



## **КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

# **ГОДИШЕН ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА ПРЕЗ 2011 ГОДИНА**

## Списък на използваните съкращения

АББ - Асоциация на банките в България  
АБЗ - Асоциация на българските застрахователи  
АДВИ - Асоциация на директорите за връзки с инвеститорите  
АДСИЦ - Акционерно дружество със специална инвестиционна цел  
АКР - Агенции за кредитен рейтинг  
АЛДДЗО - Асоциация на лицензираните дружества за доброволно здравно осигуряване  
АПК - Административнопроцесуален кодекс  
АУАН - Акт за установяване на административни нарушения  
БАВИ - Българска асоциация по връзки с инвеститорите  
БАДДПО - Българска асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване  
БАЛИП - Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници  
БАУД - Българска асоциация на управляващите дружества  
БВП - Брутен вътрешен продукт  
БНБ - Българска народна банка  
БФБ - Българска фондова борса  
ГФ - Гаранционен фонд  
ДАНС - Държавна агенция „Национална сигурност“  
ДДПО - Допълнително доброволно пенсионно осигуряване  
ДЗПО - Допълнително задължително пенсионно осигуряване  
ДПО - Допълнително пенсионно осигуряване  
ДПФ - Доброволен пенсионен фонд  
ДПФПС - Доброволен пенсионен фонд по професионални схеми  
ДФ - Договорен фонд  
ДФС - Данък върху финансовите сделки  
ДЦК - Държавни ценни книжа  
ЕИП - Европейско икономическо пространство  
ЕК - Европейска комисия  
ЕО - Европейска общност  
ЕП - Европейски парламент  
ЕС – Европейски съюз  
ЗБ - Застрахователен брокер  
ЗВО - Звено за вътрешен одит  
ЗД - Застрахователно дружество  
ЗДСИЦ - Закон за дружествата със специална инвестиционна цел  
ЗЗО - Закон за здравето осигуряване  
ЗКИ - Закон за кредитните институции  
ЗКФН - Закон за Комисията за финансов надзор  
ЗМИП - Закон за мерките срещу изпирането на пари  
ЗОД - Здравноосигурително дружество  
ЗПЗФИ - Закон срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти  
ЗППЦК - Закон за публичното предлагане на ценни книжа  
ЗПФИ - Закон за пазарите на финансови инструменти  
ИД - Инвестиционно дружество  
ИП - Инвестиционен посредник  
КЗ - Кодекс за застраховането  
КЗК - Комисия за защита на конкуренцията  
КИС - Колективни инвестиционни схеми  
КСО - Кодекс за социално осигуряване  
КФН - Комисия за финансов надзор  
ЛУАИФ - лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове  
МВР - Министерство на вътрешните работи  
МВФ - Международен валутен фонд  
НАП - Национална агенция по приходите  
НП - Наказателно постановление

ОСА - Общо събрание на акционерите  
ПАМ - Принудителна административна мярка  
ПД - Публично дружество  
ПКИПЦК - Предприятие за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа  
ПОД - Пенсионноосигурително дружество  
ППФ - Професионален пенсионен фонд  
ПТП - пътнотранспортни произшествия  
УД - Управляващо дружество  
УПФ - Универсален пенсионен фонд  
ФДПО - Фонд за допълнително пенсионно осигуряване  
ФКИ - Фонд за компенсиране на инвеститорите  
ЦД - Централен депозитар  
СЕBS - Комитет на европейските органи за банков надзор  
СЕIOPS - Комитет на европейските застрахователни и пенсионноосигурителни надзори  
CESR - Комитет на европейските регулаторни органи по ценни книжа  
ESMA - Европейски орган за ценни книжа и пазари  
ЕIOPA - Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване  
ЕВА - Европейски банков орган  
ESFS - Европейска система за финансов надзор  
ESRB – Европейски съвет за системен риск  
ННI - Херфиндал-Хиршман индекс

## Полезни връзки

Българска фондова борса – София АД	<a href="http://www.bse-sofia.bg">www.bse-sofia.bg</a>
Централен депозитар АД	<a href="http://www.cdad.bg">www.cdad.bg</a>
Българска народна банка	<a href="http://www.bnb.bg">www.bnb.bg</a>
Министерство на финансите	<a href="http://www.minfin.bg">www.minfin.bg</a>
Министерски съвет	<a href="http://www.government.bg">www.government.bg</a>
Асоциация на българските застрахователи	<a href="http://www.abz.bg">www.abz.bg</a>
Национален осигурителен институт	<a href="http://www.noi.bg">www.noi.bg</a>
Национален статистически институт	<a href="http://www.nsi.bg">www.nsi.bg</a>
Агенция за приватизация	<a href="http://www.priv.government.bg">www.priv.government.bg</a>
Фонд за компенсиране на инвеститорите	<a href="http://www.sfund-bg.com">www.sfund-bg.com</a>
Гаранционен фонд	<a href="http://www.guaranteefund.bg">www.guaranteefund.bg</a>
Асоциация на директорите за връзки с инвеститорите	<a href="http://www.abird.info">www.abird.info</a>
Българска асоциация по връзки с инвеститорите	<a href="http://www.birsbg.org">www.birsbg.org</a>
Българска асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване	<a href="http://www.assoc.pension.bg">www.assoc.pension.bg</a>
Българска асоциация на управляващите дружества	<a href="http://www.baud.bg">www.baud.bg</a>
Национално бюро на българските автомобилни застрахователи	<a href="http://www.nbbaz.bg">www.nbbaz.bg</a>
Министерство на труда и социалната политика	<a href="http://www.mlsp.government.bg">www.mlsp.government.bg</a>
Комисия за защита на конкуренцията	<a href="http://www.cpc.bg">www.cpc.bg</a>
Европейска комисия, Главна дирекция „Вътрешен пазар”	<a href="http://ec.europa.eu/internal_market/index.htm">http://ec.europa.eu/internal_market/index.htm</a>
Европейски парламент	<a href="http://www.europarl.europa.eu">www.europarl.europa.eu</a>
Съвет на Европейския съюз	<a href="http://www.consilium.europa.eu">www.consilium.europa.eu</a>
Европейски съвет за системен риск (ESRB)	<a href="http://www.esrb.europa.eu">www.esrb.europa.eu</a>
Европейски орган за ценни книжа и пазари (ESMA)	<a href="http://www.esma.europa.eu">www.esma.europa.eu</a>
Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (ЕIOPA)	<a href="http://www.eiopa.europa.eu">www.eiopa.europa.eu</a>
Европейски банков надзорен орган (ЕВА)	<a href="http://www.eba.europa.eu">www.eba.europa.eu</a>
Международна организация на надзорните органи на ценни книжа (IOSCO)	<a href="http://www.iosco.org">www.iosco.org</a>
Международна асоциация на застрахователните надзорни институции (IAIS)	<a href="http://www.iaisweb.org">www.iaisweb.org</a>
Международна организация на пенсионните надзори (IOPS)	<a href="http://www.iopsweb.org">www.iopsweb.org</a>
Европейска централна банка	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
Международен валутен фонд	<a href="http://www.imf.org">www.imf.org</a>

## СЪДЪРЖАНИЕ

ОБРЪЩЕНИЕ НА ПРЕДСЕДАТЕЛЯ.....	6
КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР – МИСИЯ И ЦЕЛИ .....	8
I. ДЕЙНОСТ НА КФН ПРЕЗ 2011 ГОДИНА.....	9
1. Регулаторна дейност.....	9
1.1. Промени в нормативната уредба.....	9
1.2. Нови моменти в политиката на ЕС .....	15
1.3. Предизвикателства пред регулаторната дейност.....	22
2. Лицензионна дейност, разрешителни режими, нотификации и сертифициране .....	22
2.1. Лицензионна дейност и разрешителни режими.....	22
2.2. Нотификации.....	30
2.3. Сертифициране .....	31
3. Надзорна дейност.....	32
3.1. Дистанционен контрол .....	33
3.2. Проверки на място .....	37
3.3. Правоприлагане.....	39
3.4. Пазарни манипулации .....	47
4. Защита на потребителите на небанковите финансови услуги.....	48
4.1. Достъп до финансова информация .....	48
4.2. Жалби и запитвания на потребители на небанкови финансови услуги .....	49
4.3. Политика на финансова грамотност .....	58
5. Международна дейност и сътрудничество.....	60
5.1. Европейско измерение.....	60
5.2. Международно сътрудничество, проекти и инициативи .....	63
5.3. Вътрешно сътрудничество .....	67
6. Институционално развитие на КФН .....	69
6.1. Нови моменти в управлението и структурата на КФН .....	69
6.2. Управление на човешките ресурси .....	70
6.3. Развитие на информационните технологии за нуждите на надзора .....	74
6.4. Отчет за изпълнение на бюджета на КФН за 2011 г. ....	75
6.5. Доклад за дейността на вътрешния одит на КФН за 2011 г. ....	76
6.6. Отчет на Инспектората.....	78
II. ПАЗАРЕН АНАЛИЗ НА НЕБАНКОВИЯ ФИНАНСОВ СЕКТОР.....	80
1. Външна среда и икономическа активност.....	80
1.1. Външна среда .....	80
1.2. Обзор на икономическата активност в България.....	86
2. Обзор на небанковия финансов сектор в България .....	94
2.1. Преглед на рисковете и основни тенденции на пазара .....	99
2.2. Анализ на участниците на капиталовия пазар .....	101
2.2.1. Инвестиционни посредници .....	101
2.2.2. Колективни инвестиционни схеми.....	103
2.2.3. Дружества със специална инвестиционна цел.....	105
2.2.4. Публични дружества и емитенти .....	108
2.2.5. Места за търговия .....	110
2.2.6. Централен депозитар .....	115
2.2.7. Фонд за компенсиране на инвеститорите.....	115

2.3.	Застрахователен и здравноосигурителен пазар .....	117
2.3.1.	Общо застраховане .....	119
2.3.2.	Животозастраховане .....	125
2.3.3.	Презастраховане.....	131
2.3.4.	Доброволно здравно осигуряване .....	131
2.3.5.	Канали за дистрибуция.....	134
2.3.6.	Гаранционен фонд (ГФ) .....	136
2.3.7.	Обезпечителен фонд .....	136
2.4.	Осигурителен пазар .....	137
2.4.1.	Пенсионноосигурителни дружества .....	137
2.4.2.	Фондове за допълнително пенсионно осигуряване.....	141
2.5.	Финансов речник .....	148
III.	Стратегия на Комисията за финансов надзор 2012-2015 .....	160
IV.	Организационна структура на КФН.....	170
V.	Приложения.....	172
	Приложение I.2.1. А. Организиране и управление на нови договорни фондове от управляващи дружества.....	172
	Приложение I.2.1.Б. Инвестиционни посредници, КИС, публични дружества, емитенти и АДСИЦ, вписани и отписани през 2011 г. от публичния регистър, воден от КФН.....	172
	Приложение I.2.1.В. Проспекти за публично предлагане на ценни книжа.....	173
	Приложение II.2.3.1. А Брутен премиен приход на общо застраховане .....	175
	Приложение II.2.3.1.Б Възникнали претенции и изплатени обезщетения от застрахователите по общо застраховане .....	176
	Приложение II.2.3.1.В. Технически и финансов резултат на общозастрахователните дружества....	177
	Приложение II.2.3.1.Г. Сума на актива и собствен капитал на общозастрахователните дружества ..	178
	Приложение II.2.3.2.А. Брутен премиен приход на животозастрахователите.....	179
	Приложение II.2.3.2.Б. Изплатени претенции от застрахователите по животозастраховане.....	180
	Приложение II.2.3.2.В. Технически и финансов резултат на животозастрахователите .....	181
	Приложение II.2.3.2.Г. Сума на актива и собствен капитал на животозастрахователите .....	182
	Приложение II.2.3.4.А. Брутен премиен приход по доброволно здравно осигуряване .....	183
	Приложение II.2.3.4.Б. Изплатени претенции от дружествата по доброволно здравно осигуряване	184
	Приложение II.2.3.4.В. Технически и финансов резултат на дружествата по доброволно здравно осигуряване.....	185
	Приложение II.2.3.4.Г. Сума на актива и собствен капитал на дружествата по доброволно здравно осигуряване.....	186
	Приложение II.2.4.1.А. Акционерна структура на пенсионноосигурителните дружества към 31.12.2011 г. (акционери с 10 и над 10 на сто пряко участие в капитала на пенсионноосигурителното дружество) .....	187
	Приложение II.2.4.1.Б. Собствен капитал и балансови активи на ПОД. Балансови активи и брой осигурени лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване към 31.12.2011 г. ....	188
	Приложение II. 2.4.2.А. Инвестиции на пенсионните фондове (общо).....	189

## ОБРЪЩЕНИЕ НА ПРЕДСЕДАТЕЛЯ

Уважаеми дами и господа,

За мен е удоволствие да Ви представя Годишния отчет на Комисията за финансов надзор (КФН) за 2011 г., който отразява цялостната дейност на Комисията през изминалата година. Това беше една динамична година в национален и международен аспект, която постави пред нас – ръководството на КФН, редица въпроси за разрешаване, които се нуждаеха от бърза и адекватна реакция.

От началото на 2011 г. започна да действа новата европейска надзорна архитектура, което повиши ангажиментите и отговорността на Комисията при изготвянето и съгласуването на надзорни стандарти и практики с приложение в Европейския съюз. КФН участва активно в преговорите по законодателните инициативи и предложения на Европейската комисия с цел изграждане на устойчива и стабилна финансовата система, вземайки предвид нивото на финансово посредничество и развитието на небанковия финансов сектор у нас. Тази задача се оказва нелека в условията на дълговата криза в периферията на еврозоната, волатилни международни финансови пазари и консервативно инвеститорско поведение. Възстановяването на икономическата активност се забавя, като в края на годината се появиха и сигнали за навлизане в рецесия на някои държави от Европейския съюз, което постави на преден план политиката за стимулиране на икономическия растеж.

В тази ситуация усилията на КФН бяха насочени към активна регулаторна, лицензионна и контролна дейност с оглед повишаване на прозрачността на по-слабо регулираните пазари, намаляване на рисковете, осигуряване на гладко функциониране на вътрешния пазар. С цел засилване на ефективната интеграция и хармонизиране на регулациите и практиките между трите управления в Комисията през годината се извърши вътрешно реструктуриране, в основите на което е заложен функционалният подход при осъществяването на надзорната дейност на КФН.

През 2011 г. Комисията стана по-активна в политиката си за защита на интересите на потребителите на небанкови финансови услуги. Наред с разширяването на дейността по образователните програми и международните инициативи КФН разработи и предприе действия за прилагането на Програма за защита на потребителите на небанкови услуги и повишване на финансовата грамотност за периода 2012-2015 г. За първи път в отделна част на отчета се публикува анализ на жалбите и запитванията на потребителите на небанкови финансови услуги.

Комисията продължи своята активна политика, насочена към изграждането на стабилни връзки на сътрудничество с надзорните органи в Югоизточна Европа. Споделянето на опит и подпомагането на институции от други държави в осъществяването на надзорната им дейност е важен ангажимент за КФН, който я утвърждава като компетентен партньор от ЕС в региона на Югоизточна Европа и като най-активната българска институция в осъществяването на туининг проекти с трети държави.

В структурно отношение отчетът е разделен на две основни части. Първата част обхваща дейността на КФН във функцията ѝ на регулаторен, лицензиращ и надзорен орган на небанковия

финансов сектор. В тази част се включва ролята на КФН за защита на потребителите на небанкови финансови услуги, европейското измерение в дейността на комисията, дейностите и процесите в рамките на международното и вътрешно сътрудничество и информационната осведоменост, която КФН осигурява на пазарните участници и на обществото като цяло.

Във втората част на отчета е представен пазарен анализ на небанковия финансов сектор у нас, очертавайки състоянието на световната и европейската икономическа среда и финансови пазари. Поради взаимовръзката между развитието на финансовото посредничество и икономическата активност е представен и динамичен анализ на икономическото състояние у нас. Обзорът на небанковия финансов сектор представя тенденциите в развитието на финансовото посредничество и рисковете, пред които са изправени участниците на финансовите пазари. Включени са отделни секторни анализи за състоянието на капиталовия, застрахователния и здравноосигурителния пазари, както и на пазара за допълнително пенсионно осигуряване. С оглед на широкия кръг читатели на този отчет за първи път публикуваме и финансов речник.

В заключение бих искал да споделя, че според мен 2011 г. наистина бе една наситена с дейност и събития година, която спомогна Комисията за финансов надзор да се развива като интегриран надзорен орган.

**Стоян Мавродиев**

## КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР – МИСИЯ И ЦЕЛИ

**Мисията** на Комисията за финансов надзор е да осъществява ефективен надзор и регулация върху дейността на:

- регулираните пазари на ценни книжа, Централния депозитар, инвестиционните посредници, инвестиционните и управляващите дружества, договорните фондове, физическите лица, които непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации, публичните дружества, дружествата със специална инвестиционна цел и другите емитенти на ценни книжа,
- застрахователите, презастрахователите, застрахователните брокери и застрахователните агенти и здравноосигурителните дружества,
- дружествата за допълнително социално осигуряване и на управляваните от тях фондове,
- финансовите конгломерати.

При осъществяване на своите функции и правомощия Комисията за финансов надзор се ръководи от следните **цели**:

- защита на интересите на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица;
- осигуряване на стабилност, прозрачност и доверие на финансовите пазари, включително чрез правила и системи за управление на рисковете на тези пазари;
- осигуряване на адекватна и стабилна инфраструктура на финансовите пазари.



# I. ДЕЙНОСТ НА КФН ПРЕЗ 2011 ГОДИНА

## 1. Регулаторна дейност

### 1.1. Промени в нормативната уредба

Промените в нормативната уредба в областта на финансовия сектор, регулиран от Комисията за финансов надзор, през разглеждания период се характеризират с динамика, принципно неприсъща на законодателната регулация. Причините за честите и извършвани в кратки срокове промени в законовите и подзаконовите нормативни актове, регламентиращи дейността на КФН и участниците на финансовите пазари, върху които тя осъществява контрол, следва да се разглеждат в контекста на международните и националните тенденции в развитието на икономиката и финансите и необходимостта от въвеждането на съответстваща на тях регулация на ниво законодателство на Европейския съюз и национално законодателство.

През 2011 г. промените в нормативната уредба, инициирани от Комисията за финансов надзор, в по-голямата си част са продиктувани от промени в европейското законодателство, които Република България има задължение да транспонира в националното законодателство. Другата значителна група са нормативните актове, приети или подготвени от КФН въз основа на изготвен анализ на въздействието им, извършена на негова основа преценка за необходимостта от промени във връзка с констатирани в практиката проблеми при прилагането или поставянето на нови цели при изграждането на правната регулация на един или друг сектор на финансовия пазар.

#### Промени в законовата нормативна уредба

#### **Проект на Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и другите предприятия за колективно инвестиране<sup>1</sup>**

С проекта на Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и другите предприятия за колективно инвестиране се транспонират изискванията на Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа. Големият брой нови разпоредби, които трябваше да бъдат въведени в българското законодателство при транспонирането на Директива 2009/65/ЕО, наложи отмяна на текстовете от Закона за публичното предлагане на ценни книжа, които уреждаха дейността на колективните инвестиционни схеми, инвестиционните дружества от затворен тип и управляващите дружества, и създаването на нов закон.

