темп на изменение на нетната стойност на активите на инвестиционното дружество. По същата причина печалбата на една акция на новолицензираните дружества е несъпоставима с тази на инвестиционните дружества, които са функционирали през цялата година. Така, възвръщаемостта на една акция на петте дружества, които са оперирали през цялата 2004 г., варира от 7,09% до 52,23%. За същите тези дружества съотношението цена/печалба на една акция се движи между 0,81 и 17,77.

Към 31 декември 2004 г. дейност извършват 9 управляващи дружества, като едно от тях все още няма сключен договор за управление. Активите, управлявани от тях, възлизат на 32 959 472 лв.

С измененията в ЗППЦК, въвеждащи взаимни фондове от договорен тип, се дава възможност за избор при определянето на юридическата форма на дружеството. Новите колективни инвестиционни схеми се характеризират с по-облекчен правен режим, предвиждащ отпадане на нуждата от управителни органи, вътрешна организация и листване на борсата, намаляване на отчетността към банката депозитар и редица разходи. Същевременно с промените се увеличава двукратно размерът на минимално изискуемия капитал при учредяване на управляващо дружество, което е свързано с разширяване на предмета им на дейност.

Създават се стимули за образуване на друг тип структура – към всяко управляващото дружество да се сформира фамилия от фондове, които да удовлетворяват разнообразните потребности на инвеститорите от гледна точка на съчетание на доходност и риск. Този тип организация се характеризира с по-висока ефективност и по-ниски разходи. По този начин се следва нормалния ход на развитие на пазара на този тип финансови услуги, характерен за много други държави.

Към началото на 2004 г. в България функционира един договорен фонд. Това е чуждестранният фонд „Пайъниър“ фондове, представляващ фамилия фондове с девет подфонда. Управляващото дружество е „Пайъниър Асет Мениджмънт“ Люксембург. През разглеждания период стартира предлагането на дялове от 6 взаимни фонда на нов договорен фонд „Капитал инвест“ фондове. Те са непсонифицирани лица и нямат самостоятелен юридически статут. Управляващото дружество е „Капитал инвест“, Австрия.

С лицензирането на първите пет дружествата със специална инвестиционна цел през 2004 г. за първи път се дава възможност на масовия инвеститор да участва в процеса на секюритизация на недвижими имоти и вземания. Поради това този пазар се характеризира все още с твърде висока концентрация и сравнително малък размер на натрупаните активи. Само едно от лицензираните дружества със специална инвестиционна цел извършва секюритизация на вземания. Същевременно едно от четирите дружества, насочили дейността си към секюритизация на недвижими имоти,

притежава пазарен дял по общата стойност на активите на този тип дружества, надхвърлящ 66%.

Към края на отчетния период стойността на активите на дружествата със специална инвестиционна цел е 22 006 740 лв. Инвестициите в недвижими имоти са на стойност 16 307 194 лв., а вземанията по търговски заеми са в размер на 5 699 546 лв.

Три от дружествата, опериращи на този пазар, приключват годината с печалба. Останалите две са инвестирали средствата си в имоти, чието изграждане не е приключило към края на 2004 г., поради което имат отрицателен финансов резултат от дейността си.

Развитият пазар на недвижими имоти в България обуславя благоприятните условия, в които дружествата със специална инвестиционна цел функционират. Това е причината този тип дружества да се развиват сравнително по-бързо от инвестиционните дружества, обвързани с все още развиващия се капиталов пазар.

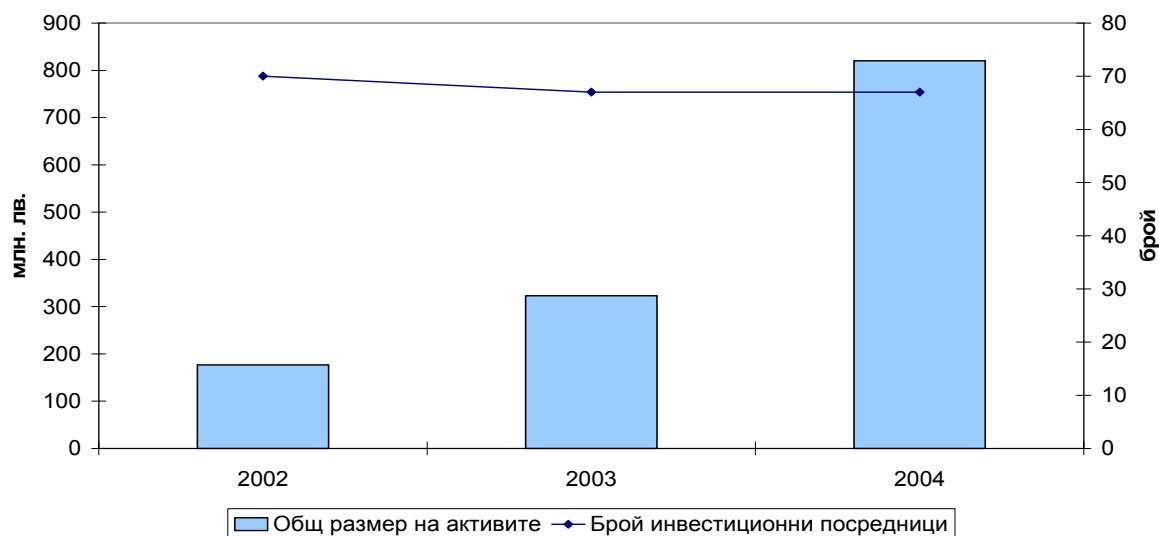
С предстоящото приемане на Закона за насърчаване на инвестициите в малки и средни предприятия се очаква появата на нови участници на пазара – акционерни дружества за рисково инвестиране. То ще се осъществява под формата на дялово участие, дългосрочни заеми или конвертируеми облигации. Новите инструменти ще бъдат алтернативен източник за финансиране на дребния бизнес, като се предвижда изграждане на схема за насърчаване на рисковия капитал, насочена към малките и средни предприятия, които са около 230 000. От тях около 10% са дружества с ограничена отговорност и акционерни дружества, към които ще могат да бъдат насочени рисковите инвестиции, от които те ще имат възможност да се възползват. Целта и очакванията от въвеждането на този нов правен субект е да се разширят възможностите за финансиране на дребния бизнес и да се стимулира икономическото развитие на страната в средносрочен и дългосрочен аспект.

Инвестиционни посредници

Към 31 декември 2004 г. в регистъра на инвестиционните посредници, воден от Комисията, са вписани 93 дружества, като 31 от тях са банки. От 62 дружества, получили лиценз от КФН за извършване на дейност като инвестиционен посредник, 26 имат издадено разрешение за извършване на сделки в чужбина. При поэтапното увеличение от 2004 г. голяма част от посредниците променят предмета си на дейност, като го привеждат в съответствие с притежавания от тях капитал. Предвиденото към края на 2005 г. увеличение на капитала на инвестиционните посредници, извършващи сделки с ценни книжа за собствена сметка, до 1 500 000 лв., е сравнително висок праг за повечето посредници. По-богатата гама от услуги, предлагана от посредниците, които успяват да увеличат капитала си, ще привлече повечето клиенти.