С директивата са въведени нови изисквания и възможности за извършване на дейност от колективните инвестиционни схеми и управляващите ги дружества, които са въведени и в законопроекта – например въвежда се в цялост т. нар. „единен европейски паспорт” - управляващото дружество с произход от Република България ще може не само да предлага дялове на колективна инвестиционна схема с произход от Република България на територията на друга държава членка, но и да управлява на територията на друга държава членка колективна инвестиционна схема с произход от тази държава. Дава се възможност чрез допуснатите в директивата нови структури от типа главни – охранващи колективни инвестиционни схеми да се намалят административните разходи за охранващата колективна инвестиционна схема и да се преодолеят административните бариери във връзка с трансграничното предлагане на дялове на колективни инвестиционни схеми. Структурите от

---

<sup>1</sup> Обн., ДВ, бр. 77 от 2011 г.

типа главни - хранващи КИС се характеризират с това, че хранващата КИС трябва постоянно да инвестира не по-малко от 85 на сто от своите активи в друга КИС, която се нарича „главна КИС“. С цел да се избегнат непрозрачни каскадни структури, главната КИС не може да бъде хранваща КИС, нито да инвестира в хранваща КИС. За да се гарантира осъществяването на ефективен надзор от страна на регулаторните органи, хранващите КИС не могат да инвестират в повече от една главна КИС. С цел защита на интересите на инвеститорите е предвидено инвестицията на хранващата КИС в главната да бъде предварително одобрена от компетентния орган на държавата членка по произход.

Въвежда се подробна процедура за преобразуване, при което участват колективни инвестиционни схеми от различни държави членки, която цели в по-голяма степен защита на инвеститорите, като предвижда изисквания към плана за преобразуването и подробно информиране на притежателите на дялове на участващите в преобразуването КИС. Със законопроекта са въведени и някои опции от директивата, от които Република България не се е възползвала досега при транспониране на отменената Директива 85/611/ЕИО. Например, допуска се по-голяма концентрация на инвестициите на КИС в едно лице, ако КИС цели възпроизвеждане на състава на индекс на акции или на облигации, което позволява създаването на КИС, които следят движението на борсови индекси. Облекчава се изискването и по отношение на отчетността, като отпада досегашното изискване за представяне на тримесечни отчети и се въвежда задължение за КИС да представят два публични отчета - един за първото шестмесечие на финансовата година и един окончателен за края на съответната финансова година, с цел уеднаквяване на режима за разкриване на информация на ниво ЕС.

### **Проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за Комисията за финансов надзор<sup>2</sup>**

Основната цел на законопроекта е да въведе в българското законодателство промените в правото на ЕС, касаещи институционалната рамка на финансовия надзор, приети с Директива 2010/78/ЕС на Европейския парламент и на Съвета за изменение на група секторни директиви във връзка с правомощията на Европейския банков орган, Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване и Европейския орган за ценни книжа и пазари.

С директивата се въвеждат необходимите промени в секторното законодателство на ЕС с цел ефективно функциониране на новите европейски надзорни органи, които са част от Европейската система за финансов надзор.

С оглед постигане на максимална съгласуваност в действията на компетентните органи в отделните държави членки, което е една от основните цели на директивата, в законопроекта се въвежда принципното задължение за сътрудничество и предоставяне на информация от КФН на ЕК, на европейските надзорни органи и Европейския съвет за системен риск, като се регламентира включително и предоставянето от КФН на информация, представляваща професионална тайна, необходима на новите надзорни органи за изпълнение на функциите им.

Конкретните задължения за КФН с оглед осъществяване на това сътрудничество са разписани като част от специалното законодателство, а именно в Кодекса за социално осигуряване (КСО), Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ) и Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (ЗПЗФИ). Посредством предлаганите изменения в специалните закони се въвежда задължение за КФН да предоставя на европейските органи информация в законово определен срок - обобщена справка или конкретни данни за издадени от Комисията и нейните органи индивидуални административни актове от значение за интегрираните и взаимосвързани европейски финансови

<sup>2</sup> Изм. и доп., ДВ, бр. 21 от 2012 г.

пазари: напр. издаване и отнемане на разрешение за управление на фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване по професионални схеми, издаден и отнет лиценз на инвестиционен посредник, управляващо дружество и регулиран пазар, издадено потвърждение на проспект.

В законопроекта са предвидени и норми, които съобразяват националното законодателство с три препоръки на ЕК (Препоръка 2009/384 на ЕК относно политиката на възнагражденията в сектора на финансовите услуги, Препоръка 2004/913/ЕО на ЕК и Препоръка 2009/385 на ЕК относно възнагражденията на директорите на публични дружества.) относно политиката на възнагражденията в сектора на финансовите услуги, като в специалните закони са въведени изисквания към дружествата за допълнително социално осигуряване, застрахователите и презастрахователите, инвестиционните посредници, управляващите дружества и инвестиционните дружества да създадат, да поддържат и оповестяват политика за възнагражденията на работещите за тях лица.

### **Проект на Закон за изменение и допълнение на Кодекса за социално осигуряване<sup>3</sup>**

Основната цел на направените промени е да се усъвършенства уредбата на инвестициите на пенсионните фондове, да се оптимизират събираните от пенсионните дружества такси и удържки, както и да се подобри организацията на дейността на дружествата.

На първо място целта на изготвения от КФН проект е да се усъвършенстват инвестиционните регулации. Разширява се кръгът на допустимите финансови инструменти за пенсионните фондове с цел предоставяне на по-големи инвестиционни възможности за техните нарастващи средства и по-добра диверсификация на портфейлите им, като в същото време се завишават някои изисквания към притежаваните финансови инструменти. При извършването на тези промени в инвестиционната политика е запазен по-либералният инвестиционен режим на доброволните пенсионни фондове в сравнение с този на задължителните фондове.

Прецизират се и изискванията към инвестиране на средствата на пенсионния резерв и на резерва за гарантиране на минималната доходност. Друг акцент на промените в КСО е предвиденото в проекта намаляване на събираните от пенсионноосигурителните дружества такси и удържки. Структурата и размерите на установените с КСО такси и удържки, събирани от пенсионноосигурителните дружества, влияят съществено върху натрупванията в индивидуалните партии на осигурените лица в задължителните пенсионни фондове. Съгласно направените разчети отчисляваната инвестиционна такса в размер едно на сто годишно от нетните активи на задължителните пенсионни фондове за 40-годишен осигурителен период ще редуцира натрупаните средства по партидите на лицата с около 15%, а таксата от всяка вноска – с около 5%, или партидата ще намалее с една пета от събираните такси и удържки, което ще се отрази и върху размера на бъдещите пенсии на лицата, осигурени във втория стълб на пенсионната ни система. Поради това в проекта се предлага тяхното постепенно намаляване, без да се засяга финансовата стабилност на пенсионноосигурителните дружества. Предвижда се отпадане на таксата за прехвърляне на средствата на осигуреното лице от един в друг съответен пенсионен фонд, както и на някои допълнителни такси, събирани от лицата при осигуряването им в доброволните пенсионни фондове.

Измененията предвиждат и промени в уредбата на вътрешния контрол, целящи да гарантират, че дейността по допълнително пенсионно осигуряване ще се осъществява в съответствие със законовите изисквания и с интересите на осигурените лица. Регламентират се функциите на службата за вътрешен одит. Въвежда се задължение за създаване на инвестиционно звено и на звено за управление на рисковете, като се определят техните правомощия и изискванията към дейността им.

---

<sup>3</sup> Изготвеният от КФН проект е изпратен през февруари 2012 г. на вносителя – министъра на финансите, за предприемане на действия по съгласуване и внасяне на проекта за разглеждане от МС.

С проекта се въвеждат и допълнителни изисквания за предоставяне на осигуреното лице на актуална писмена информация относно основните характеристики на фонда преди сключването на осигурителния договор с пенсионноосигурителното дружество, облекчава се процедурата за промяна на участие във фонд и се променя механизмът за определяне на минималната доходност на задължителните пенсионни фондове с цел постигане на по-голямо съответствие с инвестиционния хоризонт на осигурените в тях лица.

### **Промени в подзаконовата нормативна уредба**

**Наредба № 44 от 20 октомври 2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, инвестиционни дружества от затворен тип и управляващите дружества**<sup>4</sup>

С наредбата се въвеждат изискванията на Директива 2010/44/ЕС и на Директива 2010/43/ЕС на ЕК от 1 юли 2010 г., имплементиращи Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа, транспонирана в новия ЗДКИСДПКИ. С наредбата се урежда съдържанието на договорите на колективните инвестиционни схеми с обслужващите ги дружества; изискванията към ликвидността на колективните инвестиционни схеми, активите, в които могат да инвестират, и оценката им; дейността по емитиране, продажба и обратно изкупуване; съдържанието на проспектите, отчетите, рекламните съобщения. Урежда се и преобразуването и прекратяването на колективни инвестиционни схеми; изискванията към организацията и дейността на управляващите дружества, тяхната капиталова адекватност и ликвидност; изискванията към дейността на инвестиционните дружества от затворен тип. Целта на наредбата е постигане на по-високо ниво на информираност на притежателите на дялове във връзка с характеристиките на колективната схема, в която са инвестирани, и по-подробна регламентация на дейността по колективно управление на активи чрез въвеждане на изисквания към организацията, която управляващото дружество следва да осигури, и процедурите, които следва да спазва.

**Наредба за изменение и допълнение на НАРЕДБА № 35 за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници**<sup>5</sup>

През 2011 г. са извършени две изменения в Наредба № 35 от 17.10.2006 г. за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници във връзка с необходимостта от своевременно транспониране на разпоредбите на два акта на европейското законодателство - Директива 2010/76/ЕС за изменение на Директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО, и Директива 2010/78/ЕС.

Първото изменение в Наредба № 35, прието с Решение от заседание на КФН от 24 февруари 2011 г., е свързано с въвеждането на изисквания относно възнагражденията на определени категории персонал на инвестиционните посредници - висшия ръководен персонал; служители, чиято дейност е свързана с поемане на рискове; служители, изпълняващи контролни функции. Въвежда се задължение за инвестиционните посредници да разработят и прилагат политики за възнагражденията на посочените категории персонал, които да регламентират и начините, по които се определят тези възнаграждения. Въведени са и задължения за инвестиционните посредници за разкриване на информация относно приетите политики за възнагражденията. Последващите промени в наредбата,

<sup>4</sup> Обн., ДВ. бр.85 от 2011г. (наредбата е по прилагане на новия Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и други предприятия за колективно инвестиране и е обсъдена на заседание на КФН на 17 август 2011г. преди приемане на закона от Народното събрание и е приета окончателно от КФН след влизането му в сила)

<sup>5</sup> Изм. и доп., ДВ, бр. 20 и 97 от 2011 г.

приети с Решение от заседание на КФН от 24 ноември 2011 г., целят повишаване на изискванията към инвестиционните посредници за оповестяване с оглед подобряване на прозрачността по отношение естеството на секюритизиращите дейности. Въвеждат се изменения и по отношение на вътрешните модели за изчисляване на капиталовите изисквания за пазарен риск. Моделите се допълват с цел по-доброто отчитане на кредитните рискове в търговския портфейл. В капиталовите изисквания при използването на вътрешни модели се включват елементи, които отговарят на условията на стрес с цел повишаване на капиталовите изисквания при влошаващи се пазарни условия и намаляване на възможността за проциклично развитие на сектора. Въвежда се провеждането на обратни стрес тестове при използването на вътрешни модели. Ограничава се възможността на инвестиционните посредници да моделират рисковете, свързани със секюритизацията в търговски си портфейл при използването на вътрешни модели. Въвеждат се ограничен брой изключения при корелационно търгуване, за които заместник-председателят, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност”, може да разреши на даден инвестиционен посредник да начислява цялостно капиталово изискване при спазването на строги минимални изисквания.

**Наредба за изменение на НАРЕДБА № 38 от 2007 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници<sup>6</sup>**

С промените се цели облекчаване на условията за сключване на сделки с финансови инструменти, включително чрез дистанционни способи, и се оптимизира организацията на дейност при инвестиционните посредници и управляващите дружества. Ограничават се редица бюрократични процедури, рационализират се вътрешният и външният документооборот и отчетност, което предполага икономия на ресурси и възможност за концентрация на дейността върху съществените аспекти при предоставянето на инвестиционни услуги и по-доброто обслужване на клиентите.

Промените целят и облекчаване на контакта с чуждестранни инвеститори и равнопоставеност на българските инвестиционни посредници и управляващи дружества при конкурентни отношения с други участници от държави - членки на Европейския съюз.

**Наредба за изменение на НАРЕДБА № 42 за изграждането и поддържането на информационна система за оценка, управление и контрол на риска, в т.ч. за издаване на полици по задължителните застраховки по чл. 249, т. 1 и 2 от Кодекса за застраховането<sup>7</sup>**

С наредбата се уреждат изискванията към информационните системи на застрахователите, предлагащи задължителната застраховка „Гражданска отговорност”, и тяхната оперативна съвместимост с информационните системи, регистри и бази данни, създавани и поддържани от Информационния център към Гаранционния фонд. Въвежда се и задължение полиците по „Гражданска отговорност” и „Злополука” да се издават единствено и само чрез информационните системи на застрахователите.

**Наредба № 43 от 27 юли 2011 г. за изискванията към възнагражденията в застрахователите, в презастрахователите и в здравноосигурителните дружества<sup>8</sup>**

Наредбата въвежда изискванията относно приемането на политика за възнагражденията на лица, заемащи ключови длъжности в застрахователите, презастрахователите и здравноосигурителните дружества. С наредбата се определят принципни изисквания към формирането на различните елементи на възнагражденията.

<sup>6</sup> Изм., ДВ, бр.89 от 2011г

<sup>7</sup> Изм., ДВ, бр. 55 от 2011 г.

<sup>8</sup> Обн., ДВ, бр. 61 от 2011 г.

Всички тези мерки са насочени към намаляване на вероятността лица, заемащи ключови длъжности в посочените дружествата, да организират дейността на дружеството по начин, по който необосновано да го излагат на рискове с цел реализиране на по-високи доходи за самите себе си. Въведените с наредбата изисквания са регламентирани в правото на ЕС чрез препоръка на ЕК относно политиката на възнагражденията в сектора на финансовите услуги.

**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<sup>9</sup>**

Приетите изменения целят усъвършенстване на уредбата, свързана с промяна на пенсионен фонд. Въвежда се възможност заявленията за промяна на участие и за прехвърляне на средства да могат да бъдат подавани освен на хартиен носител, така и по електронен път с квалифициран електронен подпис. По този начин се запазва конфиденциалността на информацията, намалява се многократно изразходваното от осигуреното лице време в рамките на процедурата, спестяват се средства за нотариална заверка на подписа, като същевременно се създава сигурност относно автентичността на лицето, с което се кореспондира.

Друга съществена промяна е свързана с процедурата по подписване на осигурителен договор с дружеството, управляващо фонда, в който лицето желае да се прехвърли - подписването се осъществява едновременно с подаването на заявлението, като договорът влиза в сила от датата на прехвърляне на средствата по партидата. Същевременно се запазва възможността лицето да преосмисли предприетите действия по смяна на пенсионния фонд и да оттегли подаденото от него заявление. Новата уредба цели да се предотвратят някои констатирани в практиката нарушения и да се намали разходът на време и средства за осигуреното лице. Въвежда се задължение за пенсионното дружество да предоставя на осигуреното лице писмена информация по образец за процедурата за промяна на участие и за основните характеристики на управлението от дружеството пенсионен фонд, което позволява на лицето да направи действително информиран избор. С изменението на наредбата се променя и начинът за заплащане на таксата за прехвърляне от страна на осигуреното лице. Съгласно досега действащите разпоредби имаше възможност таксата да се удържи от средствата на лицето по индивидуалната му партида, които се прехвърлят, като вместо да е изключение, това се превърна в правило. Промяната, която предвижда таксата да се заплаща от лицето, отчита целевия характер на натрупванията по партидите и ще допринесе за по-доброто им съхранение. Изискването за заплащане на таксата от осигуреното лице също така го ангажира лично и допълнително удостоверява волята му да извърши заявената промяна на участие и прехвърляне на средства в нов пенсионен фонд.

**Наредба за изменение и допълнение на НАРЕДБА № 29 за минималното ниво на кредитните рейтинги на банките и за определяне на държавите, регулираните пазари и индексите на регулираните пазари на ценни книжа съгласно чл. 176, ал. 2 от Кодекса за социално осигуряване<sup>10</sup>**

Измененията и допълненията на Наредба № 29 от 12 юли 2006 г. се обуславят от изискванията на Регламент (ЕО) № 1060/2009 на Европейския парламент и на Съвета относно агенциите за кредитен рейтинг.

С промените се усъвършенства и допълва списъкът на държавите, в които е разрешено да се инвестират средства на пенсионните фондове в държавни ценни книжа, дялове на колективни

<sup>9</sup> Изм. и доп., ДВ, бр. 78 от 2011 г.

<sup>10</sup> Изм., ДВ, бр. 91 от 2011 г.

инвестиционни схеми и банкови депозити. Направен е преглед и актуализация на някои регулирани пазари, както и на индексите на тези пазари, включени в списъка по чл. 5, ал. 1 от наредбата, поради промяна в техните наименования. Включени са допълнителни пазари и индекси с цел предоставяне на пенсионните фондове на по-широки инвестиционни възможности и по-добра диверсификация на портфейлите им на регионално и на секторно ниво.

## **1.2. Нови моменти в политиката на ЕС**

През 2011 г. Европейският съюз прие редица правнообвързващи актове под формата на директиви и регламенти. Европейската комисия публикува нови предложения за актове на ЕС, които имат за цел да доусъвършенстват европейската правна рамка в небанковия финансов сектор.

### **Директиви и Регламенти на Европейския съюз**

**Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010**

Директивата урежда дейността и структурата на лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ЛУАИФ). Целта ѝ е осигуряване на вътрешен пазар за ЛУАИФ и създаването в рамките на ЕС на хармонизирана и строга регулаторна и надзорна рамка за дейностите на всички ЛУАИФ, включително такива със седалище в държава членка и в трета държава. В директивата детайлно са уредени изключенията от нейното приложение, услугите, извършвани от ЛУАИФ, както и редът и документите, които се представят, за да се лицензират ЛУАИФ. Предвидена е подробна уредба и на условията за извършване на дейност, по-специално на плащане на възнаграждения, конфликти на интереси, управление на риска, организационни изисквания и др. Не на последно място е уредена и функцията на депозитара, който съхранява активите на ЛУАИФ или на самия алтернативен инвестиционен фонд. ЛУАИФ следва да отговарят и на изисквания за прозрачност и разкриване на информация. С оглед осъществяване на дейност във и извън ЕС в директивата са предвидени норми за управление и предлагане на дялове на алтернативни инвестиционни фондове в държава - членка на ЕС, и в трета държава. Директивата следва да бъде транспонирана в националното законодателство до 22 юли 2013 г.

**Директива 2011/89/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 ноември 2011 г. за изменение на Директиви 98/78/ЕО, 2002/87/ЕО, 2006/48/ЕО и 2009/138/ЕО по отношение на допълнителния надзор върху финансовите предприятия във финансов конгломерат**

Целта на директивата е усъвършенстването на допълнителния надзор над финансовите предприятия в даден финансов конгломерат, като с нея се изменят три други директиви: 1) относно допълнителния надзор върху застрахователни и презастрахователни предприятия, които са част от застрахователна или презастрахователна група; 2) относно предприемането и осъществяването на дейност от кредитните институции; и 3) относно започването и упражняването на застрахователна и презастрахователна дейност (Платежоспособност II).

**Регламент (ЕС) № 513/2011 на Европейския парламент и на Съвета от 11 май 2011 г. за изменение на Регламент (ЕО) № 1060/2009 относно агенциите за кредитен рейтинг**

С Регламент № 1060/2009 се създава обща рамка от правила по отношение на агенциите за кредитен рейтинг (АКР). Целта на регламента е повишаването на качеството на издаваните от агенциите кредитни рейтинги. Предвиждаше се надзорът на АКР да се осъществява от компетентния

орган на държавата членка по произход на агенцията. След приемането на Регламент № 1095/2010, създаващ Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA), беше необходимо съществуващият регламент за АКР да бъде изменен с оглед изпълнение на препоръката на Съвета от 19 юни 2009 г. регулирането и надзорът на агенциите да бъдат включени в правомощията на ESMA. Съгласно направените в новия регламент промени от 1 юли 2011 г., ESMA е натоварена да отговаря за регистрацията и текущия надзор на АКР, регистрирани в ЕС (включително и на европейските подразделения на Fitch, Moody's и Standard & Poor's). Също така регламентът предоставя възможността на ESMA да издава хармонизирани регулаторни технически стандарти с цел да се улесни прилагането в ежедневната практика на Регламент (ЕО) № 1060/2009 и да се гарантират равнопоставеност и подходяща защита на инвеститорите и потребителите в рамките на Съюза. Важно е да се отбележи, че ESMA също така вече има право да налага глоби на АКР, когато счете, че те са извършили нарушение на Регламент (ЕО) № 1060/2009.

### Предложения на ЕК за регламенти и директиви

Във връзка с последиците от финансовата криза от 2008 г. Европейската комисия увеличи усилията си за хармонизиране на правната рамка на ЕС в сферата на финансовите услуги, вземайки предвид и редица фактори, които оказаха влияние върху небанковия финансов сектор, като: съществената промяна и увеличаващото се глобализиране на финансовите пазари през последните години, необходимостта от повишаване на прозрачността на по-слабо регулираните пазари, намаляване на рисковете, осигуряване на гладко функциониране на вътрешния пазар, необходимостта от засилване на правомощията на регулаторните органи за разследване и санкциониране и др.

Комисията за финансов надзор участва активно в преговорите по тези предложения на ЕК, които се осъществяват в работните групи към Съвета на ЕС, отстоявайки интересите на финансовия сектор в страната.

Вземайки предвид споменатите цели и политики, ЕК изготви и публикува следните нови законодателни предложения през 2011 г.:

### **Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно трансакциите с извънборсови деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции - EMIR**

Предложението се отнася до всички видове извънборсови деривати. То се прилага както по отношение на финансовите предприятия, които използват извънборсови деривати, така и за нефинансовите предприятия, които имат големи позиции в извънборсови деривати, и регулира дейността на централните контрагенти и на регистрите на трансакции. Нефинансовите предприятия, когато използват извънборсови деривати, за да намалят риска, който възниква в резултат на основната им дейност (напр. „търговско хеджиране“, използвано за защита при промени в обменния курс), ще бъдат освободени от изискванията за клиринг чрез централните контрагенти.

С регламента ще се осигури по-голяма сигурност и прозрачност на извънборсовия пазар на деривати. В проекта си ЕК предлага информацията относно договорите за извънборсови деривати да се предоставя на регистрите на трансакции и да бъде достъпна за надзорните органи. По този начин регулаторите в ЕС ще имат достъп до тези регистри на трансакции и ще могат да разкриват на ранен етап потенциални проблеми, като например натрупване на риск.

Съгласно предложението клирингът на стандартизираните извънборсови деривати ще трябва да се извършва чрез централни контрагенти, като по този начин ще се избегнат ситуации, при които



фалитът на един участник на пазара причинява фалит на други участници на пазара, като поставя в рисковата ситуация цялата финансова система.

**Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на регламента [EMIR] за извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции – MiFIR и Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно пазарите на финансови инструменти и за отмяна на Директива 2004/39/ЕО - MiFID**

Във връзка с промените на финансовите пазари през последните години, възникването на нови места за търговия, нови продукти и влиянието на технологични нововъведения като високочестотната търговия, ЕК публикува предложения за преразглеждане на Директивата за пазарите на финансови инструменти (MiFID). Тези предложения включват директива и регламент, като целта им е финансовите пазари да станат по-ефективни, по-устойчиви и по-прозрачни, както и да бъде засилена защитата на инвеститорите. С новата нормативна уредба ще бъдат засилени надзорните правомощия на регулаторните органи и ще бъдат определени ясни правила за извършване на всички дейности по търговия с финансови инструменти.

Някои от основните моменти в предложенията са:

- създаване на по-устойчиви и по-ефективни пазарни структури, като се добавят организирани системи за търговия (ОСТ) в приложното си поле, наред с многостранните системи за търговия и регулираните пазари;
- спазване на еднакви правила за прозрачност и ограничаване конфликтите на интереси;
- създаване на специално обозначение за пазарите на малки и средни предприятия;
- отчитане на технологичните нововъведения на пазара;
- повишаване на прозрачността и засилване правомощията на надзорните органи;
- въвеждане на по-строг надзор върху пазарите на стокови дериватни инструменти;
- осигуряване на по-добра защита на инвеститорите.

**Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно злоупотребата с вътрешна информация и манипулирането на пазара и Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно наказателните санкции за злоупотреба с вътрешна информация и манипулиране на пазара**

Двете предложения хармонизират правилата относно пазарните злоупотреби в ЕС и обхващат новите реалности на пазара - нови технологии и финансови инструменти, търгувани само върху нови платформи и извънборсово, които все още не са обхванати от законодателството. Целите на предложението могат да се обособят в следните аспекти:

- Синхронизиране с промените на пазара: в обсега на съществуващото законодателство на ЕС се включват финансови инструменти, търгувани чрез многостранни търговски системи, други организирани системи за търгуване и извънборсово, така че сделките с всички финансови инструменти върху всички платформи да бъдат обхванати от разпоредбите, насочени срещу пазарните злоупотреби;
- Уточнява се и кои стратегии на високочестотната търговия представляват забранено манипулиране на пазара;
- По отношение на стоковите борси предложението за регламент добавя в обхвата трансакциите/ поведението на спот пазарите, които оказват влияние върху финансовите пазари и пазарите на деривати;
- Засилват се правомощията на регулаторните органи за разследване и санкциониране;

- Синхронизират се принципите относно налаганите санкции.

**Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно Европейски фондове за рисков капитал и Предложение за регламент на ЕП и на Съвета относно Европейски фондове за социално отговорно предприемачество**

С двете предложения ЕК поставя основата на стабилен европейски пазар за фондовете за социално отговорно предприемачество и фондовете за рисков капитал чрез въвеждане на нови означения „Европейски фонд за социално отговорно предприемачество“ (EuSEF) и „Европейски фонд за рисков капитал“ (VCF) с цел по-лесно разпознаване от страна на инвеститорите.

Двете предложения ще улеснят достъпа до финансиране и ще повишат конкурентоспособността и потенциала за растеж на малките и средни предприятия (МСП).

Основните характеристики на фондовете са следните:

- минимум 70% от набрания капитал трябва да бъде инвестиран в инструментите и дружествата, изрично посочени в регламентите;
- фондовете не могат да използват ливъридж (лостов ефект, т.е. фондът не инвестира повече капитал, отколкото има, и следователно няма дълг);
- VCF могат да инвестират единствено пряко в собствен или хибриден капитал на МСП (т.е. предоставят „свеж капитал“); EuSEF могат да инвестират в капиталови и дългови ценни книжа, издадени от социално отговорни дружества, да им предоставят заеми и да придобиват дялове или акции от други EuSEF;

Обхватът на регламентите се отнася за всички мениджъри, които управляват портфейли на съответните видове фондове на стойност до 500 млн. евро, т.е. регламентът допълва Директива 2011/61/ЕС за мениджърите на алтернативни инвестиционни фондове.

Мениджърите, които желаят да използват новите означения „Европейски фонд за социално отговорно предприемачество“ и „Европейски фонд за рисков капитал“ за предлагането на своите фондове, трябва да минат през регистрационна процедура пред компетентния орган в държавата членка по произход. Получената регистрация представлява европейски паспорт, който разрешава предлагането на тези фондове в рамките на целия ЕС. Определени са и основните правомощия, които трябва да имат компетентните органи, както и специфичните случаи, при които компетентният орган трябва да забрани употребата на означението „Европейски фонд за социално отговорно предприемачество“ и „Европейски фонд за рисков капитал“ или да отстрани мениджъра от регистъра. Държавите членки трябва да изготвят нормативната рамка относно административните мерки и санкции, приложими при нарушения на двата регламента. Комисията за финансов надзор ще има задължението да нотифицира ЕК и Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) за тази рамка в срок от 2 години след влизане в сила на регламентите.

**Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение и допълнение на Регламент № 1060/2009 относно агенциите за кредитен рейтинг и Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и Директива 2011/61/ЕС относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, по отношение на прекомерното използване на кредитни рейтинги**

В предложените проекти за директива и регламент се открояват няколко основни цели. Една от тях е постигането на гаранции, че при вземане на инвестиционни решения финансовите институции не разчитат единствено на кредитни рейтинги. Така ще се намали позоваването на външни рейтинги и ще

се изисква от финансовите институции да извършват свои собствени комплексни оценки. Подобни промени се въвеждат и по отношение на правилата, засягащи управителите на фондове. В настоящото предложение е включено и общо задължение за инвеститорите да извършват свои собствени оценки.

Наред с това се предвижда агенциите за кредитен рейтинг (АКР) и оценяваните субекти да осигуряват достъп до по-подробни и надеждни данни, използвани при определянето на рейтингите, така че професионалните инвеститори да разполагат с необходимата информация за своите решения.

Агенциите също така ще трябва да се допитват до емитентите и инвеститорите относно всички планирани промени в своите рейтингови методологии. Тези промени следва да се предоставят на ESMA, който ще проверява дали са спазени действащите правила по отношение на техния формат и процедури.

Предвиждат се по-ясни рейтинги на държавния дълг и по-често оценяване на държавите-членки (на всеки шест месеца, вместо ежегодно), които ще бъдат осведомявани, както и инвеститорите, за фактите и предположенията, използвани при всяка оценка. С цел да се избегнат пазарните сътресения, рейтингите следва да се публикуват едва след края на работния ден и поне час преди откриването на европейските финансови пазари.

Предвижда се и по-голяма отговорност на АКР за предоставяните от тях рейтинги. Агенциите ще носят отговорност в случай на нарушение - умишлено или в резултат на груба небрежност, ако по този начин причинят вреда на инвеститор, който е разчитал на съответния рейтинг.

### **Предложение за директива на Съвета относно обща система на данък върху финансовите сделки и за изменение на Директива 2008/7/ЕО**

Целта на предложението за директива относно прилагането на данък върху финансовите сделки (ДФС) е да се хармонизира законодателството, свързано с данъчното облагане на финансовите сделки. Предлага се с данък да се облагат всички трансакции на финансови инструменти между финансови институции в случаите, когато поне една от страните в трансакция е установена в държава-членка на ЕС.

Обхватът на данъка е широк, тъй като неговата цел е да бъдат обложени сделките, свързани с всички видове финансови инструменти, и се разпростира както върху търговията на организирани пазари, като регулирани пазари и многостранни търговски механизми, така също и върху други видове търговия, в това число извънборсовата търговия. Изключени от обхвата на ДФС са сделките на първичните пазари, за да не се възпрепятства набирането на капитал от правителствата и дружествата, и на валутните пазари. Също така ДФС не засяга операциите между финансовите институции и клиентите на дребно (домакинства и предприятия), освен в случаите на инвестиционно посредничество.

Лице платец на данъка е всяка финансова институция, установена в държава - членка на ЕС, която е страна по сделка с финансови инструменти. Извън обхвата на директивата са Европейският финансов инструмент за стабилност, международните финансови институции, създадени с цел мобилизиране на ресурс за предоставяне на финансова помощ на застрашени от тежки финансови проблеми, централните контрагенти при осъществяване на функции като такива и централните депозитари при осъществяване на функции като такива.

Проектът на директива не въвежда изрични разпоредби по отношение на реда за регистрация, отчитане и докладване на задълженията, свързани с ДФС – такива ще бъдат предприети на национално ниво. Забранява се налагането на друг вид данъци върху финансовите трансакции, различни от данъка, определен в тази директивата и от ДДС, съгласно Директива 2006/112/ЕО.

България изразява на този етап сериозни резерви и не подкрепя въвеждането на данък върху финансовите сделки.

## **Предложение за Директива за изменение на Директива 2004/109/ЕО относно хармонизиране изискванията за прозрачност**

Предложението за изменение на Директивата за прозрачността има за цел да се поддържа и да се подобрява нивото на защита на инвеститорите, както и да се гарантира, че информацията, оповестена при приемливи разходи, е достатъчна и полезна за инвестиционни цели. Това ще доведе до опростяване на задълженията на някои емитенти с цел регулираните пазари да станат по-привлекателни за малките и средни емитенти, които набират капитал в Европа, и до повишаване на правната яснота и ефективността на съществуващите разпоредби по отношение на прозрачността.

Изискването за публикуване на междинни отчети за управлението и/или тримесечни отчети се отменя, за да се намали административната тежест, свързана с регистрацията на регулирани пазари, и да се насърчат дългосрочните инвестиции. Това ще се отнася за всички дружества, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар.

За да се вземат предвид иновациите във финансовата сфера и да се гарантира, че емитентите и инвеститорите са запознати със структурата на собствеността на дружествата, определението за финансов инструмент следва да бъде разширено така, че да обхване всички инструменти с икономически ефект, подобен на притежаването на акции и права за придобиването им, независимо дали дават право за извършване на сетълмент чрез доставка на базовите ценни книжа, или не.

Предвижда се по-висока степен на хармонизация по отношение на уведомяването за притежавани значителни дялове - сумиране на притежаваните акции с притежаваните финансови инструменти, което е от съществено значение за повишаване на правната сигурност. Не следва да се разрешава нетирането на дълги и къси позиции.

Предвиждат се и промени относно съхранението на регулирана информация с цел хармонизация на уредбата на европейско ниво. Предлага се на ЕК да се предоставят допълнителни делегирани правомощия, по-конкретно във връзка с достъпа до регулирана информация на равнището на Съюза. Тези мерки следва също да се използват в подготовката на възможното създаване в бъдеще на единен европейски механизъм, който да гарантира съхранението на регулирана информация на равнището на Съюза.

## **Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно лицензирането и осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Директива 2002/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно допълнителния надзор на кредитните институции, застрахователните предприятия и на инвестиционните посредници към един финансов конгломерат и Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници (CRD IV)**

Предложението има две части: Директива относно достъпа до дейности по приемане на депозити и Регламент относно начина, по който кредитните институции и инвестиционните дружества упражняват дейността си.

1. Регламентът съдържа подробни пруденциални изисквания за кредитните институции и инвестиционните дружества и обхваща следните елементи:

- капитал: увеличава се равнището собствен капитал, както и качеството му. Хармонизират се и приспаданията от основния капитал с оглед определянето на количеството изискуем капитал, което е необходимо да се признава за регулаторни цели;

- ликвидност: предлага се въвеждането на коефициент за ликвидност, чиито точни параметри и тяхното съотношение ще бъдат определени след период на наблюдение и преразглеждане през 2015 г.;
- коефициент на ливъридж: коефициентът на ливъридж ще бъде обект на пруденциален надзор. Въздействието на този коефициент ще бъде проследено отблизо преди евентуалното му въвеждане като правно обвързващо изискване на 1 януари 2018 г.;
- кредитен риск от контрагента: ще бъдат въведени промени, с които да се насърчават банките да прибягват до централен контрагент при клиринга на операциите си с деривати на извънборсовите пазари.

2. Новата директива покрива областите от обхвата на настоящата директива за капиталовите изисквания със следните основни моменти:

- засилени изискванията относно добро корпоративно управление и въвеждане на нови правила за увеличаване на ефективността на наблюдението на риска от страна на управителните съвети;
- санкции: ще се налагат от страна на надзорните органи и ще бъдат действително възпиращи, ефективни и съответстващи;
- капиталови буфери: въвеждат се два капиталови буфера в допълнение към минималните капиталови изисквания: буфер за запазване на капитала, еднакъв за всички банки в ЕС, както и противоциклически капиталов буфер, определен на национално равнище;
- подобрен надзор: предлага се засилване на надзора с изискването за годишно изготвяне на надзорна програма за всяка наблюдавана институция въз основа на оценката на риска, по-систематично използване на надзорните проверки на място и по-стриктни стандарти.

**Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2003/71/ЕО и Директива 2009/138/ЕО във връзка с правомощията на Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване и на Европейския орган за ценни книжа и пазари - Омнибус 2**

Предложението има за цел да синхронизира правната рамка на подлежащите на изменение директиви с промените, въведени от Договора от Лисабон и регламентите относно създаването на новите европейски надзорни органи – ESMA<sup>11</sup> и EIOPA<sup>12</sup>.

**Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение**

Предложението е публикувано на 15 септември 2010 г. Основните преговори по него протекоха през 2011 г. и регламентът беше публикуван в Официален вестник на 24 март 2012 г.<sup>13</sup>

Главните цели на предложението са създаване на уеднаквена нормативна уредба за координирани действия на европейско равнище, повишаване на прозрачността и намаляване на рисковете. Новата уредба означава, че регулаторните органи - национални и европейски - имат ясни правомощия при

<sup>11</sup> Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията.

<sup>12</sup> Регламент (ЕС) № 1094/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/79/ЕО на Комисията.

<sup>13</sup> Регламент № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 г. относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение

необходимост да предприемат действия, като едновременно с това се предотвратява разпокъсването на пазара и се осигурява гладко функциониране на вътрешния пазар. Регламентът ще се прилага по отношение на всички финансови инструменти, дефинирани в MiFID (съответно в Закона за пазарите на финансови инструменти), които са допуснати до търговия в ЕС, включително когато тези инструменти се търгуват извън регулираните пазари (OTC).

### 1.3. Предизвикателства пред регулаторната дейност

Предизвикателствата пред регулаторната дейност на КФН през 2012 г. отново са свързани с интензивните промени на европейското законодателство. В края на 2011 г. е подготвена и програмата на КФН за нормативната дейност през първото шестмесечие на 2012 г., която предвижда изготвяне на промени в три основни закона, регламентиращи дейността на участниците в небанковия финансов сектор у нас.

В областта на инвестиционната дейност се предвижда изготвянето на законопроект за **изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа**, с който в българското законодателство ще бъдат въведени **изискванията** на Директива № 2010/73/ЕС на ЕП и на Съвета от 2010 г. за изменение на Директива № 2003/71/ЕО **относно проспекта**, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване, и за изменение на Директива 2004/109/ЕО **относно хармонизиране изискванията за прозрачност по отношение на информацията за издателите, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар**. През второто шестмесечие на годината, отново в областта на инвестиционната дейност, се предвижда изготвянето **на проект на закон**, с който се транспонира Директива 2011/61/ЕС на ЕП и на Съвета от 2011 г. **относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове**, и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010.

В областта на застраховането предстои разработването на законопроект за **изменение на Кодекса за застраховането**, с който в българското законодателство ще бъдат транспонирани изискванията на Директива 2009/138/ЕО на ЕП и на Съвета от 2009 г. **относно започването и упражняването на застрахователна и презастрахователна дейност** и по този начин ще се въведат **нови изисквания към застрахователите, свързани с тяхната платежоспособност, системи на корпоративно управление, отчетност и публично разкриване на информация**.