Въпреки големия брой инвестиционни посредници, на пазара на услуги, предлагани от тях, се наблюдава голяма концентрация. В рамките на дейността на един инвестиционен посредник се съсредоточава почти 50% от оборота, реализиран през годината. Други два инвестиционни посредника осъществяват сделки с близо половината от изтъргуваните през 2004 г. акции. Също така едва три инвестиционни посредника сключват над 50% от общия брой сделки на борсата през годината.

Общ размер на активите и брой на инвестиционните посредници



В края на 2004 г. общият размер на активите на инвестиционните посредници – небанкови институции, възлиза на близо 820 млн. лв. Тази стойност бележи значителен ръст от 154% на годишна база, с което се продължава положителната тенденция към увеличаване на активите, концентрирани в инвестиционните посредници. За предходната година ръстът е 72,7%. Като причина за това нарастване могат да бъдат посочени благоприятното развитие на капиталовия пазар и увеличаването на интензивността на търговията на него. Също така влияние оказва прехвърлянето, което множество инвестиционни посредници са извършили от задбалансовите си активи към основната част на баланса си, както и увеличаването на капитала през годината съобразно законовите изисквания.

12. Застраховане и доброволно здравно осигуряване

12.1. Развитие на застрахователния пазар и пазара на здравноосигурителни услуги

Състоянието и развитието на застрахователния пазар през годината бе благоприятствано от постигнатата трайна макроикономическата стабилност, строгата фискална дисциплина и поддържането на сравнително ниски инфлационни темпове. От застрахователно-техническа гледна точка положително влияние оказва постепенното повишаване на застрахователната култура на населението, намаляването на безработицата, стабилизирането на покупателната способност на домакинствата и укрепналото финансово състояние на предприятията от реалния сектор.

Показатели за мястото на застраховането и доброволното здравно осигуряване в българската икономика

Показатели	2002 г.	2003 г.	2004 г.
1. Брутен вътрешен продукт (хил. лв.)	32 335 083	34 410 200	38 008 406
2. Брутен премиен приход от застраховане (хил. лв.)	618 156	666 346	834 296
3. Брутен премиен приход от ДЗО (хил. лв.)	3 315	6 405	11 612
4. Застрахователно проникване (%)	1,91	1,94	2,19
5. Проникване на ДЗО (%)	0,01	0,02	0,03
6. Население в края на годината (бр.)	7 845 841	7 801 300	7 761 049
7. Застрахователна плътност (лв.)	78,79	85,41	107,50
8. Здравноосигурителна плътност (лв.)	0,42	0,82	1,49
9. Депозити на населението (хил. лв.)	5 795 500	6 852 600	8 752 700
10. Математически резерв (хил. лв.)	67 563	62 300	85 600

През периода 1999-2004 г. темпът на прираст на **брутния премиен приход** спрямо предходна година се движи в нивата над 23%, с изключение на реализирания прираст от 7,8% през 2003 г.

Изпреварващата динамика на застрахователния пазар се илюстрира от трайното задържане на равнище над единица на показателя **коэффициент на еластичност на премиения приход**, изчислен като съотношение между темповете на прираст на брутния вътрешен продукт по текущи цени за съответните години. За 2003-2004 г. този показател е 2,41 при 1,21 за 2002-2003 г. и 3,19 съответно за 2001-2002 г. Тенденцията доказва значителния потенциал на българския застрахователен пазар, голяма част от който все още не е обхваната.

През последните години се утвърждава тенденция на трайно нарастване на значимостта на застрахователния отрасъл за националната икономика. Два основни показателя - **застрахователно проникване** (брутен премиен приход, отнесен към брутния вътрешен продукт в %) и **застрахователна плътност** (брутен премиен приход на глава от населението), определящи мястото на застраховането в икономиката на

страната, запазиха тенденцията на нарастване през последните години, но все още са далеч от нивата, характерни за развитите страни. Основният фактор, който оказва влияние, е нивото на заплащане на труда, а оттук и платежоспособността на населението.

Здравноосигурителното проникване достигна 0,03% през 2004 г. при плътност от 1,60 лв. на този нововъзникващ за България пазар. Като задържащ фактор на здравноосигурителния пазар следва да бъде отбелязано наличието на известно препокриване на здравните пакети, предлагани от здравноосигурителните дружества с тези на държавната здравноосигурителна система по линия на НЗОК.

През разглеждания период се запазва **чуждестранният инвеститорски интерес** към застраховането. Като причини за това могат да бъдат посочени стабилната икономическата среда в страната, ясната и прозрачна регламентация на застрахователната дейност и надзора върху нея, както и съществуващият висок потенциал за растеж на българския застрахователен пазар. От 29-те акционерни дружества, извършващи застрахователна дейност у нас, 19 са с акционерно участие на чуждестранни инвеститори.

12.2. Структура на застрахователния и на здравноосигурителния пазари и анализ на техните участници

На **застрахователния пазар** през 2004 г. се запазва преобладаващият дял на общото застраховане спрямо животозастраховането според брутния премиен приход. Въпреки това относителният дял на животозастраховането в брутния премиен приход се повиши от 11,2% през 2003 г. на 12,1% през 2004 г. Като причина за ниския дял на животозастраховането в общия обем на премиения приход в България остава недостатъчната платежоспособност на преобладаващата част от населението. Не трябва да се игнорират и фактори като сравнително ниската застрахователна култура и утвърдените навици на населението за приоритет на застраховането на автомобила и имуществото пред собствения живот и живота на семейството.

Към края на 2004 г. на застрахователния пазар функционират 31 застрахователи. От тях 20 са общозастрахователни дружества, 9 – животозастрахователни дружества и 2 – взаимозастрахователни кооперации, чиято дейност е в областта на животозастраховането. За същия период на пазара по доброволно здравно осигуряване участват 11 акционерни дружества, от които 5 са лицензирани през 2004 г. Лицензираните брокери към края на годината са 158.

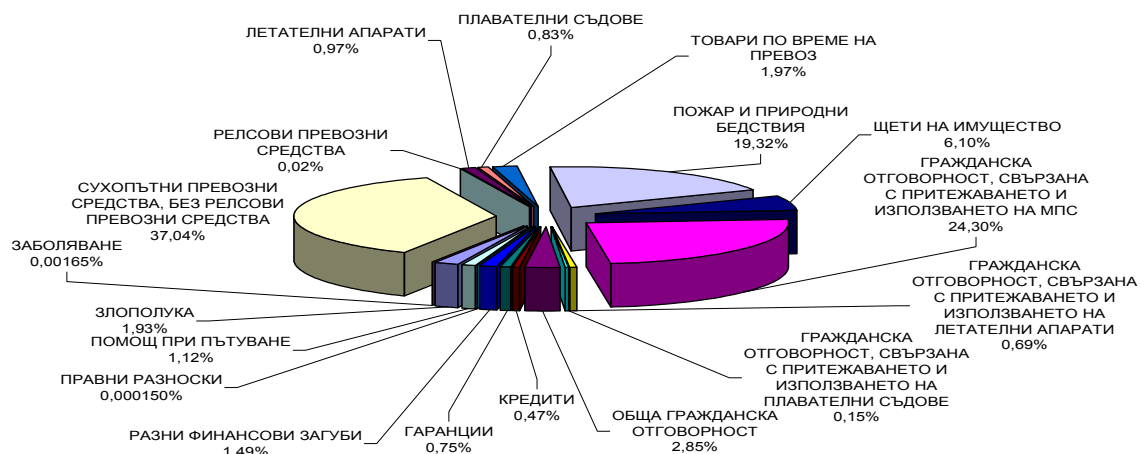
Застрахователни дружества, извършващи дейност по общо застраховане

През годината се наблюдава тенденция към деконцентрация на пазара на застрахователни услуги по общо застраховане в резултат на засилената конкуренция между застрахователите. През 2004 г. съвкупният дял на трите дружества с най-висок премиен приход в общото застраховане възлиза на 46,6% при 49,53% през 2003 г.