В областта на пенсионното осигуряване се предвиждат промени в **Кодекса за социално осигуряване**, насочени към стимулиране на конкуренцията между осигурителните дружества и повишаване равнището на корпоративно управление.. Ще се анализират и обсъждат предложения за развитието на пенсионното осигуряване чрез въвеждане на по-разнообразни инвестиционни възможности за лицата чрез въвеждане на т.нар. мултифондова система, която дава възможност на осигурените лица да избират степента на риск и доходност, при които да се управляват активите им. Изготвя се и **Наредба за изискванията към информационните системи на пенсионноосигурителните дружества**, която да осигури възможност за електронен обмен на данни и координация на системите за социална сигурност съгласно европейските изисквания.

## 2. Лицензионна дейност, разрешителни режими, нотификации и сертифициране

### 2.1. Лицензионна дейност и разрешителни режими

Инвестиционни посредници, Централен депозитар и регулирани пазари

В резултат на негативните последици от световната финансова и икономическа криза върху капиталовия пазар се наблюдава тенденция на намаляване на броя на инвестиционните посредници. През 2011 г. са отнети лицензите на 5 инвестиционни посредника („Евродилинг” АД, ИП „ЕФГ СЕКЮРИТИС БЪЛГАРИЯ” ЕАД, ИП „Капитал Инженер Проект” ООД, ИП „Астра Инвестмънт” АД и ИП „Булекс-Инвест” АД) и 1 частично отнет лиценз (ИП „Ти Би Ай Инвест” ЕАД), като общият брой на инвестиционните посредници в края на 2011 г. е 77, в т. ч. 26 банки и 51 небанкови институции. Същевременно през годината са издадени 2 пълни и 1 частичен лиценз на небанкови институции за извършване на дейност като инвестиционен посредник. Общият брой на ИП с пълнен лиценз е 48, в т.ч. и банки, и 29 ИП с частичен лиценз. Одобрено е и едно заявление за регистрация на агенция за кредитен рейтинг („Българска агенция за кредитен рейтинг” АД).

**Таблица 1. Лицензионна дейност по отношение на ИП, регулиран пазар и ЦД**

	Брой към 31.12.2010 г.	Издадени лицензи	Отнети лицензи	Брой към 31.12.2011 г.
Инвестиционни посредници*, в т.ч.:	79	3	5	77
Банки	26	-	-	26
Небанкови институции	53*	3	5	51
Регулиран пазар	1	-	-	1
Централен депозитар	1	-	-	1

Бележки: \*ИП КЕЙ БИ СИ СЕКЮРИТИС, КЛОН БЪЛГАРИЯ, ИП ПАЙЪНИЪР АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ, А.С. и АЛФА БАНКА – КЛОН БЪЛГАРИЯ, КЧТ извършват дейност в България чрез клон при условията на свобода на установяване, а DIF BROKER – SOCIEDADE CORRETORA, S.A., Португалия, извършва дейност чрез използването на обвързан агент, приравнен на клон. Тези, както и едно ИП с отнет през 2010 г. лиценз, който е в процедура по обжалване, не са включени в бройката на инвестиционните посредници.

От общият брой административни процедури през 2011 г. по отношение на инвестиционните посредници 8 са свързани с лицензионна дейност, 7 са във връзка с уведомления за придобиване на квалифицирани участия от капитала или от гласовете в общото събрание на ИП, 8 – във връзка с уведомления за прехвърляне на квалифицирани участия, 21 одобрения и 3 отказа за одобрения за избор на член на управителен орган на инвестиционен посредник. Като прибавим към тях и незавършените от предходната година 11 производства по отношение на ИП, в рамките на отчетната година са приключени общо 49 административни производства във връзка с ИП, като 7 са прехвърлени за 2012 г.

През отчетната година са открити и 2 производства по изменение на правилника на „БФБ-София” АД, от които едно е приключено, както и едно във връзка с правилника на ЦД, което не е завършено към края на отчетната година.

**Таблица 2. Административни процедури по отношение на ИП, регулиран пазар и ЦД**

	Незавършени към 31.12.2010 г.	Новооткрити през 2011 г.	Приключили през 2011 г.	Незавършени към 31.12.2011 г.
Инвестиционни посредници	11	45	49	7
Регулиран пазар	-	2	1	1
Централен депозитар	-	1	-	1

### Колективни инвестиционни схеми и управляващи дружества

Продължава тенденцията на намаляване на броя на управляващите дружества и договорните фондове. През 2011 г. е отнет един лиценз за извършване на дейност като управляващо дружество на УД „Нюей Асет Мениджмънт“ АД<sup>14</sup>, като броят им в края на годината достига 33 дружества. Издадени са разрешения на 2 управляващи дружества да организират и управляват 2 договорни фонда (УД „Болкан Капитал Мениджмънт“ АД организира и управлява договорен фонд „Комодити Стратеджи Фонд“, а УД „Карол Капитал Мениджмънт“ ЕАД организира и управлява договорен фонд „АДВАНС ГЛОБАЛ ТРЕНДС“), както и разрешения за прекратяване на дейността на 4 договорни фонда предимно поради ненабиране на нормативно изискуемия капитал в срок от една година от получаване на разрешението за организиране и управляване на договорен фонд.

В броя на инвестиционните дружества не е настъпило изменение, като 8 от тях са инвестиционни дружества от отворен тип и 2 от затворен тип. Доколкото влезият в сила Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и други предприятия за колективно инвестиране дава възможност на инвестиционни дружества да се преобразуват в договорни фондове, такава тенденция може да се очаква в бъдеще.

**Таблица 3. Лицензионна дейност по отношение на УД, ДФ и ИД**

	Брой към 31.12.2010 г.	Издадени лицензи	Отнети лицензи	Брой към 31.12.2011 г.
Управляващи дружества	34	-	1	33
Договорни фондове	95	2	4	93
Инвестиционни дружества, в т.ч.:	10	-	-	10
ИД от отворен тип	8	-	-	8
ИД от затворен тип	2	-	-	2

По-голяма част от административните процедури през годината по отношение на управляващите дружества са свързани с производства по придобиване, прехвърляне и промяна в квалифицирани участия в капитала или в гласовете в общото събрание на УД (20). През 2011 г. са разгледани 12 производства по одобрение на рекламни материали от УД за рекламирането на управляваните от тях договорни фондове, като са наложени 3 временни забрани и 1 окончателна забрана за публикуване и разпространяване на рекламни материали. Към края на годината има общо 4 незавършени производства във връзка с подадени 2 заявления за издаване на лиценз за извършване на дейност като управляващи дружества, едно заявление за доброволно отнемане на лиценз и едно за придобиване на квалифицирано участие.

От общия брой административни процедури по отношение на ДФ, по които се е работило през отчетната година, 18 са одобрения за промяна в договорите с банката-депозитар и замяна на банката - депозитар, 13 са одобрения за промени в правилата на ДФ, 10 са одобрения за промяна в правилата за оценка на портфейла, определяне нетната стойност на активите на ДФ и за промяна на правилата за оценка и управление на риска, 7 са свързани с решения за организиране и управляване на ДФ. Към края на 2011 г. остават 2 административни процедури свързани с разрешения за организиране и управляване на ДФ. Всички административни процедури, открити и приключили през отчетната година по отношение на ИД, са одобрения за изменение на уставите им.

<sup>14</sup> Решението се обжалва и не е влязло в сила. Съответно това УД не е включено в общия брой към края на отчетния период.



**Таблица 4. Административни процедури по отношение на УД, ДФ и ИД**

	Незавършени към 31.12.2010 г.	Новооткрити през 2011 г.	Приключили през 2011 г.	Незавършени към 31.12.2011 г.
Управляващи дружества	4	33	33	4
Договорни фондове	6	44	48	2
Инвестиционни дружества	-	3	3	-

**Публични дружества, дружества със специална инвестиционна цел и други емитенти на ценни книжа**

Дейността на дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), и по-специално за секюритизация на недвижими имоти, е сериозно засегната от последиците от световната финансова и икономическа криза. Броят на дружествата със специална инвестиционна цел през 2011 г. е 72 и остава същият спрямо предходната година. Преобладаваща част от дружествата са за секюритизация на недвижими имоти – 64, а за секюритизация на вземания са 8 на брой. През 2011 г. е постановен 1 отказ за издаване на лиценз за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел.

През 2011 г. са вписани 8 публични дружества и 8 емитенти на ценни книжа, съответно са отписани 4 публични дружества и 8 емитенти от водения от КФН регистър. През 2011 г. са издадени и 2 отказа за отписване на публични дружества. Общият брой на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа в края на 2011 г. е 371, като се наблюдава тенденция на повишаване на техния брой спрямо предходната година – 367.

**Таблица 5. Лицензионна дейност по отношение на АДСИЦ, ПД и други емитенти**

	Брой към 31.12.2010 г.	Издадени лицензи	Отнети лицензи	Брой към 31.12.2011 г.
АДСИЦ, в т.ч.	72	-	-	72
АДСИЦ секюритизиращи вземания	8	-	-	8
АДСИЦ секюритизиращи недвижими имоти, в т.ч.:	64	-	-	64
АДСИЦ (земеделска земя)	8	-	-	8
Публични дружества и други емитенти	367	16	12	371

Основна част от административните процедури по отношение на АДСИЦ са свързани с издадени одобрения за изменение на устава им (21), както и с одобрения за замяна на обслужващото ги дружество (8). По линия на публичните дружества и емитенти през 2011 г. са потвърдени 22 проспекта за първично публично предлагане на акции и 2 проспекта за първично публично предлагане на облигации. За сравнение, техният брой през 2010 г. е бил 17<sup>15</sup>, като се наблюдава леко повишение и

<sup>15</sup> От тях 16 са за първично публично предлагане на акции, едно – на вариант, и един проспект за публично предлагане на дялове на инвестиционен фонд.

активизиране на подадените заявления за потвърждаване на проспекти за първично публично предлагане на ценни книжа.

През годината са потвърдени също така 14 проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар, от които 8 проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия облигации, 3 проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия акции, както и 3 проспекта за допускане до търговия на емисия акции на европейски пазари („МОНБАТ” АД, „Софарма” АД и „Еврохолд България” АД). Забелязва се, че броят на проспектите за допускане до търговия на регулиран пазар се запазва относително същият, и по-специално броят на проспектите за допускане до търговия на емисия облигации, като през 2010 г. общият брой на потвърдените проспекти за допускане до търговия на регулиран пазар е бил 13, от които 9 за облигации и 4 за акции.

Общата сума на одобрените проспекти през отчетната година, в т. ч. за първично публично предлагане (22) и за допускане до търговия на емисия акции и облигации възлиза на 706 308 хил. лв., което е повишение с 64% в сравнение с 2010 г. - 430 694 хил. лв. През 2011 г. са издадени и 4 отказа за потвърждаване на проспект, от които 2 проспекта за допускане до търговия на емисия облигации, 1 проспект за акции и 1 проспект във връзка с подадено заявление за издаване на лиценз за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел.

Броят на регистрираните търгови предложения през 2011 г. е 9, като КФН е взела решение да не издава окончателна забрана за публикуването на 8 и е издала 1 окончателна забрана. За сравнение, през 2010 г. общият брой на регистрираните търгови предложения е бил 20, като на 17 Комисията е взела решение да не издава окончателна забрана, за 2 търгови предложения има постановена окончателна забрана и 1 търгово предложение е било прекратено. Данните показват известно намаляване на броя на регистрираните търгови предложения през отчетната година в сравнение с предходната година.

**Таблица 6. Административни процедури по отношение на АДСИЦ, ПД и други емитенти**

	Незавършени към 31.12.2010 г.	Новооткрити през 2011 г.	Приключили през 2011 г.	Незавършени към 31.12.2011 г.
АДСИЦ	3	29	32	-
ПД и емитенти	16	102	107	11

### **Застраховане и доброволно здравно осигуряване**

Към края на отчетния период броят на дружествата по общо застраховане е 18 в резултат на преобразуване чрез вливане на „ГРАВЕ БЪЛГАРИЯ ОБЩО ЗАСТРАХОВАНЕ” ЕАД в едноличния собственик на капитала му – „ГРАЦЕР ВЕКСЕЛЗАЙТИГЕ ФЕРЗИХЕРУНГ АКЦИЕНГЕЗЕЛШАФТ”<sup>16</sup>, докато броят на животозастрахователните дружества (14), взаимозастрахователните кооперации (2) и презастрахователите (1) остава без промяна. За отчетния период остава непроменен и броят на застрахователите от държави членки, извършващи дейност чрез правото на установяване (клон) на територията на Република България - 9.

През 2011 г. броят на дружествата, вписани в регистъра на застрахователните брокери, който КФН води на основание чл. 30, ал. 1 от ЗКФН, нараства с 10 и към края на годината достига 373 застрахователни брокери. Сред застрахователните агенти, които подлежат единствено на вписване в регистъра за застрахователните агенти, се отчита спад (-8630) през годината в резултат основно на

<sup>16</sup> Решение № 515-ОЗ от 17 август 2011 г.

отлива на физическите лица (-8698) и застрахователни агенти – еднолични търговци (-203), въпреки нарастването на броя застрахователни агенти - юридически лица (271).

Броят на здравноосигурителните дружества намалява на 19 през годината във връзка разрешено доброволното прекратяване на дейността на „ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНО ДРУЖЕСТВО ВСЕОТДАЙНОСТ” АД и отнемането на лицензията за извършване на дейност по здравно осигуряване на дружеството<sup>17</sup>.

**Таблица 7. Лицензионна дейност по отношение на застраховането и доброволното здравно осигуряване**

	Брой към 31.12.2010 г.	Издадени лицензи	Отнети лицензи	Брой към 31.12.2011 г.
Застрахователи, в т.ч.:	35	-	1	34
Общо застраховане	19	-	1	18
Животозастраховане	14	-	-	14
Взаимозастрахователни кооперации	2	-	-	2
Клон на чуждестранен застраховател	9	-	-	9
Презастрахователи по общо застраховане	1	-	-	1
Застрахователни брокери	363	29	19	373
Застрахователни агенти*, в т.ч.:	43976	8901	271	35346**
Юридически лица	7816		271	8087
Еднолични търговци	4128	203		3925
Физически лица	32032	8698		23334
Здравноосигурителни дружества	20	-	1	19

Бележки: \* Застрахователните агенти не се лицензират, а подлежат единствено на вписване в регистъра за застрахователните агенти \*\* Общият брой на регистрираните агенти в електронния регистър към 31.12.2011 г. е 28 765, в т.ч. 6 690 юридически лица, 3 222 еднолични търговци и 18 853 физически лица. Разпределението на броя агенти по застрахователи е, както следва: общо 35 346, в т. ч. 8 087 юридически лица, 3 925 еднолични търговци и 23 334 физически лица. Разликата в посочения брой се обяснява с това, че застрахователните агенти могат да посредничат за повече от един застраховател съгласно посочените в чл. 166 от КЗ ограничения.

Във връзка с иницирираните административни процедури по Кодекса за застраховането и подзаконовите нормативни актове по прилагането му през 2011 г. са издадени общо 128 решения при прилагане на лицензионни, разрешителни, регистрационни и одобрителни режими. От тях са издадени 2 решения за допълнителен лиценз за нов вид застраховка по смисъла на Приложение № 1 на КЗ на застрахователни дружества: на ЗД "Булинс" АД допълнителен лиценз за застраховка „Летателни апарати” и застраховка „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на летателни апарати” и на „Групама застраховане” ЕАД по „Обща гражданска отговорност”, и едно решение, с което се разрешава непряко придобиване на акционерно участие от „TALANX”AG в капитала на „ХДИ Застраховане” ЕАД.

<sup>17</sup> Решение № 702-ЗОД от 24 ноември 2011 г.

По-голямата част от административните процедури през годината са свързани с одобрение или отказ на одобрение на изпълнителни директори, прокуристи, членове на управителни и контролни органи на застрахователни дружества (32), одобрение или отказ на одобрение на ръководител служба за вътрешен контрол на застрахователни дружества (10), решения по отношение на вписването и заличаването на застрахователни агенти в регистъра, воден от КФН (52), решения по отношение на изпита, организиран от КФН, за придобиване на професионална квалификация на застрахователен брокер (20).

Във връзка с иницирираните административни процедури по Закона за здравното осигуряване, през отчетната година са издадени общо 29 решения при прилагане на лицензионни, разрешителни, одобрителни режими, от които 21 се отнасят до одобрения за изпълнителни директори и членове на управителни и контролни органи на здравноосигурителни дружества, 2 – за инвестирането на собствени средства на здравноосигурителни дружества в акции или дялове на други търговски дружества, 4 – за одобряване на промени в одобрени здравноосигурителни пакети и 1 решение, с което се дава разрешение за предлагане на нов здравноосигурителен пакет.

През годината в Комисията са разгледани и 24 производства за промяна на акционерно участие и промяна в размера на капитала на застрахователни и здравноосигурителни дружества. Към края на 2011 г. две процедури са незавършени предвид обстоятелството, че са иницирирани към края на годината и срокът им за приключване изтича през 2012 г.

**Таблица 8. Административни процедури по отношение на застраховането и доброволното здравно осигуряване**

	Незавършени към 31.12.2010 г.	Новооткрити през 2011 г.	Приключили през 2011 г.	Незавършени към 31.12.2011 г.
Застрахователни дружества	3	52	53	2
Здравноосигурителни дружества	-	23	23	-
Застрахователни брокери	14	38	52	-
Други производства	3	20	23	-
Общо	20	133	151	2

Бележка: Брой административни процедури по КЗ и ЗЗО, приключили с издаване на индивидуален административен акт на компетентния орган.

#### Допълнително пенсионно осигуряване

През 2011 г. не са постъпвали заявления за издаване на нови лицензии за извършване на дейност по допълнително пенсионно осигуряване и не са констатирани основания за отнемане на издадени пенсионни лицензии от КФН. През отчетната година не са подавани заявления за преобразуване на пенсионноосигурителни дружества или фондове за допълнително пенсионно осигуряване, както и за доброволно прекратяване на действащо пенсионноосигурително дружество, в резултат на което към края на годината има 9 лицензирани пенсионноосигурителни дружества и 29 фонда за допълнително пенсионно осигуряване.

**Таблица 9. Лицензионна дейност по отношение на допълнителното пенсионно осигуряване**

	Брой към 31.12.2010 г.	Издадени лицензи	Отнети лицензи	Брой към 31.12.2011 г.
Пенсионноосигурителни дружества (ПОД)	9	-	-	9
Фондове за допълнително пенсионно осигуряване (ФДПО)	29	-	-	29

През отчетния период бяха разгледани искания по процедури, касаещи редица аспекти от дейността на пенсионноосигурителните дружества (ПОД) и управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване (ФДПО). По-голямата част от тези процедури засягат изменения и допълнения в правилниците за организацията и дейността на регистрираните пенсионни фондове. Постановени са общо 11 решения за одобрение на заявени изменения и допълнения в правилниците на пенсионните фондове. Във връзка с измененията в Наредба № 3 на КФН, през месец ноември 2011 г. са представени изменения в правилниците на всички 29 регистрирани пенсионни фонда. След дадени бележки от надзорния орган за отстраняване на констатирани несъответствия с нормативната уредба, коригираните правилници са представени в началото на 2012 г. година, когато са приключени и производствата по тяхното одобряване (29). Новооткрити са също така 5 административни производства за даване на разрешение за придобиване или увеличаване на акционерно участие в капитала на ПОД, като две от тях са приключени през 2012 г. предвид необходимостта от изискване на допълнителни документи от заявителите.

**Таблица 10. Административни процедури по отношение на допълнителното пенсионно осигуряване**

	Незавършени към 31.12.2010 г.	Новооткрити през 2011 г.	Приключили през 2011 г.	Незавършени към 31.12.2011 г.
ПОД и ФДПО	1	45	15	31

С оглед на нормативните правомощия на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление "Осигурителен надзор", през 2011 г. са издадени 8 решения за определяне на минималната доходност от управлението на активите на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване; едно решение за одобряване на актуализирани биометрични таблици за изчисляване на пожизнени пенсии за старост на мъжете и на жените и за изчисляване на пожизнени пенсии за инвалидност на мъжете и на жените, използвани в актюерските разчети на предлаганите пенсионни схеми на един от регистрираните доброволни пенсионни фондове, както и за одобряване на техническия лихвен процент, приложим от дружеството, управляващо същия фонд, при определяне на размера на изплащаните от него пожизнени и срочни пенсии; едно решение за утвърждаване на технически лихвен процент и биометрични таблици за смъртност, които да се прилагат при изчисляване на пенсионните резерви към 31.12.2011г. от ПОД, които управляват универсален пенсионен фонд и/или фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване; едно решение за утвърждаване на изменение в образца на справка I.8-2. „Справка за осигурените лица и пенсионерите в ППФ” и едно решение за изменение на изискванията към рекламните и писмените информационни материали на пенсионните фондове и на ПОД

През 2011 г. е извършен текущ преглед и на други внесени от дружествата документи, които макар и да не подлежат на одобряване от страна на ресорния заместник-председател, се проверяват от гледна точка на тяхната законосъобразност. В случай на констатирани несъответствия в съдържанието

им се изисква тяхното отстраняване. В тази насока е осъществен преглед на правилата за процедурите за наблюдение, измерване и управление на риска, свързан с инвестициите на 5 фонда за допълнително пенсионно осигуряване, управлявани от две пенсионноосигурителни дружества, преглед на инвестиционните политики на 13 фонда за допълнително пенсионно осигуряване, управлявани от четири пенсионноосигурителни дружества, преглед на процедурите за събиране, съхраняване и разкриване на информация по Закона за мерките срещу изпирането на пари и Закона за мерките срещу финансирането на тероризма, изготвени от едно пенсионноосигурително дружество, и преглед на процедурата за начина на изплащане на средства на осигурени лица, пенсионери и наследници на осигурени лица и пенсионери от фондовете, управлявани от едно пенсионноосигурително дружество.

## 2.2. Нотификации

През 2011 г. са постъпили 215 уведомления от ИП от държави - членки на ЕС, които възнамеряват да извършват дейност на територията на Република България при условията на свободно предоставяне на услуги и 2 уведомление от ИП от държави членки, които възнамеряват да извършват дейност при условията на свободно предоставяне на услуги чрез използване на обвързан агент. Същевременно 24 ИП са прекратили паспортизацията си, с което общият брой ИП от държави членки, които възнамеряват да извършват дейност у нас, към края на 2011 г. е 1 210.

През годината е постъпило едно уведомление от УД от държава членка, което възнамерява да извършват дейност на територията на Република България при условията на свободно предоставяне на услуги, с което към края на отчетната година общо 11 УД имат такова право. Постъпили са и 13 нотификации на проспекти от държави членки по чл. 18 от Директивата за проспектите и 18 допълнения на проспекти.

През отчетния период продължи активното нотифициране от страна на застрахователите и застрахователните посредници от държави-членки на ЕС. В Комисията са получени 59 нотификации за застрахователи от държави членки за намерението им да извършват дейност на територията на Република България при условията на свобода на предоставяне на услуги и 9 отказа от това свое намерение. Като резултат, общият брой на застрахователите, които имат право да упражняват дейност на територията на Република България, възлиза на 374 към края на годината.

Намерение за извършване на дейност по застрахователно посредничество у нас при условията на правото на установяване и при условията на свободата на предоставяне на услуги през отчетния период са заявили 157 застрахователни посредници от държави членки. Посредниците, заявили отказ от това свое намерение за периода, са 38, като общият брой на нотификации за тези дружества в края на годината възлиза на 1 484.

През 2011 г. няма постъпили уведомления от институции за осигуряване по професионални схеми на държави - членки на ЕС, които да възнамеряват да извършват дейност на територията на Република България.

**Таблица 11. Нотификации за чуждестранни дружества, извършващи дейност на територията на Република България**

	Брой към 31.12.2010 г.	Новопостъпили през 2011 г.	Прекратени през 2011 г.	Брой към 31.12.2011 г.
Инвестиционни посредници	1017	217	24	1210
Управляващи дружества	10	1	-	11
Проспекти	11	13	-	24

Застрахователни дружества	324*	59	9	374
Застрахователни посредници	1 365*	157	38	1 484
Институции за осигуряване по професионални схеми	-	-	-	-

Бележки: \*Броят на нотификациите към 31.12.2010 г. е намален с броя постъпили уведомления за прекратяване на дейност на територията на Република България за предходни периоди.

През 2011 г. 7 нови инвестиционни посредници са изявили желание за разширяване на дейността си при условията на свободно предоставяне на услуги или чрез създаване на клон, с което в края на годината общо 15 ИП са нотифицирали Комисията за намеренията си да развият дейност на територията на други държави - членки на ЕС. Общо три български управляващи дружества възнамеряват да извършват дейност на територията на държави - членки на ЕС. През отчетната година има потвърдени 3 проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия акции на европейски пазари, с което към края на 2011 г. общият им брой нараства на 4.

През отчетния период в Комисията е изпратена една нотификация за застраховател със седалище в Република България по отношение на разширяване на териториалния обхват на застрахователната дейност във връзка с правото на свободно предоставяне на услуги на територията на други държави членки, с което към края на 2011 г. изпратените нотификации са общо 10. По отношение на българските застрахователни брокери Комисията е изпратила 5 нотификации за осъществяване на застрахователно посредничество при условията на свободата на предоставяне на услуги на територията на държави членки, като с това общият им брой от 13 в края на 2010 г. нараства на 18 в края на 2011 г.

В КФН не е постъпвало уведомление от местни пенсионноосигурителни дружества, които възнамеряват да извършват дейност на територията на други държави - членки на ЕС.

**Таблица 12. Нотификации за български дружества, извършващи дейност на територията на други държави членки**

	Брой към 31.12.2010 г.	Новопостъпили през 2011 г.	Прекратени през 2011 г.	Брой към 31.12.2011 г.
Инвестиционни посредници	8	7	-	15
Управляващи дружества	2	1	-	3
Проспекти	1	3	-	4
Застрахователни дружества	9	1	-	10
Застрахователни брокери	13	5	-	18
Пенсионноосигурителни дружества	-	-	-	-

### 2.3. Сертифициране

Предвид големия брой лицензирани брокери и инвестиционни консултанти, както и отнети лицензи на ИП, през последните години се наблюдава тенденция на намаляване на броя на

кандидатите за допускане до изпит, съответно и на успешно издържалите изпита за брокери и инвестиционни консултанти. През декември 2011 г. се проведе изпит за придобиване на право за извършване на дейност като брокер и като инвестиционен консултант. До изпит за придобиване на право за извършване на дейност като брокер през август бяха допуснати 21 кандидати, а за инвестиционен консултант - 17 лица. Успешно издържалите изпита за брокер са 14, а за инвестиционен консултант – 9 кандидати.

През 2011 г. е призната придобита квалификация за извършване на дейност като инвестиционен консултант на 11 лица, с което общият брой на инвестиционните консултанти е 20. Броят на сертифицираните брокери и инвестиционни консултанти през 2011 г. се запазва приблизително равен на броят им през 2010 г.

**Таблица 13. Динамика на сертифицираните лица**

	2007	2008	2009	2010	2011
Инвестиционни консултанти*	87 (78)	36 (25)	23 (10)	18(8)	20(9)
Брокери на ЦК*	58 (59)	29 (25)	17 (15)	(13)	(14)
Застрахователни брокери	52 (8)	49 (7)	47 (11)	25 (24)	10 (9)
Актьори	(8)	(9)	2	8 (6)	8 (5)

Бележка:\*В таблицата е показан общият брой на лицата, придобили право през съответната година да извършват определената според закона дейност, като в скоби са отбелязани лицата, получили въпросната правоспособност след издържан изпит при КФН. В промяната на броя на лицата, които притежават съответната квалификация, се включват както издадените, така и отнетите през отчетния период разрешения за извършване на дейност.

Към 31 декември 2011 г. в регистъра на физическите лица, които по договор непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации относно ценни книжа, воден от Комисията, са вписани 389 брокери на ЦК и 368 инвестиционни консултанти.

През отчетния период бе проведен един изпит за застрахователни брокери, на който се явиха 15 кандидати за придобиване на професионална квалификация и 9 от тях издържаха изпита. Общо издадените лицензии на застрахователни брокери през 2011 г. са 29, а отнетите разрешителни за дейност – 19, в резултат на което общият им брой към края на годината нарасна на 373.

През изминалата година бе проведен и един изпит за признаване на правоспособност на отговорен актьор, на който се явиха 6 кандидати, от които 5 издържаха изпита. Освен това бе призната правоспособност на отговорен актьор по документи на други 3 лица, с което общият им брой към края на 2011 г. нарасна на 63.

### 3. Надзорна дейност

Комисията за финансов надзор осъществява функциите си на надзорен орган посредством извършването на дистанционен контрол и проверки на място на участниците в рамките на небанковия финансов сектор. Дистанционният контрол се изразява в проверка на представяните в Комисията нормативно изискуеми документи, като чрез него се извършва пълен анализ на дейността и резултатите от нея за всички участници в небанковия финансов сектор у нас. При установяване на непълноти или несъответствия в представените документи КФН изисква те да бъдат отстранени или коригирани.

Проверките на място се извършват въз основа на утвърдени годишни планове, изготвени на базата на определени критерии и показатели, които се използват при годишното планиране. Във връзка с постъпили в КФН жалби и сигнали, информация от други източници, както и направени



констатации и установени проблеми при извършвания дистанционен контрол също се извършват проверки в дружествата в небанковия финансов сектор у нас.

Дейността на КФН по правоприлагане на разпоредбите на законодателството в областта на небанковия финансов сектор се характеризира с висока степен на обществена значимост. Комисията в рамките на законовите си правомощия предприема мерки по прилагане на принудителни административни мерки (ПАМ) и издаване на наказателни постановления (НП), изготвени въз основа на съставените от упълномощените длъжностни лица актове за установени нарушения (АУАН), както и даване на предписания за привеждане на дейността съобразно изискванията на закона.

### 3.1. Дистанционен контрол

#### Инвестиционни посредници, Централен депозитар и регулирани пазари

Дистанционният контрол по отношение на инвестиционните посредници (ИП) е свързан с ежемесечна проверка на 603 представени в КФН през отчетния период **отчети за капиталова адекватност и ликвидност**, счетоводен баланс и отчет за доходите. Целта на проверката е да се определи дали ИП правилно е отразил в отчета за капиталова адекватност и ликвидност финансовото състояние, каквото е отразено във финансовия отчет. Основна част от дистанционния контрол (909 документални проверки) е насочена към проверка на наличностите на **клиентските активи** на ИП на аналитично ниво (аналитично обработена ведомост и счетоводен баланс), както и на оценката им от ИП при съобразяване на разпоредбите за условията и реда на оценка на клиентските активи. На база на месечно предоставяната информация се извършва и контрол по съдържанието на **търговския и инвестиционен портфейл** на ИП.

На постоянен дистанционен контрол подлежат данните за **сключените от ИП сделки** на дневна база, включително и относно сключените сделки в трета държава. През годината са извършени 617 документални проверки по уведомления от ИП относно **настъпили промени в обстоятелствата**, както и 73 дистанционни **проверки по постъпили жалби** от клиенти на ИП и уведомления за съдебни дела, заведени срещу ИП. Освен извършените 51 проверки на годишните финансови отчети, в КФН са осъществени и 156 документални проверки на подаваните два пъти годишно справки за **придобиване или прехвърляне на квалифицирано участие** в ИП.

Дистанционният контрол на „Централен Депозитар“ АД и на „БФБ – София“ АД е във връзка с участие в одобряване на правилниците за дейността им, годишните и шестмесечни финансови отчети, вписване на промени в регистрите на дружествата, участие в Комитета по управление на гаранционния фонд на „БФБ – София“ АД, и други действия, свързани с правомощията на Комисията.

#### Колективни инвестиционни схеми и управляващи дружества

В обхвата на дистанционният контрол по отношение на колективните инвестиционни схеми (КИС) попадат представените в КФН годишен и шестмесечен финансов отчет, както и месечен баланс. През годината са извършени 174 документални проверки на КИС относно задължението им да предоставят в Комисията и да **публикуват актуализирани пълни и кратки проспекти**.

Съгласно нормативните изисквания управляващите дружества (УД) регулярно представят **информация за емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на КИС** при всяко тяхно определяне (не по-рядко от два пъти седмично). Освен тази ежедневна информация УД представя месечно обобщена информация за определените емисионни стойности и цена на обратно изкупуване на дяловете на КИС, като през годината са извършени проверки на 21 282 форми за

емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на договорните фондове и инвестиционните дружества от отворен тип.

Друга информация, подлежаща на дистанционен контрол, е подаваният от УД два пъти годишно списък на лицата, притежаващи **пряко или непряко квалифицирано участие** (10 на сто или над 10 на сто от правата на глас в общото събрание), както и данни за притежаваните от тях гласове в общото събрание. Във връзка с тази регулирана информация в КФН са извършени 68 документални проверки на УД за спазване на разпоредбите.

През отчетния период, до промяната в нормативната уредба, са направени 29 проверки във връзка с подадени от УД заявления за одобряване на програми с мерки за **привеждане на активите на КИС в съответствие с изискванията на закона**. В края на отчетния период, в резултат на промяна в нормативната уредба, с което одобрителният режим бе заменен с уведомителен, във връзка с контрола относно нарушенията на инвестиционните ограничения в Комисията са постъпили и са анализирани 28 броя уведомления.

### **Публични дружества, дружества със специална инвестиционна цел и други емитенти на ценни книжа**

Дистанционният контрол по отношение на публичните дружества, дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) и други емитенти на ценни книжа обхваща проверка на предоставените в Комисията (и на обществеността) **годишни и тримесечни финансови отчети** за дейността, както и на консолидирани такива, подадени от емитенти, които са длъжни да изготвят консолидирани финансови отчети. Освен това, емитентите на облигации представят в КФН (на довереника на облигационерите и на регулирания пазар, където се търгуват облигациите му) **отчет за изпълнение на задълженията си** съгласно условията на облигационната емисия, като от своя страна довереникът на облигационерите представя в Комисията шестмесечен доклад. През отчетния период е осъществена документална проверка на 5391 годишни и тримесечни (и консолидирани) отчета, както и допълнения към тях относно пълнота съгласно законовите изисквания, законосъобразност и непротиворечивост на представената информация.

Във връзка със свикването и провеждането на **общо събрание** на акционерите/облигационерите, през 2011 г. са извършени 1757 документални проверки на съдържанието и момента на предоставените в КФН (обявяване в търговския регистър) покани и приложенията към тях материали и взетите от общото събрание решения, обективирани в предоставените в Комисията протоколи.

Относно **разкриването на дялово участие в капитала на публично дружество**, друг емитент на ценни книжа и АДСИЦ през годината са извършени 64 проверки на постъпващата от “Централен депозитар” АД информация и представените уведомления.

Като част от регулираната информация **задължените лица разкриват пред Комисията и пред обществеността вътрешната информация**, която е конкретна, не е публично огласена, отнася се пряко или непряко до един или повече емитенти на финансови инструменти или до един или повече финансови инструменти, ако публичното ѝ огласяване може да окаже съществено влияние върху цената на тези финансови инструменти или на цената на свързани с тях деривативни финансови инструменти. При формалната проверка на тази информация се установява дали тя отговаря на легалната дефиниция за вътрешна информация, спазени ли са редът и начинът за разкриването ѝ, в т.ч. оповестена ли е едновременно на КФН и на обществеността по надлежния ред. При прегледа по същество на разкритата информация се преценява необходимостта от проверка за спазването на др. специални изисквания на закона, като например: спазване на режима за осъществени сделки на голяма

стойност, манипулация на пазара и търговия с вътрешна информация и др. Във връзка с осъществяване на надзорните функции по разкриването на информацията, влияеща върху цената на ценните книжа, в КФН е установен процес на текущ мониторинг на публично разкриваната информация, като през отчетния период бяха осъществени 157 такива проверки на наличните в КФН данни.

### **Застраховане и доброволно здравно осигуряване**

Дистанционният надзор по отношение на застраховането и доброволното здравно осигуряване се базира на годишните и периодични отчети на застрахователите, презастрахователите, здравноосигурителните дружества, застрахователните и презастрахователните брокери и Гаранционния фонд, както и на изискваната допълнителна информация за определени сфери от тяхната дейност. През годината въз основа на годишни и периодични финансови отчети и справки са извършени 718 дистанционни проверки по документи.

Въз основа на представените в КФН периодични справки и отчети за 2008 г., 2009 г. и 2010 г. е определен техническият резултат за последните три приключили финансови години и по тримесечия на текущата 2011 г. по видове застраховки на застрахователите, извършващи дейност по общо застраховане; на животозастрахователите – за предлаганите от тях рисковни застраховки, и на здравноосигурителните дружества. На база на резултата по видове застраховки е извършен **анализ на достатъчността на премиите**, като от дружествата, при които е констатиран отрицателен технически резултат по даден вид застраховка или здравноосигурителен пакет за последните четири години, вкл. текущата, е изискано обяснение за мерките, които ще бъдат предприети за изпълнение на законовите изисквания за съответствие на размера на премиите на поетия риск и разходите.

С цел дистанционно да се провери достатъчността на образувания към 31.12.2010 г. и текущо през 2011 г. допълнителен резерв по чл. 11а от Наредба № 27, заделен в случай на продажба на застраховката по по-ниска от средната за съответния вид МПС рискова премия, от някои застрахователи, предлагащи задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите е изискана допълнителна информация и е извършен анализ на достатъчността на образувания резерв по чл. 11а от Наредба № 27.

На база представените годишни и тримесечни данни чрез система от показатели и съотношения **е извършена проверка на достатъчността на образувания технически резерви** към края на 2010 г. и края на първото, второто и третото тримесечие на 2011 г. При установено подценяване на размера на резервите е изискана допълнителна информация и са съставени актове за установяване на административни нарушения.

Извършено е **дистанционно контролно преизчисление на образувания към 31.12.2010 г. допълнителен резерв** по чл. 8а от Наредба № 27. От всеки застраховател, задължен съгласно нормативната уредба да извърши тест за достатъчност на резерва за предявени, неизплатени претенции (застрахователите, извършващи дейност по раздел II от Приложение № 1 към Кодекса за застраховането), са изискани данни за стойността на всяка една изплатена през 2010 г. претенция, предявена преди края на 2009 г. и образувания по съответната щета резерв към 31.12.2009 г. При установено подценяване на размера на резерва са издадени актове за установяване на административни нарушения. При установени на база представените данни несъответствия и съмнение за подценяване на резерва за предявени, неизплатени претенции, допълнително от четири застрахователи е изискана информация за всяка една изплатена за периода от 01.01.2010 г. до 30.09.2011 г. и всяка една висяща към края на цитирания период претенция. На база на тези данни е

извършено преизчисление на резерва за предявени, но неизплатени претенции и допълнителния резерв по чл. 8а от Наредба № 27.

На база на резултата за 2008 г., 2009 г. и 2010 г. и текущо през 2011 г. по видове застраховки и здравноосигурителни пакети е извършен **анализ на необходимостта от образуване на резерв за неизтекли рискове** и е определен неговият размер, като този размер е сравнен с образувания от всеки застраховател към края на съответния период резерв. За необразуване на резерв за неизтекли рискове или заделяне на по-нисък от необходимия размер са съставени актове за установяване на административни нарушения.