Реализираният през годината **брутен премиен приход** от застрахователните дружества, извършващи дейност по общо застраховане, нараства с 23,9%, като достига размер от 733 214 хил. лв. Това потвърждава тенденцията на стабилно динамично развитие на този пазар и илюстрира нарасналото значение на общото застраховане за икономиката на страната.

Продължават да се утвърждават някои незадоволителни тенденции по отношение **структурата на портфейла** на застрахователните дружества, извършващи дейност по общо застраховане. Запази се относителният дял на застраховките на МПС в премийния приход по общо застраховане.

Премийен приход на общозастрахователните дружества по видове застраховки



През 2004 г. от застрахователни дружества, извършващи дейност по общо застраховане, са изплатени обезщетения на стойност 235 837 хил. лв., което е с 21% повече в сравнение с изплатените през предходната година. С най-голям относителен дял в изплатените обезщетения са застраховката на сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства („Автокаска“) и застраховката „Гражданска отговорност“ на собствениците, държателите, ползвателите и водачите на моторни превозни средства – 81,56%.

Размерът на застрахователните резерви по общо застраховане нараства с по-голям темп спрямо темпа на нарастване на общата стойност на активите. В резултат съотношението на застрахователните резерви спрямо активите нараства с 1,56 процентни пункта.

Активи и резерви на застрахователните дружества, извършващи дейност по общо застраховане

	2003 г. (хил. лв.)	2004 г. (хил. лв.)	Ръст
Обща стойност на активите	567 382	674 905	18,95 %
Застрахователни резерви	326 033	398 308	22,17 %
Пренос-премиен резерв	154 937	198 550	28,15 %
Резерв за предстоящи плащания	168 965	197 348	16,80 %
Запасен фонд	2 597	2 410	-7,20 %
Други резерви, одобрени от КФН	534	0	
Застрахователни резерви към активи	57,46%	59,02%	

През финансовата 2004 г. застрахователите отчитат печалба в размер на 70 306 хил. лв., като 83% от нея (58 753 лв.) се формира от резултата на застрахователите по общо застраховане. Основният дял от печалбата по общо застраховане (над 60%) е следствие от положителни резултати на две от застрахователните дружества, регистриращи общо печалба над 38 млн. лв. Отчетените финансови резултати на

застрахователите по общо застраховане варират в широк диапазон, като със загуба приключват 3 от 20 дружества.

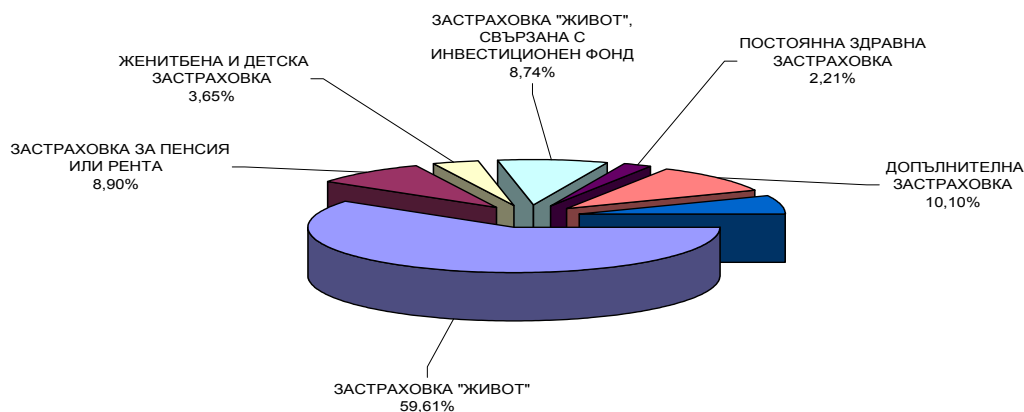
Застрахователни дружества, извършващи дейност по животозастраховане

В животозастраховането **пазарната концентрация** през 2004 г., на база трите дружества с най-висок премиен приход е 66,8% при 66,2% през 2003 г. и 63,0% през 2002 г.

През отчетния период реализираният **брутен премиен приход** в животозастраховането възлиза на 101 082 хил. лв., като темпът му на нарастване спрямо предходната година е 35,1%. За 2003 г. бе отчетен спад от 98,97% спрямо 2002 г. в резултат на ограничените данъчни облекчения, свързани с определени видове животозастраховки. Въпреки голямото нарастване през 2004 г. нивото на премиен приход по животозастраховане за 2002 г. все още не може да бъде достигнато.

В **структурата на портфейла** на застрахователните компании, извършващи дейност по животозастраховане, най-голям дял в реализирания премиен приход продължава да има застраховка „Живот“ и рента – 68,51%.

Премиен приход на животозастрахователните дружества по видове застраховки



Изплатените обезщетения и суми от застрахователни дружества, извършващи дейност по животозастраховане, през 2004 г. общо възлизат на 43 631 хил. лв., което е 9,15% намаление спрямо предходната година. Подобно на структурата на brutния премиен приход с най-голям дял в изплатените обезщетения и суми е застраховка „Живот“ и рента - 70,33%.

Размерът на застрахователните резерви по животозастраховане нараства с по-голям темп спрямо темпа на нарастване на общата стойност на активите. В резултат съотношението на застрахователните резерви спрямо активите нараства с 5,07 процентни пункта.

**Активи и резерви на застрахователните дружества, извършващи
дейност по животозастраховане**

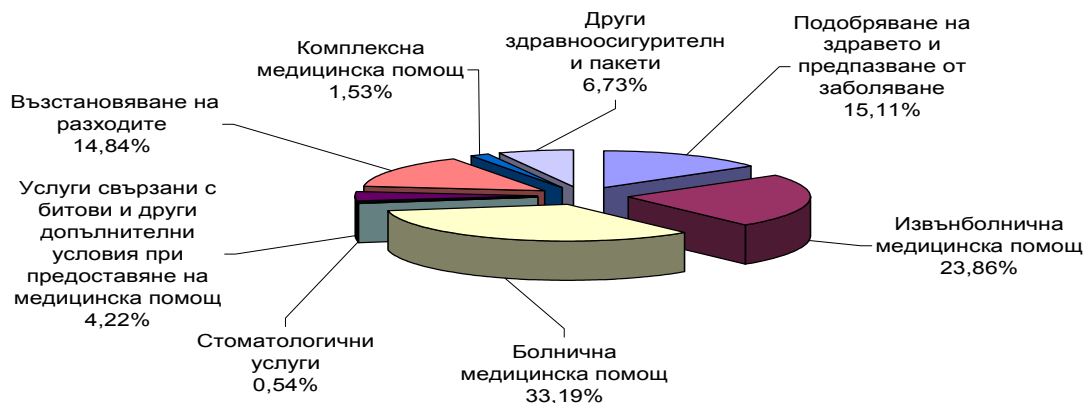
ПОКАЗАТЕЛИ	2003 г. (хил. лв.)	2004 г. (хил. лв.)	Ръст
Обща стойност на активите	233 480	272 000	16,50 %
Застрахователни резерви	106 094	137 374	29,48 %
Пренос-премиен резерв	9 095	10 906	19,91 %
Резерв за предстоящи плащания	12 497	9 496	-24,01 %
Математически резерв	62 300	85 088	36,58 %
Капитализирана стойност на пенсиите	6 760	11 241	66,29 %
Запасен фонд	3 325	2 169	-34,77 %
Други резерви, одобрени от КФН	2 277	2 399	5,36 %
Резерви по застраховка „Живот“, свързана с инвестиционен фонд	9 840	16 075	63,36 %
Застрахователни резерви към активи	45,44 %	50,51 %	