Във връзка с **определяне размера на резерва за възникнали, но непредявени претенции по застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите**, в края на всяко тримесечие е обобщена и предоставена на застрахователите информация за размера и броя на изплатените и предявени претенции по застраховката, стойността на факторите на развитие, пазарния дял на всяко едно дружество в броя на застрахованите моторни превозни средства и общия за пазара размер на резерва за възникнали, но непредявени претенции. Към края на всяко тримесечие на 2011 г. е извършена проверка за спазване на законовите изисквания по отношение на прилагания метод за определяне размера на резерва за възникнали, но непредявени претенции по застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите.

През годината са извършени тримесечни **проверки на образувания от застрахователите и здравноосигурителните дружества запасен фонд по застраховка на кредити**, както и на правомерното изразходване на средства от заделения запасен фонд по останалите видове застраховки и здравноосигурителни пакети.

Към края на всеки месец на 2011 г. е извършен месечен **анализ на активите за покритие на техническите резерви на застрахователите и здравноосигурителните дружества и съответствието им на законовите изисквания по отношение на видовете активи и тяхната структура**, както и проверка дали активите за покритие на техническите резерви са в размер, съответстващ на размера на образуванията към последното тримесечие технически резерви (предвид, че техническите резерви се преизчисляват тримесечно). Във връзка с това от някои дружества са изискани допълнителни обяснения и при установено неспазване на законовите изисквания за наличие на адекватни активи за покритие на техническите резерви на съответните дружества са съставени актове за установяване на административни нарушения.

Извършена е проверка на **начина на определяне от застрахователите и здравноосигурителните дружества на границата на платежоспособност и размера на собствените средства** и спазване на изискванията за платежоспособност към края на всяко тримесечие, както и за съответствие на чистата стойност на имуществото на размера на вписания капитал.

### **Допълнително пенсионно осигуряване**

Дистанционният контрол по отношение на допълнителното пенсионно осигуряване се осъществява в три основни направления – ежедневен контрол, периодичен контрол и мониторинг на информационната и рекламна дейност на ПОД.

На базата на ежедневно получаваните от ПОД справки и отчети за дейността на ФДПО, както и справки от банките-попечители през 2011 г. са извършени 7140 ежедневни **проверки и анализи** на получената информация за дейността на ФДПО и банките - попечители **относно законосъобразността на сключваните сделки с активите на пенсионните фондове, спазването на регламентираните в КСО количествени ограничения относно съотношението на инвестициите в отделни видове финансови инструменти спрямо активите на пенсионните фондове**, начина на

извършване на оценката на активите и правилното им отразяване от ПОД и по регистрите на банките - попечители.

През периода е изисквана допълнителна информация за определени сфери от дейността на ПОД и ФДПО и са извършени 59 извънредни проверки, свързани с възникнали проблеми при осъществяване на текущия контрол. Също така е извършван **контрол относно изменението на стойността на нетните активи**, правилното отчисляване на инвестиционната такса във фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване (ДЗПО) и **правилното определяне на броя дялове, съответстващ на постъпилите и изтеглени суми, и на стойността на един дял**, както и оповестяването на информация за стойността на един дял по реда и в сроковете, предвидени в Наредба № 9 на КФН.

През 2011 г. са извършени 108 проверки на представените **периодично** месечни, тримесечни и годишни финансови отчети и справки за дейността на всяко от деветте лицензирани ПОД и 336 проверки на представените месечни, тримесечни и годишни финансови отчети и справки за дейността на управляваните от пенсионните дружества ФДПО. **Определените нормативни и общи финансови показатели за дейността на ПОД и ФДПО** се изчисляват и анализират при извършвания периодичен контрол. За всяко ПОД са установени равнищата на нормативно определените показатели като капиталова адекватност, ликвидност на ПОД и ФДПО, рентабилност на собствения капитал, ефективност на дейността, степен на покритие на активите на ПОД и др., чрез които се следи за законосъобразното осъществяване на дейността на ПОД. Същевременно са анализирани и общите финансови показатели, свързани с капитала, активите, приходите и разходите на ПОД, ръст на активите и участниците във ФДПО, инвестиции и доходност на пенсионните фондове, резерви за гарантиране на минималната доходност.

През годината са извършени 108 ежемесечни проверки на електронните страници на ПОД във **връзка със спазването на разпоредбите на КСО и Изискванията към съдържанието на рекламните и писмени информационни материали на пенсионните фондове** и на пенсионноосигурителните дружества. При проверките не са констатирани съществени несъответствия или пропуски. В случай на установяване на непълноти и неточности, те са отстранявани своевременно.

### 3.2. Проверки на място

Извършваните от КФН проверки на място се определят като планови и извънредни, а според обхвата им общи и тематични. **Плановите** проверки са предварително определени на база получените стойности по критерии за категоризация на различни участници на небанковия финансов сектор. **Извънредните** проверки обикновено са предизвикани от пазарното поведение или промяна в управленската структура или собствеността на дружеството, от информация, получена от други регулаторни органи, външни източници или други структурни звена на КФН или значителни промени на пазарната среда. **Общите (пълни)** проверки са насочени към задълбочен преглед на цялостната дейност на участниците в небанковия финансов сектор и са свързани с проверка на финансовото, правното и организационно състояние на дружествата. **Тематичните проверки** са с по-стеснен обхват и целта им е да проверят дейността на дружествата по определени дейности, инвестиционни услуги или практики.

#### Инвестиционни посредници, Централен депозитар и регулирани пазари

През 2011 г. са извършени **6 пълни планови** проверки на инвестиционни посредници (ИП), от които 3 на ИП по чл. 5, ал. 2, т. 3 и 6 ЗПФИ и 3 на ИП по чл. 5, ал. 2, т. 1, 2 и 4 ЗПФИ, по спазване

разпоредбите на ЗППЦК, ЗПФИ и подзаконовите актове по тяхното прилагане. Извършени са също така и **2 тематични проверки**, едната от които е проверка на публично дружество, **насочена към установяване на извършвани парични преводи към свързани лица**, а другата - проверка на ЮЛ относно извършване на дейност по чл. 5 от ЗПФИ, без да е налице издаден лиценз от КФН по чл. 13 от същия закон.

Извършена е и **една тематична проверка** на дейността на „Централен депозитар” АД.

#### Колективни инвестиционни схеми и управляващи дружества

През отчетния период по отношение на колективните инвестиционни схеми са открити **3 проверки** на УД и управляваните от тях КИС по сигнал, със съмнение за **нарушение на нормативната уредба, свързана с дейността**. От тях към края на годината е приключила една проверка.

#### Публични дружества, дружества със специална инвестиционна цел и други емитенти на ценни книжа

През отчетната година по отношение на публичните дружества, дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) и другите емитенти на ценни книжа са открити **4 проверки на място** по седалище на дружествата, като от тях **3 са планови проверки** на 3 АДСИЦ и обслужващите ги дружества и **една тематична проверка** на публично дружество, насочена към **установяване на извършвани парични преводи към свързани лица**. Към края на годината са приключени 3 от четирите проверки.

#### Застраховане и доброволно здравно осигуряване

През 2011г. са извършени **71 проверки на място** на застрахователи, здравноосигурителни дружества и застрахователни посредници, 9 от които не са приключили към края на отчетната година. По отношение на застрахователи и здравноосигурителни дружества са открити 15 проверки, от които **7 са общи, а 8 са тематични**. Общите планови проверки обхващат **цялостната дейност на дружеството** и оценка на размера на образуваните технически резерви и финансовото му състояние, за да се установи достоверността на данните, представяни с периодичните отчети и справки, както и дали образуваните технически резерви са адекватни за посрещане на бъдещи задължения за изплащане на обезщетения; и проверка на дейности, които биха могли да окажат влияние върху организационната и финансова стабилност на застрахователя. От тематичните проверки **4 са във връзка със счетоводната отчетност и информационната система** на дружеството, 2 са във връзка със спазване на разпоредбите на КЗ и предотвратяване на закононарушения, една е свързана със счетоводното и информационно отчитане на договори по **финансови застраховки** и една е **съвместно с ДА „Медицински одит”**.

За отчетния период са извършени общо **56 проверки на застрахователни посредници**, от които **20 тематични проверки** относно спазването на разпоредбите на КЗ и предотвратяването и разкриването на закононарушения, **8 по подадени сигнали** и **28 тематични проверки във връзка със задължителната застраховка „Гражданска отговорност”** на автомобилистите. В обхвата на извършените **проверки** на застрахователи и застрахователни посредници във връзка със застраховката „Гражданска отговорност” са проверени предлаганите тарифи по задължителната застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите и тяхното спазване, възлагането на дейности по

застрахователно посредничество на други лица, които нямат право да извършват такава дейност, и извършването на дейност като застрахователен агент за повече от един застраховател.

През отчетната година са **приключени 3 планови проверки и една тематична на застрахователи**, които са стартирали преди началото на 2011 г.

### Допълнително пенсионно осигуряване

Във всички пенсионноосигурителни дружества и управляваните от тях фондове за допълнително пенсионно осигуряване през годината са осъществени **общо 12 проверки на място**. От тях **7 проверки са общи планови, обхващащи всички аспекти на дейността им** и изискващи значителен кадрови ресурс, както и по-дълъг период за тяхното извършване. В обхвата им се включва проверка на ръководството и организацията на дейността на ПОД, финансовото състояние на дружеството, неговите инвестиции и организацията на дейността по управление на активите и риска, формирането и поддържането на пенсионните резерви в дружеството, договорните отношения с банка-попечител, с инвестиционни посредници и инвестиционния консултант, дейността на осигурителните посредници, организацията и дейността на службата за вътрешен контрол, както и дейността, свързана с промяната на участие и прехвърляне на осигурени лица между фондовете, а също така и комуникацията с осигурените лица във връзка с постъпили жалби и сигнали. По отношение на управляваните от ПОД ФДПО се осъществява проверка на активите и инвестициите, договорните отношения с осигурени лица и пенсионери, както и задълженията и плащанията към осигурени лица и пенсионери.

Осъществени са и **5 тематични проверки**, от които **2 са планови** във връзка със спазването на разпоредбите на Наредба № 34 на КФН за **условията за сключване на инвестиционни сделки за намаляване на инвестиционния риск**, свързан с активите на фонд за допълнително пенсионно осигуряване и за изискванията и ограниченията към тези сделки. **Две** от тематичните проверки са **извънпланови** във връзка с постъпили в КФН сигнали за допуснати нарушения 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. Извършена е и **една извънпланова тематична проверка** в ПОД във връзка със спазването на разпоредбите на Наредба № 10 за **изискванията към състава и структурата на собствения капитал на пенсионноосигурителното дружество** и към **минималните ликвидни средства на дружеството и на управляваните от него фондове за допълнително пенсионно осигуряване**. През годината е извършена една проверка в банка-попечител съвместно с управление „Банков надзор” на БНБ. Всички започнати през 2011 г. проверки са завършени към края на годината.

### 3.3. Правоприлагане

Дейността на КФН по правоприлагане на административнонаказателните разпоредби на законодателството в областта на небанковия финансов сектор се характеризира с висока степен на обществена значимост. Същата се извършва и с цел защита на потребителите на финансови услуги. В тази връзка образуваните административнонаказателни производства са едно от най-важните проявления на правомощията на КФН и нейните органи.

През 2011 г. по **отношение на инвестиционната общност** нараства броят на съставените актове за установяване на административни нарушения (АУАН) и на издадените наказателни постановления (НП). По-голямата част от тях са свързани с колективните инвестиционни схеми (КИС), управляващите дружества (УД), дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ),

публичните дружества и други емитенти на ценни книжа. Това увеличение се дължи на по-ефективния надзор, осъществяван от страна на КФН през годината, който следва да продължава да се засилва с цел коригиране на поведението на участниците в небанковия финансов сектор към по-голямо съблюдаване на законодателната рамка. Общата стойност на влезлите в сила НП през годината е 380 300 лв., но тя не обхваща стойността на всички издадени НП, тъй като те подлежат на обжалване пред съда. През отчетния период са открити общо 221 производства по прилагане на принудителна административна мярка (ПАМ), като са взети 116 решения за прилагането ѝ поради несъобразяване на участниците на капиталовия пазар с откритите производства по ПАМ.

През 2011 г. са постъпили общо 144 жалби срещу решения на заместник-председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“. От тях 137 са срещу издадени наказателни постановления и 7 - срещу издадени индивидуални административни актове. Двадесет и четири от жалбите са постъпили от инвестиционни посредници, 3 по линия на колективните инвестиционни схеми и управляващите ги дружества и 117 – от публични дружества, АДСИЦ и други емитенти на ценни книжа.

**Таблица 14. Правоприлагане през 2011 г.**

	Съставен и АУАН	Издадени НП*	Стойност на влезли в сила НП (лв.)	Открити производства по ПАМ	Решения за прилагане на ПАМ**
Инвестиционни посредници, ЦД, БФБ	63	31	44 000	11	10
КИС, УД, АДСИЦ, ПД и др. емитенти	355	247	336 300	210	106
Общозастрахователни дружества	241	701	3 367 900	23	6
Животозастрахователни дружества	60	69	65 500	1	1
Здравноосигурителни дружества	118	13	14 500	3	3
Застрахователни брокери	26	9	2 500	2	2
Застрахователни агенти/лица, извършващи дейност като застрахователни агенти, без да са вписани в регистъра на КФН	22	56	2 000	-	-
Пенсионноосигурителни дружества	40	35	178 500	32	32

Бележки: \*Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания. \*\*До решение за прилагане на ПАМ се стига, в случай че дружествата не се съобразят с откритото производство по прилагане на ПАМ.

През 2011 г. бяха съставени 467 актове за установяване на административни нарушения (АУАН) на участниците в застрахователния и здравноосигурителния пазар. По отношение на застрахователния надзор се наблюдава спад в броя на констатираните нарушения от страна на



общозастрахователните дружества, което, от една страна следва да бъде отчетено като положителна тенденция, що се отнася до спазване на нормативно установените изисквания относно дейността на тези дружества. От друга страна, намаляването на броя на извършените нарушения през годината е свързано с приемането на Наредба № 42 от 3 ноември 2010 г. за изграждането и поддържането на информационна система за оценка, управление и контрол на риска, в т. ч. за издаване на полици по задължителните застраховки по чл. 249, т. 1 от КЗ и стартирането на 1 юни 2011 г. на информационната система, чрез която се издават полици по задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите. По този начин отпадна задължението на застрахователните дружества да представят информация за сключените от тях договори. Същевременно нараства броят на констатираните нарушения, извършени от животозастрахователни дружества, като същите са свързани с неспазване на срока за изплащане на откупна стойност по застраховки „Живот“.

Нарасналият през отчетната година брой издадени наказателни постановления (848) от управление „Застрахователен надзор“ в по-голямата си част се дължи на НП, издадени въз основа на АУАН от предходната година. Общата стойност на влезлите в сила НП възлиза на 3 450 400 лв.<sup>18</sup>, като основната част от сумата е постъпила в Комисията от общозастрахователните дружества. През 2011 г. са открити 29 производства по прилагане на ПАМ, от които 23 срещу застрахователи по общо застраховане. Най-често прилаганите ПАМ са разпореждане да се предприемат конкретни действия (примерно представяне на документи) и разпореждане дадено застрахователно дружество да се произнесе по заведена пред него застрахователна претенция. През годината са издадени 12 решения за прилагане на ПАМ.

От застрахователни и здравноосигурителни дружества през годината са постъпили общо 4 броя жалби срещу решения на заместник-председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор“, с които се прилагат принудителни административни мерки.

През 2011 г. са съставени 40 акта за установяване на административни нарушения (АУАН) на разпоредби на **Кодекса за социално осигуряване** и на подзаконовите нормативни актове по неговото прилагане. С издадените през 2011 г. 35 наказателни постановления са наложени глоби и имуществени санкции в общ размер на 228 300 лв., като от тях наложените имуществените санкции на пенсионноосигурителни дружества (ПОД) са в размер на 220 000 лв., а наложените глоби на физически лица са в размер на 8 300 лв.

От издадените през 2011 г. наказателни постановления 7 броя не са обжалвани и са влезли в законна сила, а 28 броя са обжалвани пред съда и производствата по тях не са приключили. В КФН са постъпили 178 500 лв. по влезли в сила наказателни постановления (включително издадени в предходни години и потвърдени от съда), с които са наложени глоби и имуществени санкции през 2011 г., като само 13 700 лв. са по издадените и необжалвани през 2011 г. наказателни постановления.

През отчетния период са открити 32 производства по принудителни административни мерки (ПАМ) спрямо пенсионноосигурителните дружества. Приложените принудителни административни мерки не са обжалвани, влезли са в законна сила и са изпълнени в определените срокове.

През 2011 г. няма постъпили жалби срещу решения на заместник-председателя, ръководещ управление „Осигурителен надзор“.

### **Инвестиционни посредници, Централен депозитар и регулирани пазари**

През 2011 г. се наблюдава относителна устойчивост по отношение на извършените от инвестиционните посредници нарушения - както по брой, така и като основание. Нарушенията са

---

<sup>18</sup> В резултат на корекции, направени през 2012 г., дължимите суми по влезли в сила наказателни постановления, издадени от зам. председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор“ възлизат на 2 768 160 лв.

свързани основно с отчитане и непредотвратяване на **прекомерната концентрация на големи експозиции** и с поддържане на **законово определената ликвидност и капиталова адекватност**. Характерът на извършените нарушения показва реалното влияние на влошената икономическа обстановка и по-конкретно намаляването на клиентите и оборотите на инвестиционните посредници.

**Таблица 15. Най-чести нарушения в сферата на ИП, ЦД и БФБ**

Вид и основание на нарушението	Съставени АУАН		Издадени НП*	
	2010	2011	2010	2011
Нарушение на изискването ИП да отчита сумата на големите си експозиции с цел ограничаване на риска от прекомерната им концентрация и да уведомява КФН за всяка нововъзникнала голяма експозиция или за всяко нарастване над 20 % на голяма експозиция (чл. 77, ал. 1, 2 и 3 от Наредба № 35)	17	7	16	0
Експозицията на ИП към отделно лице или към група свързани лица надвишава 25 % от собствения му капитал или ИП не е уведомил КФН за експозиция, надвишила максимално допустимия праг (чл. 78, ал. 1, 2 и 4 от Наредба № 35)	12	4	8	4
ИП не е изпълнил задължения свързани с ликвидността му изразяващи се в поддържане по всяко време на парични средства и/или държавни ценни книжа в размер не по-малък от 50 на сто от текущите му, като минималния размер на паричните средства съхранявани по разплащателни или депозитни сметки не би следвало да е под 70 % от всички парични средства на ИП (чл. 20, ал. 1 и 2 от Наредба № 35)	8	17	11	10
ИП не е изготвял ежедневно отчет за капиталова адекватност и ликвидност въз основа на счетоводния баланс и аналитична оборотна ведомост. (чл. 143, ал. 1 от Наредба № 35)	0	9	0	0
Нарушение на изискването ИП да представя ежемесечно в КФН и във Фонда за компенсиране на инвеститорите справка за клиентските активи (чл. 77н, ал. 11 ЗППЦК)	4	0	1	2
ИП не уведомява КФН в определения срок за настъпили обстоятелства (чл. 85 от Наредба № 38)	3	2	0	1
Неуведомяване на КФН от страна на брокерите и инвестиционните консултанти относно сключване и прекратяване на договорите им с ИП, УД или ИД (чл. 14, ал. 3 и 5 от Наредба № 7)	3	3	2	2

Нарушение на изискванията ИП да уведоми клиентите си за отнетия лиценз, да прехвърли клиентските активи на друг ИП в законоустановения срок и да уведоми КФН за прехвърлените активи в определения срок (чл. 22, ал. 1, 2 и 4 ЗПФИ)	3	0	0	3
---	---	---	---	---

Бележка: \* Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания.