Отчетената печалба за годината от животозастрахователите е в размер на 11 555 хил. лв., като основният дял в нея (над 78%) се дължи отново на дейността на две застрахователни дружества, отчитащи общо печалба над 9 млн. лв., а със загуба е приключил един от 11 застрахователи.

Здравноосигурителни дружества

На пазара по доброволно здравно осигуряване се наблюдава нарастваща конкуренция като следствие от появата на нови участници. Увеличението на brutния премиен приход от **доброволно здравно осигуряване** за 2004 г. е 81,7% и достига стойност в размер на 11 638 хил. лв. Причина за реализирането на високия годишен прираст е началният стадий на развитие на този сектор.

**Премиен приход на здравноосигурителните дружества по
видове здравноосигурителни пакети**



Изплатените претенции от здравноосигурителни дружества през 2004г. възлизат на 2572 хил. лв. Техният размер бележи 119% ръст спрямо предходната година. Два са застрахователните пакета, които обхващат по-значителен дял в изплатените претенции, надхвърлящ 30% - извънболнична медицинска помощ и болнична медицинска помощ.

Активи и резерви на здравноосигурителните дружества

	2003 г. (хил. лв.)	2004 г. (хил. лв.)	Ръст
Обща стойност на активите	11 383	15 113	32,77 %
Здравноосигурителни резерви	1 530	2 700	76,47 %
Резерв за предстоящи плащания	360	318	-11,67 %
Пренос-премиен резерв	1 048	2 146	104,77 %
Запасен фонд	122	236	93,44 %
Здравноосигурителни резерви към активи	13,44%	17,87%	

През финансовата 2004 г. дружествата по **доброволно здравно осигуряване** отчитат обща печалба в размер на 53 хил. лв. Необходимо е да се отбележи, че половината от участниците на пазара по доброволно здравно осигуряване са лицензирани през 2004 г. и не отчитат реална дейност през годината.

Презастраховане

Пасивно презастраховане

През 2004 г. пасивното презастраховане на рисковете, предмет на **общото застраховане**, записани на българския застрахователен пазар, се осъществява чрез пропорционални и непропорционални договори. Основни партньори при презастраховането на българските компании са големи международни презастрахователи с висок кредитен рейтинг. Наблюдава се увеличаване броя на застрахователните дружества, които осигуряват презастрахователна защита (CAT XL) за застрахованите от тях обекти при настъпване на събития с катастрофичен характер.

Отстъпените премии по общо застраховане през 2004 г. възлизат на 317 571 хил. лв., което представлява 43,31% от премийния приход на общозастрахователните компании. В структурата на отстъпените премии на презастрахователи по видове застраховки с най-висок дял (между 50% и 100% от brutния премиен приход по съответните видове застраховки) са „Застраховка на летателни апарати“, „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на летателни апарати“, „Застраховка на плавателни съдове“, „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на плавателни съдове“, „Застраховка на гаранции“, „Обща гражданска отговорност“ и „Щети на имущество“. Забелязва се тенденция към осигуряване на допълнителна протекция на застрахователните компании срещу неблагоприятно развитие на рисковете, свързани със „Застраховка на сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства“, където отстъпените премии представляват повече от 30% от общия размер на brutния премиен приход по тази застраховка и „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на МПС“, в т.ч. „Зелена карта“, при която цедираните премии възлизат на 54% от общия премиен приход за пазара по съответната застраховка.

Възстановените обезщетения в резултат на презастрахователните договори възлизат на 109 390 хил. лв., което е 46,38% от изплатените обезщетения по общо застраховане. Преобладаващ дял по отношение на възстановените обезщетения от презастрахователи спрямо общия размер на платените обезщетения по съответните застраховки имат „Застраховка обща гражданска отговорност“, „Застраховка на товари по време на превоз“, „Застраховка на гаранции“, „Застраховка на плавателни съдове“ и „Застраховка на летателни апарати“. Получените от презастрахователи суми във връзка с изплатени обезщетения по „Застраховка на сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства“ представляват 41% от общия размер на извършените плащания по щети, свързани с тази застраховка. При застраховка „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на МПС“, в т.ч. „Зелена карта“ делът на презастрахователите в уредените претенции по застраховката възлиза на близо 60%.

През 2004 г. пасивното презастраховане на рисковете, свързани с **животозастраховане**, записани на българския застрахователен пазар, се осъществява основно чрез пропорционални договори. Чрез непропорционални договори се осигурява презастрахователно покритие срещу катастрофични рискове. Както при общото застраховане, презастрахователи на българските животозастрахователни дружества са водещи международни презастрахователни компании.

Животозастрахователните компании са отстъпили премии на стойност 13 835 хил. лв. - 13,69% от общия брутен премиен приход в сектора. През годината са възстановени 2250 хил. лв., които представляват едва 5,67% от изплатените обезщетения. За разлика от общото застраховане, при животозастраховането делът на презастраховането е относително малък.

Активно презастраховане

През 2004 г. застрахователните предприятия, които извършват дейност по активно презастраховане, са общо пет – четири в областта на общото застраховане и едно – в животозастраховането. Общият размер на получените премии от цеденти възлиза на 9733 хил. лв., от които 1082 хил. лв. - от цеденти – животозастрахователи. Презастрахователите по общо застраховане са приели рискове от цеденти със седалище извън територията на Република България срещу общ размер на премията 802 хил. лв. Изплатените комисиони на цеденти по общо застраховане са в размер на 1804 хил. лв., а на животозастрахователи - 108 хил. лв. Изплатените обезщетения на цеденти по общо застраховане са в общ размер 2398 хил. лв., от които 1307 хил. лв. са свързани с рискове, приети извън България. Изплатените обезщетения на цеденти – животозастрахователи възлизат на 102 хил. лв.

През 2004 г. ретроцедиране на записани рискове е извършил само един от презастрахователите в сферата на общото застраховане. Размерът на ретроцедираната към чуждестранни презастрахователи премия възлиза на 1613 хил. лв., като получените комисионни и суми по участие в резултата при извършените ретроцесии са на обща стойност 479 хил. лв. Получените суми от презастрахователи по платени обезщетения, свързани с ретроцедирани рискове, възлизат на 57 хил. лв.

Основен дял в дейността по активно презастраховане на българския пазар през 2004 г. имат рисковете, свързани със застраховка „Пожар и природни бедствия“. Получените премии от цеденти по тази застраховка представляват 69% от общия размер на получените премии по активно презастраховане. Следват „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на МПС“ и „Застраховка на сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства“ с общ дял от 18% на получените премии по тези застраховки спрямо общия премиен приход по активно

презастраховане. Дейността по активно презастраховане обхваща и рискове по застраховките „Товари по време на превоз“, „Щети на имущество“, „Застраховка на летателни апарати“, „Злополука“ и „Помощ при пътуване“. Незначителен е размерът на премиите, получени при презастраховане на рискове, свързани със застраховките „Разни финансови загуби“, „Застраховка на кредити“ и „Застраховка на гаранции“.

По отношение на изплатените обезщетения на цеденти най-голям е дялът на „Застраховка на сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства“ – 35% от общата сума на изплатените обезщетения по договори, предмет на активно презастраховане. След нея се нареждат „Застраховка на плавателни съдове“ – 20%, „Обща гражданска отговорност“ – 18% и „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на МПС“ -12%.

В областта на животозастраховането дейността по активно презастраховане се ограничава до приемане на рискове, свързани със застраховка „Злополука“.

Застрахователни брокери

Реализираният премиен приход от застрахователните брокери възлиза на 126 639 хил. лв., като получените комисиони са в размер на 29 188 хил. лв.

Най-голям дял в премийния приход, реализиран от застрахователните брокери при осъществяване на посредничество по общо застраховане, е отчетен по застраховките „Автокаска“ и „Гражданска отговорност на собствениците, държателите, ползвателите и водачите на МПС“ – общо в размер на 66,14%.

При осъществяване на застрахователно посредничество по животозастраховане премийният приход е основно по застраховка „Живот“ и рента – 93,53%.

Гаранционен фонд

Приходите и разходите за дейността на Гаранционния фонд през 2004 г.

№	Съдържание	Сума (в хил. лв.)		Увеличение/намаление спрямо предходния период (в %)
		2003 г.	2004 г.	
I.	ПРИХОДИ			
1	Постъпления от застрахователи	1 755	1 902	8,38 %
2	Постъпления от регресни искиове	177	143	-19,21 %
3	Други приходи	280	212	-24,29 %
II.	РАЗХОДИ			
1	Разходи за обезщетения	924	1 044	12,98 %
2	Разходи за ликвидация	6	7	16,67 %
3	Разходи за персонала	363	363	0,00 %
4	Разходи по съдебни дела	43	46	6,98 %
5	Административни разходи	220	221	0,45 %
6	Резултат от дейността на фонда	656	576	-12,20 %
7	Финансови приходи/разходи	115	229	99,13 %
III.	РЕЗУЛТАТ ОТ ДЕЙНОСТТА			
1	Нетен резултат на фонда	771	805	4,41 %

13. Допълнително пенсионно осигуряване

13.1. Развитие на пазара на допълнително пенсионно осигуряване

Ролята на пенсионноосигурителния сектор в сферата на финансовото посредничество нараства през последните години. За това свидетелства увеличаващата се стойност на активите, концентрирани във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. Към 31 декември 2004 г. балансовата им стойност възлиза на 794,309 млн. лв., което представлява 2,07% от размера на БВП за годината. За последните четири години този дял се увеличава почти трикратно.

Благоприятно влияние върху динамиката в допълнителното пенсионно осигуряване през годината оказват редица **социално-икономически показатели**. По данни на НСИ безработицата за 2004 г. намалява от 13,52% на 12,16%. Наблюдава се и нарастване на общия доход на човек, който достига 2466 лв., при 2244 лв. за предходната година. Същевременно по данни на НОИ за 2004 г. средногодишният осигурителен доход се увеличава от 286,76 на 308,80 лв.

През 2004 г. услуги в сферата на допълнителното пенсионно осигуряване се предлагат от осем лицензирани пенсионноосигурителни дружества, всяко от които управлява два фонда за допълнително задължително пенсионно осигуряване и един за допълнително доброволно пенсионно осигуряване.

Пазарът на допълнителни пенсионноосигурителни услуги се характеризира с висока **концентрация**. Към 31 декември 2004 г. две пенсионноосигурителни дружества държат над 50% от нетните активи (68,69%) и са привлекли над 50% от осигурените лица (64,7%) в сферата на допълнителното пенсионно осигуряване. Спрямо предходната година техният общ пазарен дял намалява с 1,56% на база нетните активи и с 4,17% според броя на осигурените лица. Същевременно съотношението между дяловете на двете дружествата става по-балансирано.

Определящ фактор за засилване на деконцентрацията е приетата през юни Инструкция за реда и начина на служебно разпределение на лицата, неизбрали фонд за допълнително задължително пенсионно осигуряване. По-видимо е отражението ѝ върху броя на осигурените лица в отделните пенсионноосигурителни дружества. Въпреки това ефектът от нея е все още слаб поради малкото време, в което е била в сила, но се очаква новите критерии за служебно разпределение на лицата да доведат до по-равномерно съотношение в пазарните дялове.

Промяна в разпределението на осигурените лица се инициира и с влязлата в сила от 1 януари 2004 г. Наредба № 3 за реда и начина на промяна на участие и за прехвърляне на натрупаните средства на осигуреното лице от един фонд за допълнително пенсионно осигуряване в друг съответен фонд, управляван от друго пенсионноосигурително дружество. Най-динамичен е процесът при професионалните фондове, където натрупванията по индивидуалните партии на осигурените лица са най-големи.

Брой лица, променили участието си във фондове за допълнително пенсионно осигуряване, и размер на прехвърлените средства

	УПФ	ППФ	ДПФ	Всичко
Среден брой осигурени лица за периода	1 809 326	170 559	525 782	2 505 667
Общ брой лица, променили участието си	75 190	14 217	7 668	97 075
Относителен дял на лицата, променили участието си (%)	4,16	8,34	1,46	3,87
Среден размер на нетните активи за периода (хил. лв.)	187 592	172 325	289 063	648 980
Общ размер на прехвърлените средства (хил. лв.)	10 366	21 987	7 085	39 438
Относителен дял на прехвърлените средства (%)	5,53	12,76	2,45	6,08

През годината са подадени общо 134 032 заявления за промяна на участие, най-голям дял в които имат подадените заявления от осигурени лица в универсални пенсионни фондове. Пенсионноосигурителните дружества са се произнесли с отказ за 15,39% от общия брой подадени заявления. Най-голям относителен дял в получените откази имат доброволните фондове. При тях е даден отказ на 23,38% от подадените заявления за прехвърляне. В резултат, най-малък брой договори и споразумения за прехвърляне на средства са сключени в този тип фондове.

Забелязва се, че преобладават отказите за разглеждане на заявления над отказите за промяна на участие, въпреки че отказите за разглеждане на заявление стават възможни с измененията в Наредба № 3, влезли в сила от 1 октомври 2004г.