### Колективни инвестиционни схеми и управляващи дружества

През 2011 г. се наблюдава относително намаление на общо извършените от управляващите дружества нарушения, като видът и основанието на нарушенията се запазва. Най-честите нарушения се отнасят до **неспазване на инвестиционните ограничения от страна на управляващите дружества (УД), неуведомяване на КФН** за преминалото инвестиционно ограничение и неприлагане на програмата с мерки за **привеждане на активите в съответствие с изискванията на закона**. Несъответствието между съставени АУАН и издадени НП се дължи на факта, че по-голяма част от актовете са съставени в края на отчетната година, а съответно произнасянето на административно наказващия орган е през 2012 г.

**Таблица 16. Най-чести нарушения в сферата на КИС и УД**

Вид и основание на нарушението	Съставени АУАН		Издадени НП*	
	2010	2011	2010	2011
Нарушение на инвестиционните ограничения от страна на УД, неуведомяване на КФН за преминалото инвестиционно ограничение и неприлагане на програмата с мерки за привеждане на активите в съответствие с изискванията на закона (чл. 196 ЗППЦК)	8	1	5	0
Извършване на дейност от страна на УД извън неговия лиценз (чл. 202, ал. 7 ЗППЦК)	4	2	3	0
Непредставяне в законоустановения срок на списък на лицата, които притежават пряко или непряко квалифицирано участие, както и данни за притежаваните от тях гласове в общото събрание на УД (чл. 40, ал. 2 ЗПФИ)	0	1	1	1
Нарушение на задължението УД да съхранява активи на договорния фонд в банката депозитар (чл. 173, ал. 1 ЗППЦК)	0	5	0	0

Бележка: \* Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания.

### Публични дружества, дружества със специална инвестиционна цел и други емитенти на ценни книжа

През отчетния период се наблюдава увеличение на общо извършените от публични дружества и емитенти на ценни книжа нарушения, при запазване на вида на нарушенията. В резултат на завишения надзор по отношение на разкриването на финансовите отчети пред обществеността, както и на допълнително отделеното внимание спрямо разкриването на консолидираните финансови отчети, значителна част от констатираните нарушения е свързана с **непредставяне или представяне със закъснение на финансовите отчети**. Друга съществена част от нарушенията през годината са във връзка с непредставяне на всички изискуеми материали за **общото събрание на акционерите (ОСА)**, неоповестяване на поканата за ОСА на обществеността по законоустановения ред и непълно представяне на изискуема от закона информация в протоколите от заседанието на ОСА относно резултатите от гласуването. Нараства броят на нарушенията, свързани с **несъобразяване с приложена принудителна административна мярка (ПАМ)**.

**Таблица 17. Най-чести нарушения в сферата на ПД, АДЦИС и други емитенти на ценни книжа**

Вид и основание на нарушението	Съставени АУАН		Издадени НП*	
	2010	2011	2010	2011
Непредставяне или представяне със закъснение на годишен и/или тримесечни финансови отчети за дейността на ПД и емитенти (чл. 31 от Наредба № 2)	80	163	42	95
Непредставяне на всички изискуеми материали за ОСА и неоповестяване на поканата за ОСА на обществеността по законоустановения ред (чл. 115 ЗППЦК)	20	11	11	9
Неразкриване на дялово участие в капитала на публично дружество, друг емитент на ценни книжа и АДЦИС в законоустановения срок (чл. 145 и 148 ЗППЦК)	20	6	9	8
Непредставяне в протокола от заседанието на ОСА на пълната изискуема от закона информация относно резултатите от гласуването и непредставяне на протокола пред КФН и пред обществеността по законоустановения ред и срок (чл. 117, ал. 1, 2 и 3 ЗППЦК)	18	15	9	4
Несъобразяване с приложена ПАМ по чл. 212 ЗППЦК (чл. 221, ал. 6 ЗППЦК)	16	36	8	21
Неуведомяване за настъпили промени в устава, в управителните и контролните органи на дадено ПД или емитент, за взето решение за преобразуване на дружеството, за настъпили други обстоятелства в законоустановения срок (чл. 100ш, ал. 1 и 2 ЗППЦК)	16	6	7	3
Сключване на сделки от мениджмънта на ПД и емитентите на ценни книжа, надвишаващи законоустановените прагове, без изрично упълномощаване от страна на ОСА (чл. 114, ал.1 и 2 ЗППЦК)	9	5	4	10

Непредставяне или представяне със закъснение на годишен и тримесечни финансови отчети за дейността на АДСИЦ (чл. 40 от Наредба № 2)	9	20	5	15
---	---	----	---	----

Бележка: \* Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания.

### Застраховане и доброволно здравно осигуряване

Неминуемо отражение върху динамиката на извършените в областта на застраховането нарушения дава и икономическата обстановка както в световен, така и в национален мащаб. Въпреки влиянието на конкретни фактори върху поведението на застрахователите по отношение спазване на законодателството, следва да се отчете, че през последните години най-често извършваните нарушения са свързани с **непредставяне в срок на информация за сключени договори за задължителната застраховка „Гражданска отговорност“** на автомобилистите и с неспазване на сроковете за уреждане на застрахователни претенции. Както бе посочено, несъмнено влияние върху динамиката на съставените АУАН и издадените през отчетната година НП оказва приемането от Комисията за финансов надзор през ноември 2010 г. на Наредбата за единната информационна система за издаването на полиците, с което се постигна една от основните цели на надзора, а именно, сключените полици по задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите да се отчитат в реално време. По този начин отпадна необходимостта за отчитане на полици, сключени след влизането в сила на наредбата.

През 2011 г. сред най-често срещаните нарушения е **извършването на промени в здравноосигурителни пакети без необходимото одобрение** от страна на КФН, **неспазване на срока за уреждане на застрахователни претенции** и **неспазването на срока за изплащане на откупна стойност по застраховка „Живот“**.

**Таблица 18. Най-чести нарушения в застраховането и доброволното здравно осигуряване**

Вид и основание на нарушението	Съставени АУАН		Издадени НП*	
	2010	2011	2010	2011
Неспазване на срока за уреждане на застрахователни претенции - чл. 107 от КЗ	93	55	102	75
Непредставяне в срок на информация за сключени договори за задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите – чл. 294 и 317а от КЗ	575	30	87	509
Неспазване на срока за уреждане на застрахователни претенции по задължителната застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите - чл. 271 от КЗ	46	26	35	42
Извършване на дейност от страна на дружество, без да е вписано в регистъра на КФН – чл. 312, ал. 4, т. 1 от КЗ	42	20	2	58
Неспазване на правилата за образуване на технически резерви (Подценени резерви) - чл. 68 и чл. 69 от КЗ	33	21	-	38
Предоставяне на невярна информация – чл. 317 от КЗ	-	45	-	42
Неспазване на срока за изплащане на откупна стойност по застраховка „Живот“ – чл. 240 от КЗ	-	50	-	50
Неспазване на ограниченията за инвестиране на	-	11	-	8

здравноосигурителни резерви – чл. 90д от ЗЗО				
Извършване на промени в одобрени здравноосигурителни пакети без одобрение на зам.-председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор” – чл. 99д, ал. 2 от ЗЗО	-	94	-	0
Неспазване на изискването за достатъчност на премията по конкретни застрахователни договори - чл. 63 от КЗ	-	26	-	0

Бележка: \* Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания. \*\*Отбелязването със знака „-” в таблицата означава, че през 2010 г, съгласно данните от отчета за този период, съответният вид нарушение не е било сред най-често срещаните в сферата на застраховането и доброволното здравно осигуряване

### Допълнително пенсионно осигуряване

През 2011 г. в областта на допълнителното пенсионно осигуряване нараства броят на съставените актове за установяване на административни нарушения на разпоредби на КСО и на подзаконовите нормативни актове по неговото прилагане. Със съставените 40 АУАН са установени общо 58 административни нарушения, като 43 от тях са на Кодекса за социално осигуряване, 11 нарушения са на разпоредби на Наредба № 3 на КФН и 4 нарушения на Наредба № 29 на КФН. Най-многобройни са установените през годината нарушения, свързани с дейност на ПОД, която не е в съответствие с правилника за организацията и дейността на управляваните пенсионни фондове, както и нарушения, свързани с инвестиране на средства на ФДПО в ценни книжа, издадени от свързани с него лица.

**Таблица 19. Най-чести нарушения в сферата на допълнителното пенсионно осигуряване**

Вид и основание на нарушението	Съставени АУАН		Издадени НП*	
	2010	2011	2010	2011
ПОД не развива дейност в съответствие с правилника за организацията и дейността на пенсионните фондове (чл. 121, ал. 6 КСО)	5	10	5	10
ПОД инвестира средства на ФДЗПО и ФДДПО в ценни книжа, издадени от свързани с него лица (чл. 177, ал. 1, т. 2 КСО)	4	10	4	10
ПОД не е привело инвестициите на пенсионен фонд в съответствие в 6-месечен срок (чл. 2, ал. 5, т.2 от Наредба № 29)	-	2	-	2
ПОД е потвърдило постановени откази за разглеждане на заявления за промяна на участие на осигурени лица без да вземе предвид всички представени доказателства (чл. 6, ал. 7 от Наредба № 3)	-	2	-	2

Бележка: \* Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания.

### 3.4. Пазарни манипулации

Основната насока от дейността на Комисията за финансов надзор по предотвратяване на пазарни манипулации се изразява в осъществяване на текущо наблюдение на сделките с финансови инструменти, допуснати до търговия на регулиран пазар в Република България, с цел разкриване на пазарни злоупотреби, повишаване на общественото доверие в пазара на финансови инструменти и осигуряване на своевременно и пълно разкриване на информация на инвеститорите. Тази дейност се извършва посредством осъществявания дистанционен надзор и проверки на място за спазване изискванията на Закона срещу пазарни злоупотреби с финансови инструменти (ЗПЗФИ), като същевременно се предприемат действия и мерки за предотвратяване и разкриване на сделки и действия с вътрешна информация и пазарни манипулации.

Пазарната информация за търговията на регулираните пазари на ценни книжа се събира и обработва и на тази база се изготвят справки и текущи доклади за търговията с финансови инструменти. Текущо се следят публикации отнасящи се до емитентите на ценни книжа, като целта е **недопускане на манипулиране на пазара на финансови инструменти**. Надзор се осъществява и по отношение на представянето в срок на информацията по чл. 16 от ЗПЗФИ, отнасяща се до **склучените сделки от лица, които изпълняват ръководни функции в емитент, и лица, тясно свързани с тях**. При осъществяване на посочените дейности се обменя информация с Българската народна банка, с други държавни органи и институции, с органите на местното самоуправление и местната администрация и с неправителствени организации. В хода на проверките, при установяване на извършено престъпление, свързано с дейността на дружествата, се прави предложение за уведомяване на прокуратурата.

За отчетния период са извършени **40 проверки** (9 от които бяха започнати през 2010 г.) за спазване разпоредбите на **Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (ЗПЗФИ)** във връзка със забраните за недобросъвестна търговия с ценни книжа, манипулиране на пазара, вътрешна информация и вътрешни лица. През 2011 г. са започнати общо 7 проверки относно спазване разпоредбите на ЗПЗФИ, които продължават и през 2012 г.

В резултат на извършените проверки са съставени **46 АУАН**. През 2011 г. са издадени **55 НП** по образувани административно-наказателни преписки на обща стойност **22 700** лв. През отчетния период се наблюдава относителна устойчивост на извършените нарушения по ЗПЗФИ както като брой, така и като основание. Следва да се отбележи, че основно извършените нарушения се отнасят до **разкриването на информация за сключени сделки с акции** от мениджърския екип на публичните дружества или свързани с тях лица, както и **разкриването на вътрешна информация**. Динамиката на извършените нарушения сочи, че и занапред основно внимание следва да се отделя на защита правото на информираност на инвестиционната общност.

**Таблица 20. Най-чести нарушения, свързани с недобросъвестната търговия с ценни книжа, манипулирането на пазара, вътрешната информация и вътрешните лица**

Вид и основание на нарушението	Съставени АУАН		Издадени НП*	
	2010	2011	2010	2011
Нарушение на задължението от страна на лицата, които изпълняват ръководни функции в емитент, и лицата, тясно свързани с тях, да уведомят писмено КФН в законоустановения срок за сключените за тяхна сметка сделки на стойност над 5000 лв. в рамките на една календарна година с акции, издадени от емитента - чл. 16	89	37	79	45

ЗПЗФИ				
Манипулиране на пазара на финансови инструменти чрез извършването на сделки или подаването на нареждания, създаващи невярна или подвеждаща представа относно търсенето, предлагането или цената на финансови инструменти или определяне на цената на дадени финансови инструменти на необичайно или изкуствено ниво - чл. 11 във връзка с чл. 6, ал. 1, т. 1 от ЗПЗФИ	9	0	9	0
Не разкриване от страна на емитента на вътрешна информация, пряко отнасяща се до него, по законоустановения ред и срок - чл. 12 и 14 от ЗПЗФИ	3	7	9	10

Бележка: \* Броят на издадените НП за определената година включва както НП, издадени на базата на АУАН от същата година, така и НП, издадени на базата на АУАН от предишната година. Това се дължи на факта, че срокът за издаване на НП е 6 месеца след датата на съставяне на АУАН съгласно чл. 34, ал. 3 от Закона за административните нарушения и наказания.

## 4. Защита на потребителите на небанковите финансови услуги

### 4.1. Достъп до финансова информация

През 2011 г. КФН продължи да следва установената практика по ефективно и навременно разпространение на информация относно дейността на институцията във функцията ѝ на надзорен и регулаторен орган за пазарите на небанкови финансови услуги и пазарните субекти.

През отчетната година беше изработена и въведена в действие изцяло нова концепция на съществуващата интернет страница на Комисията. Тя включва не само нов и модерен дизайн, а и създаване на нови рубрики и реструктуриране на съдържанието. **Интернет страницата на КФН** е един от основните източници за разпространение на публичната информацията, свързана с дейността на Комисията, поради което периодично се налага осъвременяването ѝ с цел подобряване и улесняване на достъпа до информацията от страна на потребителите.

Информацията е систематизирана в рубрики, които всекидневно се актуализират. Публикуват се новини относно взети от Комисията решения, промени в нормативната уредба, касаещи небанковия финансов сектор, административни документи, обобщени статистически данни за трите вида пазари – капиталов, застрахователен и пенсионноосигурителен. Чрез **е-порталите** участниците в небанковия финансов сектор директно подават своята информация в Комисията, подписана с електронен подпис. Подробна информация за дружествата – статус, контакти, периодични отчети, уведомления за дивиденди, наложени имуществени санкции и други, се предоставя чрез публичния регистър. Той е достъпен както на място в Комисията, така и чрез интернет страницата – **„Електронен регистър и картотека (ERiK)”** и **„Новини от e-Register”**.

С цел осъществяване на политиката на защита на потребителите, която е един от приоритетите на КФН, в новата интернет страница се създаде специален раздел **„За потребителите”**, където се публикува информация, насочена към широката общественост (напр. Тарифите по застраховка „Гражданска отговорност”). Усъвършенства се възможността потребителите да комуникират с Комисията по електронен път. Те могат да подават жалби и сигнали на e-mail: [delovodstvo@fsc.bg](mailto:delovodstvo@fsc.bg), след което да получат на своята електронна поща потребителско име и парола, с които да проверяват движението на документите си. Потребителски насочена е и рубриката **„Въпроси и отговори”**, в която се разглеждат конкретни казуси и могат да се намерят отговори на съществени въпроси от сферата на застраховането, инвестициите и допълнителното пенсионно осигуряване.



В рубриката „Европейски въпроси“ през 2011 г. са публикувани 593 предупреждения към инвеститорите в България от европейски институции, свързани със злоупотреби на европейските пазари от нелицензирани компании, които предлагат различни сделки с ценни книжа, нямащи финансово покритие.

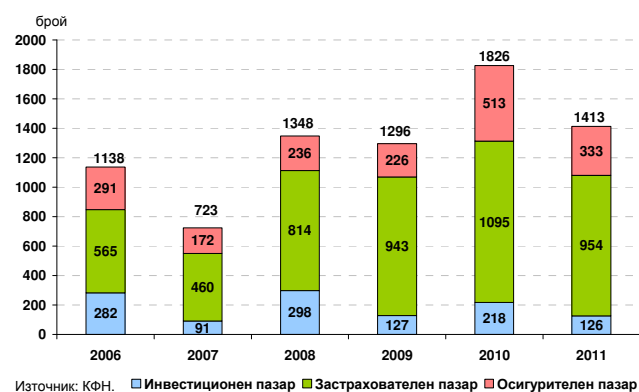
През 2011 г. КФН публикува две издания - електронното издание на Официалния месечен бюлетин (12 броя) и Годишния отчет, който в синтезиран вид обобщава дейността на надзорната институция и състоянието на небанковия финансов сектор през годината.

Освен чрез своите издания и интернет страница, важните аспекти от дейността на КФН достигат до широката общественост и чрез медиите. Всекидневно се предоставя информация на журналистите, организират се интервюта и пресконференции, свързани с обществено значими аспекти от дейността на институцията. Комисията разпространява с помощта на медиите препоръки към потребителите на финансови услуги и полезна информация за участниците на пазарите. Дейността на КФН през годината е отразена в над 1000 публикации в централни печатни и електронни медии и са публикувани 30 обширни интервюта с членовете на КФН.

## 4.2. Жалби и запитвания на потребители на небанкови финансови услуги

През 2011 г. в Комисията за финансов надзор (КФН) са подадени 1 413 броя жалби и запитвания. През тази година се наблюдава значително намаляване на броя им спрямо предходната 2010 г. и връщане към нивата от 2008 и 2009 г. Намалението се дължи основно на почти двойното намаление на жалбите, свързани с осигурителния пазар.

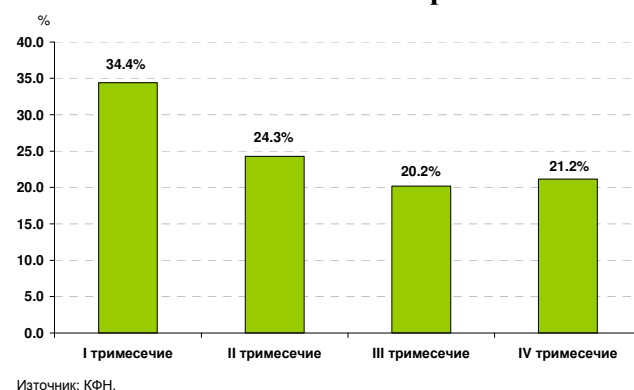
**Графика 1. Динамика на жалбите и запитванията в КФН**



Най-много жалби и запитвания са постъпили през първото тримесечие на годината - 34.4%, а най-малко през третото тримесечие – 20.2%. Средно месечно през 2011

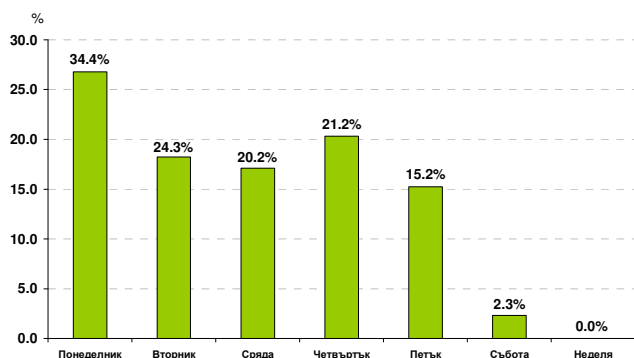
г. в КФН са постъпвали 118 броя жалби и запитвания.