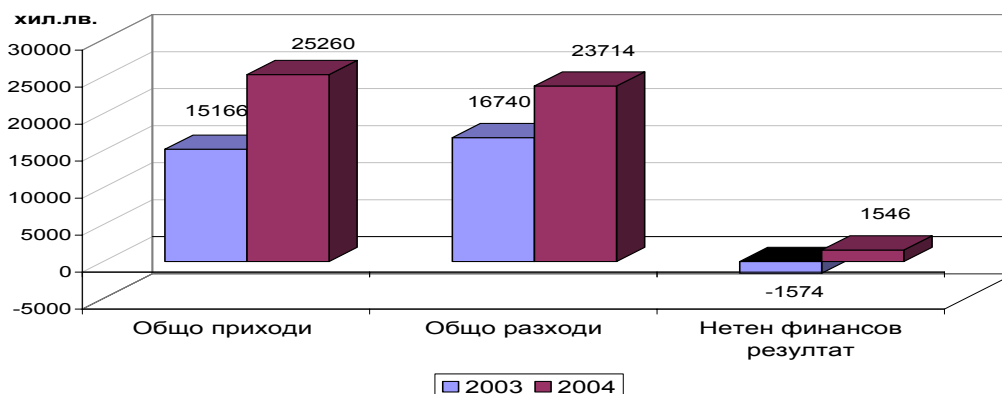
13.2. Структура на пазара и анализ на участниците

Пенсионноосигурителни дружества

Към 31 декември 2004 г. общият размер на внесения **капитал** на пенсионноосигурителните дружества възлиза на 59,104 млн. лв. Нарастването от 9,10 млн. лв. за годината се дължи на промени в нормативната уредба, с които се въвежда по-висок размер на минималния изискуем капитал. Във връзка с това четири дружества е извършено увеличение на основния капитал и като резултат се наблюдава повишение в средните стойности на показателите за внесен капитал на един участник в управляваните пенсионни фондове и на 100 лв. управлявани активи - съответно с 1,5% и с 2%.

Пенсионноосигурителните дружества поддържат висок размер на **капиталова адекватност** и през 2004 г., въпреки че стойността на този показател намалява през годината. Средният размер на капиталовата адекватност към 31 декември 2004 г. е 86% при нормативно определен размер от не по-малко от 50% от минималния капитал. При различните дружества този показател варира между 57% и 174%.

Финансови показатели на пенсионноосигурителните дружества за 2003 и 2004 година



Общите приходи на пенсионноосигурителните дружества бележат годишен ръст от 66% през 2004 г. Основен фактор за повишаването на приходите от дейността е нарастването на постъпления от осигурителни вноски в следствие на увеличаване брой осигурявани лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и по-високия размер на осигурителните вноски за универсалните пенсионни фондове. За ръста в приходите допринася и високата доходност от управлението на активите на фондовете. Въпреки че приходите от такси и удържки запазват преобладаващия си дял в общите приходи на пенсионноосигурителните дружества през годината, тяхното съотношение с приходите от управление на собствените средства става по-балансирано – от 6:1 през 2003 г. то се променя на 4:1 в края на 2004 г.

Поради по-бързия темп на нарастване на приходите от дейността в сравнение с темпа на увеличаване на броя на осигурените лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване стойностите на показателя приходи от такси и удържки на едно осигурено лице се подобряват при всички дружества.

Разходите на дружествата нарастват с по-бавни темпове от приходите – 42% на годишна база. Въпреки това приходите от такси и удържки все още не могат да покрият направените от пенсионноосигурителните дружества разходи за осъществяване на дейност по допълнително пенсионно осигуряване. За това свидетелства средната стойност на показателя приходи от такси и удържки на 100 лв. разходи за дейността, възлизаща на 81,70 лв..

Наблюдава се известно повишаване на разходите за инвестиции през годината в следствие на включването на нови инвестиционни инструменти в инвестиционните портфейли на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване.

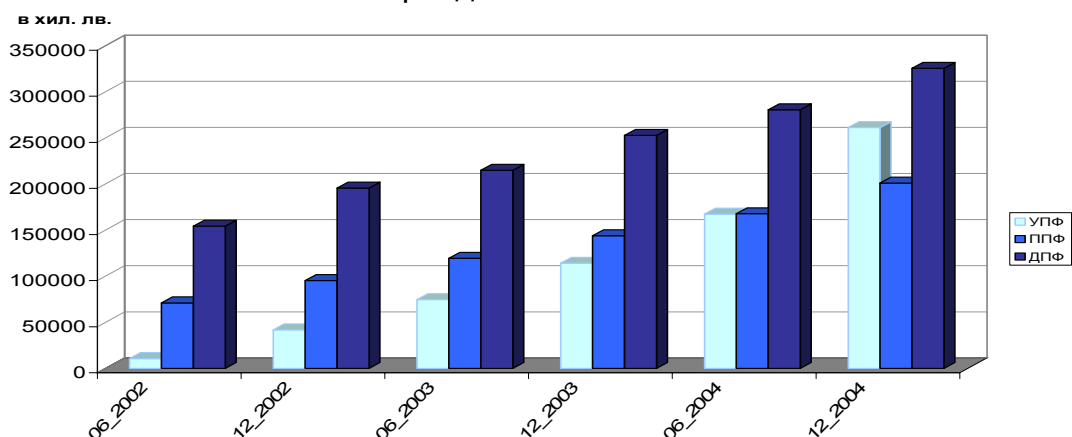
През 2004 г. общият **нетен финансов резултат** за осемте лицензирани пенсионноосигурителни дружества става положителен, достигайки до 1,55 млн. лв. За разлика от предходната година, когато само едно дружество формира положителен финансов резултат от дейността, през 2004 г. вече четири пенсионноосигурителни дружества отчитат печалба. В резултат се наблюдава и положително изменение на рентабилността в сектора, средният размер на която за 2003 г. е отрицателен. Стойностите на показателите за рентабилност на капитала за отделните дружества през 2004 г. са между -41% и 36,17%, а за рентабилността на активите – между -36% и 24%.

Факторите, допринесли за подобряването на финансовия резултат, са увеличените приходи от такси и удържки, от управление на собствени средства на дружествата, както и доброто администриране на разходите, свързани с управлението на пенсионните фондове

Фондове за допълнително пенсионно осигуряване

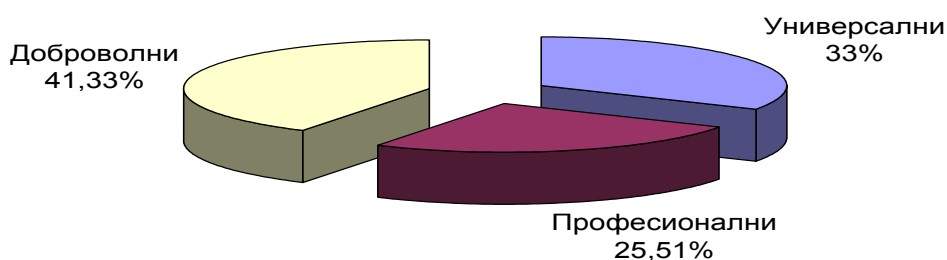
Към 31 декември 2004 г. пенсионноосигурителните дружества управляват нетни активи в размер на 787 412 хил. лв. **Нетната стойност на активите** на пенсионните фондове бележи значителен ръст на годишна база, възлизащ на 54%.

Динамика на разпределението на нетните активи по фондове



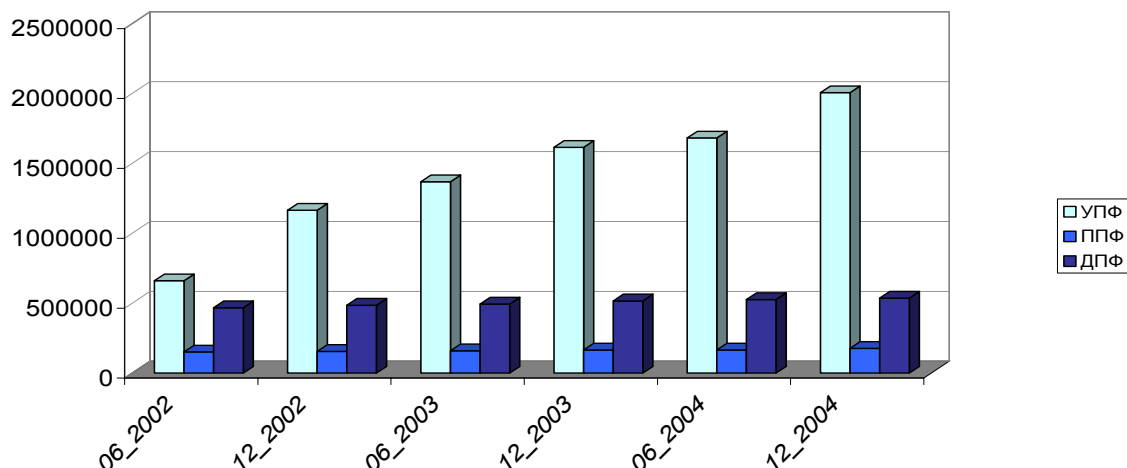
В доброволните пенсионни фондове е концентрирана най-голяма част от общите нетни активи. Причина за това е по-дългият период от време, през който функционират тези фондове. Към 31 декември 2004г. нетната стойност на активите в доброволните пенсионни фондове възлиза на 325 457 хил. лв., с което реализира ръст от 29% на годишна база. Нетните активи на универсалните пенсионни фондове към същата дата са 261 125 хил. лв. При тези фондове се наблюдава най-значително увеличаване на нетната стойност на активите от 128% на годишна база. Основна причина за това е увеличаването от началото на 2004 г. на размера на задължителната вноска за тези фондове от 2% на 3%, както и големият брой осигурени в този вид фондове лица. Към 31 декември 2004г. професионалните пенсионни фондове притежават нетни активи на стойност 200 830 хил. лв. Техният размер нараства с 39% на годишна база.

Разпределение на нетните активи между фондовете за допълнително пенсионно осигуряване



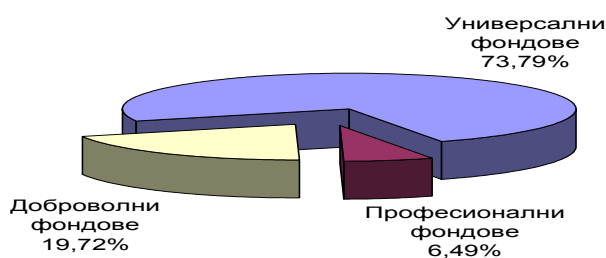
През 2004 г. броят на лицата, осигурени във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, се увеличава с 18%, достигайки 2 716 367 лица.

Динамика в разпределението на осигурените лица по фондове



Най-голяма част от тях са концентрирани в универсалните пенсионни фондове, където се осигуряват 2 004 776 лица. През последните години този дял се увеличава значително, причина за което е нарастващият брой лица, родени след 31 декември 1959 г., които са задължени да се осигуряват в универсален пенсионен фонд. Към 31 декември 2004 г. в професионалните пенсионни фондове се осигуряват 176 175 лица, а в доброволните пенсионни фондове - 535 416 лица.

Разпределение на осигурените лица между фондовете за допълнително пенсионно осигуряване



Средният размер на натрупаните средства на едно осигурено лице във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване нараства през 2004 г. Най-значителен е този ръст в универсалните фондове (84,3%), където към 31.12.2004 г. средният размер на натрупаните средства на едно осигурено лице е 130,25 лв. Поради сравнително малкия брой лица, осигурени в професионални пенсионни фондове и по-високия размер на вноската в тях, средният размер на натрупаните средства на едно осигурено лице в тези фондове е значително по-висок. Към 31.12.2004 г. той възлиза на 1139,96 лв. За годината тази стойност е нараснала с 30,74%. Средният размер на натрупаните средства на едно осигурено лице в доброволни пенсионни фондове към 31.12.2004 г. е 607,86 лв. Тази стойност бележи 24,17% ръст на годишна база.

За разглеждания период значително се увеличават и **постъпленията от осигурителни вноски**, като към края на годината те са 254,82 млн. лв. Основен принос за това имат универсалните пенсионни фондове, които реализират голям растеж поради повишения размер на вноската в тях. Към 31.12.2004 г. общият размер на постъпленията от осигурителни вноски в тези фондове възлиза на 133,76 млн. лв., с което бележи 87,85% годишен ръст. Това увеличение формира 90,95% от увеличението на нетната стойност на активите в тези фондове през годината. Към края на годината постъпленията от осигурителни вноски в професионалните фондове възлизат на 47,59 млн. лв. Годишният им ръст от 7,38% изпреварва годишния темп на нарастване на осигурените лица, което рефлектира в повишаване на средния размер постъпления от осигурителни вноски на едно осигурено лице в професионалните фондове.

Постъпилите в доброволните пенсионни фондовете осигурителни вноски през 2004 г. възлизат на обща стойност 73,472 млн. лв. Наблюдава се близо 4% растеж спрямо предходната година. Месечните постъпления в този тип фондове имат силно изразен сезонен характер. Наблюдава се известен спад през летните месеци и значително нарастване през декември. Тази динамика би могла да се обясни с характерните за летните месеци ваканции, отпуски и почивки, когато значително намалява дялът на личните вноски в общия размер на постъпленията, а причина за почти двойното увеличение в края на годината са изплащаните през декември премии и допълнителни трудови възнаграждения на осигурените лица.

Структурата на постъпленията от осигурителни вноски в доброволните пенсионни фондове се характеризира с преобладаващ дял на вноските от работодател. За 2004 г. те достигат 53,73% от общия размер на постъпленията. Личните вноски формират 37,21%, а вноските от друг осигурител представляват 9,06 % от постъпленията от осигурителни вноски.

Професионалното управление на средствата на пенсионните фондове позволява достигната от всички фондове за допълнително пенсионно осигуряване **доходност** на годишна база за последния 24-месечен период да е по-висока от много от икономическите показатели в страната през 2004 г. Тя значително превишава основния лихвен процент и инфлационните равнища за 2004 г., като осигурява реално нарастване на пенсионните спестявания на осигурените лица. През годината всички фондове за допълнително задължително пенсионно осигуряване са постигнали доходност на годишна база, надвишаваща определеното равнище на минимална доходност от 6,73%.

Постигнатата доходност на годишна база за последния 24-месечен период за универсалните пенсионни фондове е 11,38%, като между осемте универсални фонда тя варира от 9,35% до 12,02%. Среднопретеглената доходност на професионалните фондове за периода 01 януари 2003-31 декември 2004 г. е 11,40% на годишна база, а тази на доброволните фондове е 10,45%.

Към 31.12.2004 г. общата стойност на инвестираните средства на пенсионните фондове е 785 781 хил. лв. Наблюдаваният ръст от близо 60% на годишна база се дължи на значителното увеличение на акумулираните от пенсионните фондове ресурси. През 2004 г. инвестираните средства на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване формират 98,9% от общата стойност на балансовите активи.

Най-голям дял (41%) от общите инвестиции на средствата на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване имат доброволните фондове. Инвестираните средства на универсалните пенсионни фондове представляват 33% от общата стойност на инвестициите на трите вида фонда, а тези на професионалните фондове – 26%.

Разпределение на активите на фондовете за допълнително
пенсионно осигуряване към края на 2004 г.

Инвестиционни инструменти	УПФ		ППФ		ДФФ	
	Стойност (хил. лв.)	Дял (%)	Стойност (хил. лв.)	Дял (%)	Стойност (хил. лв.)	Дял (%)
Ценни книжа, издадени или гарантирани от държавата	148 957	57,17	116 820	57,35	172 374	53,60
Ценни книжа, приети за търговия на регулираните пазари на ценни книжа	29 005	11,13	19 966	9,80	33 522	10,42
<i>Акции</i>	<i>10 708</i>	<i>4,11</i>	<i>5 103</i>	<i>2,51</i>	<i>10 016</i>	<i>3,11</i>
<i>Корпоративни облигации</i>	<i>18 297</i>	<i>7,02</i>	<i>14 863</i>	<i>7,30</i>	<i>23 507</i>	<i>7,31</i>
Общински облигации	2 314	0,89	2 114	1,04	1 217	0,38
Банкови депозити	49 004	18,81	38 315	18,81	65 490	20,37
Ипотечни облигации	28 586	10,97	22 894	11,24	38 319	11,92
Инвестиционни имоти	1 141	0,44	3 083	1,51	9 017	2,80
Деривати на ценни книжа	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Инвестиции в чужбина	1 531	0,59	489	0,24	1 624	0,51
Инвестиции общо	260 538	100,00%	203 679	100,00%	321 564	100,00%

Средствата на пенсионните фондове се инвестират почти изцяло в страната, като делът на инвестициите в чужбина е под 1%. Основна причина за това е по-високата доходност, която реализират пенсионните фондове на местния пазар във връзка с ниските лихвени равнища на международните финансови пазари.

През 2004 г. в структурата на инвестиционните портфейли на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване продължават да преобладават ценните книжа, издадени или гарантирани от държавата. Техният относителен дял се свива през годината, като най-голямо е намалението при универсалните пенсионни фондове – 14,51 процентни пункта. Най-малък е делът на държавните ценни книжа в структурата на инвестициите на средствата на доброволните пенсионни фондове. Въпреки това той все още значително надвишава определения по Кодекса за социално осигуряване минимум от 30%.

Предвижда се през следващите години да бъде намален или дори да бъде премахнат минималният праг за размера на средствата, инвестирани в държавни ценни книжа. При наличие на достатъчно привлекателни алтернативни инвестиционни инструменти по-голяма част от портфейла на пенсионните фондове би могла да бъде насочена към инвестиции на фондовата борсата.

На второ място в структурата на общия инвестиционен портфейл на допълнителните пенсионни фондове са банковите депозити. Основните фактори, които стимулират ръста на средствата, инвестирани в банкови депозити, са високите лихвени равнища в страната спрямо същите в ЕС, което предполага и по-висока доходност на депозираните средства. Стабилната банкова система в страната също е фактор, който намалява риска, характерен за инвестициите в този вид инструменти.

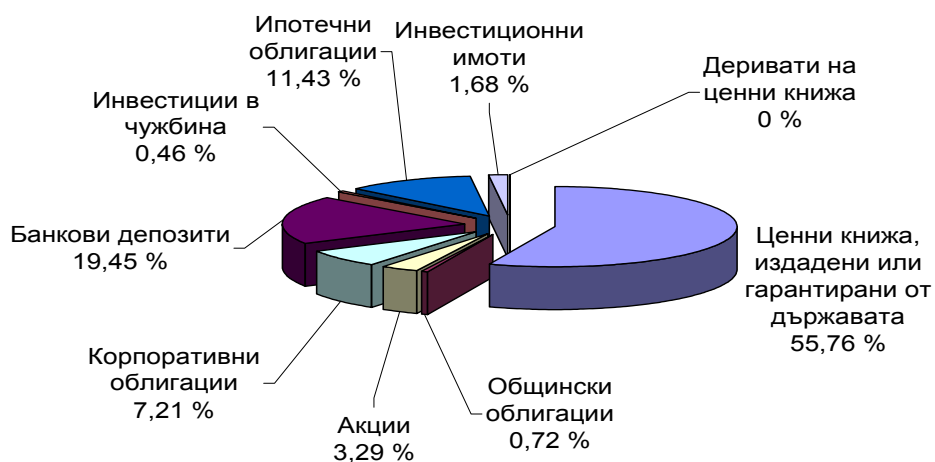
С влизането в сила на Кодекса за социално осигуряване през август 2003 г. ипотечните облигации попадат между инструментите, в които могат да се инвестират средствата и на универсалните, и на професионалните пенсионни фондове. Още през

2003 г. се регистрира интерес към тази инвестиционна възможност, който се запазва и през отчетния период. Към 31.12.2004 г. дялът на ипотечните облигации в агрегирания портфейл на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване е около 11%, като най-силно застъпен е този инвестиционен инструмент в портфейла на доброволните фондове. Като причина за високия интерес към ипотечните дългови книжа могат да бъдат посочени по-високата доходност, която предлагат в сравнение с разгледаните два инструмента – държавни ценни книжа и банкови депозити и същевременно сравнително niskият риск. За увеличение на относителния дял на ипотечните облигации в портфейла на пенсионните фондове благоприятства и развитието на ипотечното кредитиране през 2004 г.

Към 31.12.2004 г. нито едно от дружествата не е инвестирало активи на управляван от него допълнителен пенсионен фонд в деривати (пут опции на индекси и облигации), търгувани на регулирани пазари на ценни книжа и използвани за намаляване на инвестиционните рискове. Една от причините за това е липсата на търговия на такъв вид инвестиционни инструменти на местен регулиран пазар на ценни книжа и слаб интерес от страна на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване към инвестиране в деривати на ценни книжа, търгувани на чуждестранни регулирани пазари на ценни книжа.

Средствата, инвестирани в акции, корпоративни и общински облигации, инвестиционни имоти, запазват относителния си дял до голяма степен непроменен през отчетния период, въпреки абсолютния ръст.

Структура на агрегирания инвестиционен портфейл на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване



Очакваното либерализиране на нормативните изисквания към структурата на инвестиционния портфейл на пенсионните фондове, както и създаването на нови инвестиционни възможности ще позволи на пенсионноосигурителните дружества да формират портфейли с различен инвестиционен риск, които да бъдат избирани от осигурените в зависимост от техните предпочитания за доходност и от времето, което им остава до пенсиониране.