**Графика 2. Разпределение на постъпили жалби и запитвания в КФН през 2011 г.**



От направения анализ на постъпилите жалби и запитвания се вижда, че през 2011 г. лицата, подаващи жалби и запитвания относно продукти и услуги, чието предлагане се регулира от КФН, са най-активни в понеделник. През следващите два дни (вторник и сряда) от седмицата активността намалява, като най-слабо активни са потребителите в петък – 15.2%.

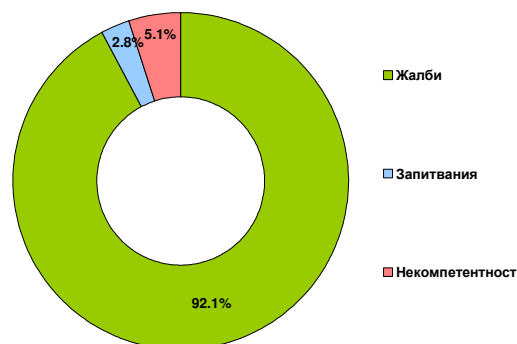
**Графика 3. Седмична активност на подателите на жалби и запитвания в КФН**



Източник: КФН.

Постъпвали са основно жалби, по които КФН е компетентна да се произнесе - 92% от общо постъпилите жалби и запитвания. Запитванията са само 3%. В КФН постъпват и жалби, по които институцията не е компетентна за произнасяне – 5%. Процентът на тези жалби не е голям, но размерът е съотносим към дела на запитванията, от което може да се направи извод, че потребителите на финансови продукти и услуги следва да получат повече информация за обхвата на дейността на институцията. В тази връзка в стратегията за развитие на институцията е предвидено да се наблегне приоритетно на защитата на потребителите на финансови услуги, в т.ч. предоставяне на повече информация на обществеността за функциите, ролята и дейността на КФН. От анализа на жалбите, по които КФН не е компетентна за произнасяне, се установи, че компетентната институция за произнасяне в преобладаващата част от случаите е Българската народна банка.

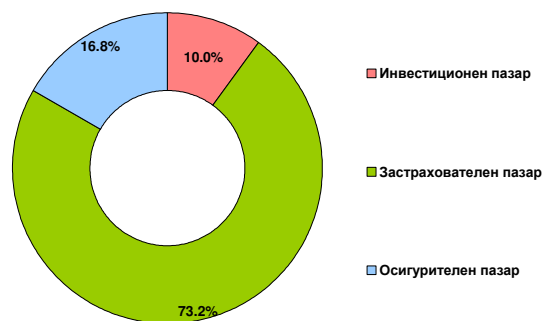
**Графика 4. Видове постъпили документи от потребители**



Източник: КФН.

Основният поток от жалби и запитвания, който постъпва в КФН, е на потребители на застрахователни и здравноосигурителни услуги. За 2011 г. постъпилите в КФН жалби са разпределени по пазари, както следва: 73% във връзка с продуктите и услугите, предлагани на застрахователния и здравноосигурителния пазар, 17% - от осигурителния пазар, и 10% - от инвестиционния пазар.

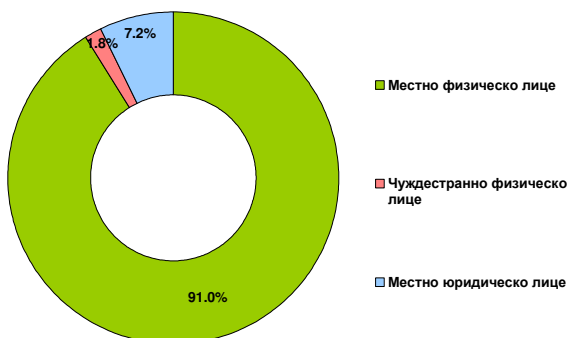
**Графика 5. Разпределение на жалбите и запитванията по пазарен сегмент**



Източник: КФН.

Преобладаващата част от жалбоподателите са местни физически лица - 91% от тях, 7% са местни юридически лица и само 2% са чуждестранни физически и юридически лица.

**Графика 6. Разпределение на жалбите и запитванията по правни субекти**

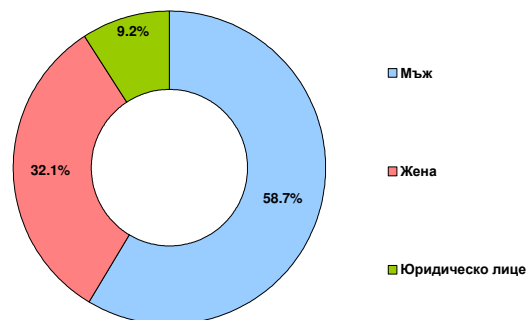


Източник: КФН.

От анализа на жалбите и запитванията може да се каже, че 9.2% от тях са подадени от юридически лица, останалите са от физически лица. Относно физическите лица се наблюдава по-голяма активност при мъжете. Те

представяват 58.7% от жалбоподателите, следвани от жените с 32.1%.

**Графика 7. Разпределение на жалбите и запитванията по правен субект и пол**



Източник: КФН.

При извършване на анализ по териториален признак на постъпилите жалби и запитвания се установи, че най-много жалби и запитвания са подадени от лица, живеещи в град София - 32%. Активни жалбоподатели са и жителите на областите Пловдив, Варна и Бургас, съответно с дялове от 8%, 7% и 6%.

**Графика 8. Разпределение на жалбите и запитванията на териториален признак**



Източник: НСИ и КФН

Но при претегляне на постъпилите жалби и запитвания през призмата на брой население, живеещо на територията на дадена област в Република България, може да се каже, че най-активни като жалбоподатели са лицата от област Перник - 11%<sup>19</sup>.

**Графика 9. Разпределение на жалбите и запитванията на териториален признак и брой на населението**



Източник: НСИ и КФН

<sup>19</sup> Посоченият относителен дял се определя като частта от общия коефициент получен като сума от отношението между брой подадени жалби и запитвания за дадена област към размера на населението за същата област.

## Застрахователен и здравноосигурителен пазар

В рамките на застрахователния и здравноосигурителния пазар разпределението на жалбите е, като следва: на потребители на застрахователни услуги, които подават жалби в КФН - 97%, а на здравноосигурителни - 3%.

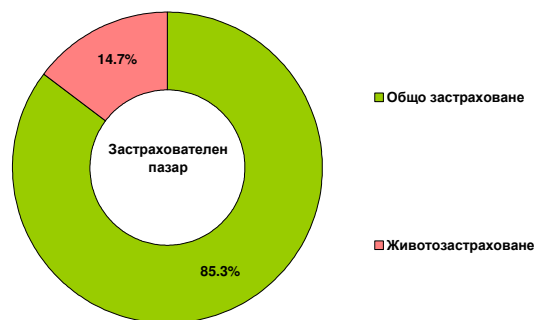
**Графика 10. Разпределение на жалбите на застрахователния и здравноосигурителния пазар по вид услуги**



Източник: КФН.

В рамките на застрахователния пазар преобладаващият брой жалби е от услугите и продуктите, предлагани от общозастрахователните дружества – 85.3%. Животозастрахователният пазар е със значително по-малък дял от общозастрахователния. Жалбите срещу действията на лицата, предоставящи продукти и услуги на животозастрахователния пазар, са 14.7%. Независимо от по-малкия брой постъпили жалби относно действията на дружествата, предлагащи застраховки “Живот”, на тези жалби би следвало да се обърне специално внимание от гледна точка на възможностите за стимулиране на този сегмент от пазара, който има голям потенциал за развитие чрез запазване на доверието на потребителите.

**Графика 11. Разпределение на жалбите на застрахователния пазар**



Източник: КФН.

От анализа на постъпилите жалби относно продукти и услуги, предлагани на застрахователния пазар, може да се каже, че най-много жалби са постъпили срещу действия, извършени от застрахователи – 94.2%, следват жалбите срещу действия на застрахователни брокери – 2.1% и срещу Гаранционния фонд – 1.7%.

**Графика 12. Разпределение на жалбите по лица, предоставящи услуги на застрахователния и здравноосигурителния пазар**



Източник: КФН.

Отказ за изплащане на обезщетение по застраховка „КАСКО” е най-честият предмет на жалбите, постъпили срещу действията на застрахователите и застрахователните

посредници – 30.8% от жалбите, следвано от отказ за изплащане на обезщетение по „Гражданска отговорност” на автомобилистите -15.4% от жалбите.

**Графика 13. Разпределение на жалбите на застрахователния пазар по предмет на жалбата**



Източник: КФН.

Анализирайки жалбите от гледна точка на рисковете за потребителите на продукти и услуги на застрахователния пазар, можем да направим извод, че най-вероятно те ще бъдат изложени на риск от отказ за изплащане на обезщетение. На 15 от всеки 100 потребители ще бъде определен размер на обезщетение, който не удовлетворява потребителя. Вероятността потребителят да бъде третиран от застрахователя или застрахователния посредник чрез прилагане на неправомерна пазарна практика е 7%<sup>20</sup>.

**Графика 14. Разпределение на жалбите на застрахователния пазар по рискове**



Източник: КФН.

Жалбите срещу действията на участниците на застрахователния пазар засягат проблеми, основно свързани с изплащането на обезщетения за настъпили застрахователни събития или неспазване на срокове за произнасяне по щетите от застрахователите. Най-често срещаните жалби са за:

- Отказ за изплащане на обезщетението по задължителната застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите по имуществени и неимуществени щети;
- Размер на изплатено обезщетение по задължителната застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите по имуществени и неимуществени щети;
- Отказ за изплащане на обезщетението по застраховка „Каско”;
- Размер на обезщетението по застраховка „Каско”;
- Размер на изплащаните суми при застраховка „Живот, свързано с инвестиционен фонд”;
- Размер на изплащаните суми при застраховка „Живот” с включен спестовен елемент;
- Размер на изплащаните суми при застраховка „Живот”;
- Неизпълнение на застрахователя в рамките на нормативно определените срокове за произнасяне при завеждане на щета при задължителната застраховка

<sup>20</sup> Посочените изводи са на база реализирани събития, отнесени към общата съвкупност през отчетния период.

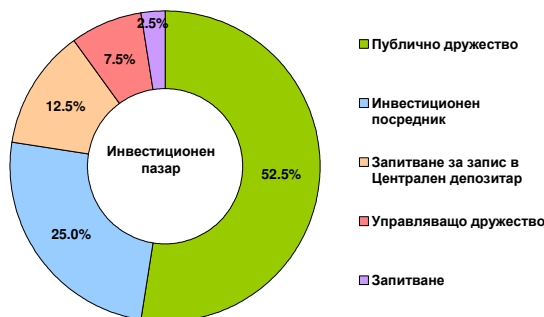
„Гражданска отговорност” на автомобилите;

- Непроизнасяне на застрахователя в рамките на нормативно определените срокове за произнасяне при завеждане на щета по застраховка „Каско”;
- Непроизнасяне на застрахователя в рамките на нормативно определените срокове за произнасяне при завеждане на щета по застраховка „Живот”;
- Непредоставяне на целите Общи условия по даден вид застраховка;
- Недостатъчно предоставена информация на застрахованото лице за правата и задълженията му по договор за застраховка „Живот” при сключване на договор за кредит с кредитна институция.

### Инвестиционен пазар

Повече от половината жалби (52.5%), подадени от потребители на инвестиционни услуги са във връзка с дейността на публичните дружества. Секторът на услугите, предлагани от инвестиционните посредници, е на второ място с 25%. Броят на жалбите и запитванията, свързани с дейността на управляващите дружества, се нарежда на четвърто място след запитванията относно сделките или наличието на финансови инструменти в регистрите, водени от Централния депозитар.

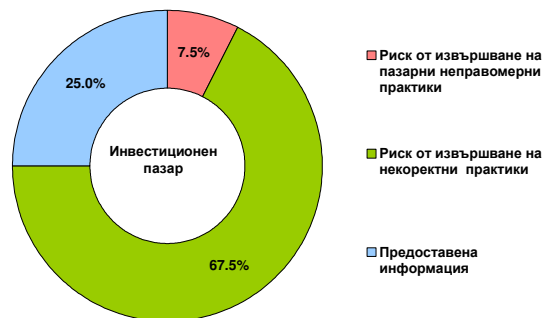
**Графика 15. Разпределение на жалбите по вид участник на инвестиционния пазар**



Източник: КФН.

Анализирайки жалбите, постъпили в КФН през 2011 г. от гледна точка на рисковете за потребителите на продукти и услуги, предлагани на инвестиционния пазар, върху които КФН осъществява надзор, може да се каже, че потребителите са изложени на рискове, свързани със случаи на прилагане на неправомерни практики от участниците на капиталовия пазар при продажбата на продукти и услуги, а 8% от жалбите са за прилагани некоректни пазарни практики. При 25% от постъпилите жалби и запитвания в областта на инвестиционния пазар са искания от лица за предоставяне на информация, която не е в правомощията на институцията.

**Графика 16. Разпределение на жалбите на инвестиционния пазар по рискове**



Източник: КФН.

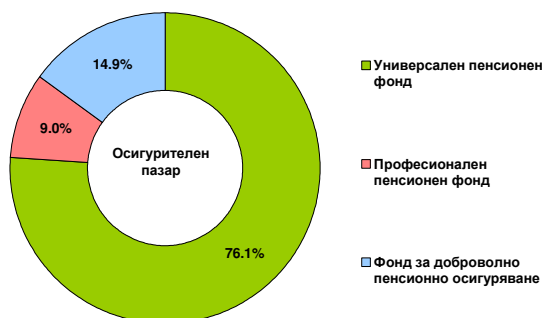
Жалбите във връзка с действията на дружества, извършващи дейност в областта на инвестиционния пазар са свързани основно с притежавани от инвеститорите финансови инструменти. Това се дължи на факта, че пълнолетното население на България беше включено в процесите на масовата приватизация. Участниците в масовата приватизация нямаха необходимата финансова култура за инвестиране и последващо вземане на инвестиционни решения. По тази причина във връзка с дейността, услугите и продуктите, предлагани на инвестиционния пазар се наблюдава най-голям дял на запитванията от потребители спрямо постъпващите запитвания,

свързани с другите пазари, върху които КФН осъществява надзор.

### Осигурителен пазар

В рамките на осигурителния пазар постъпващите в КФН жалби се разпределят между жалби, свързани с прехвърляне на средства, натрупани по партидите на лицата в универсален пенсионен фонд, в професионален пенсионен фонд и във фонд за допълнително пенсионно осигуряване. 76.1% от постъпилите жалби са свързани с прехвърляне на натрупаните средства по партидата на лицето от един универсален пенсионен фонд в друг, 14.9% - във връзка с професионални пенсионни фондове, а 9% - във връзка с фондове за доброволно пенсионно осигуряване.

**Графика 17. Разпределение на жалбите на осигурителния пазар по вид пенсионни фондове**



Източник: КФН.

Основният поток от жалби касае искане за прекратяване на процедура за прехвърляне на парични средства, натрупани по индивидуални осигурителни партиди на лицата от един универсален пенсионен фонд към друг, като се изтъкват няколко причини, свързани главно с неполучаване на информация за таксата за прехвърляне. Като причина за жалбата се изтъква фактът, че подаденото заявление за промяна на фонда, в който се осигурява лицето, е недействително, тъй като

не е подписано пред лице, изпълняващо нотариални функции.

**Графика 18. Разпределение на жалбите на осигурителния пазар по предмет на жалбата**

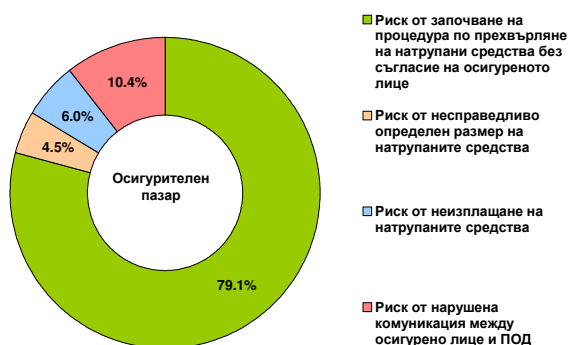


Източник: КФН.

Оценявайки рисковете, на които са изложени потребителите на осигурителния пазар, може да се каже, че те с най-голяма вероятност ще бъдат изложени на риск от нежелано прехвърляне на партидата от един пенсионноосигурителен фонд в друг, следван от риска от попадне в ситуация на прехвърляне на натрупаните им средства по партидата към друг пенсионноосигурителен фонд без тяхно съгласие. Доста по-малка е вероятността (5%) потребителят да попадне в ситуация на несправедливо определен размер на натрупаните средства, ситуация на неизплащане на натрупаните средства (6%) и невъзможност да установи контакт с дружеството, в което се осигурява (10%), като следва да се има предвид, че оценката за изложеност на посочените рискове е направена на база на постъпилите в КФН жалби и запитвания на потребители на продукти и услуги, предлагани на осигурителния пазар.



**Графика 19. Разпределение на жалбите на осигурителния пазар по рискове**



Източник: КФН.

В заключение може да се направи обобщение, че жалбите относно продуктите и услугите, предлагани на осигурителния пазар, засягат проблеми, свързани в по-голямата си част с прехвърлянето на натрупаните средства по партидите на осигурените лица от един универсален пенсионен фонд към друг. Най-често срещаните жалби са за:

- Подадено заявление за промяна на универсален пенсионен фонд от името на лице, но без негово знание и съгласие;
- Неполучаване на достатъчно информация от осигурителния посредник или липса на предоставяне на пълна информация от осигурителния посредник, което води до заблуда на осигурените лица, в т.ч. информация за задължението за заплащане от лицето, което иска да прехвърли партидата си от един пенсионноосигурителен фонд в друг, на такса в размер на 20 лв.;
- Действия, извършени от осигурителния посредник при подписването на заявление за прехвърляне на натрупаните средства на осигуреното лице от един пенсионноосигурителен фонд в друг. Например подписване на осигурителен договор от осигуреното лице едновременно с подаването на заявлението за промяна на участие, което е в нарушение на разпоредбите на Кодекса

за социално осигуряване и Наредба № 3<sup>21</sup> или че осигурителният договор не е подписан от лицето пред нотариус;

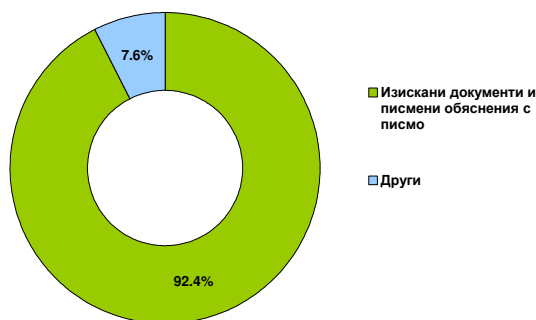
- Отказ за изплащане на натрупани средства по осигурителна партида в пенсионноосигурителен фонд или за размера на натрупаните средства по осигурителната партида.

### Обработка на жалби и запитвания в КФН

За изясняване на обстоятелствата, свързани с постъпилите в КФН жалби и запитвания, институцията предприема извършването на проверки. Надзорният орган извършва проверките, за да установи спазването на законовите разпоредби от участниците в небанковия финансов сектор във връзка с произнасянето им по цитираните в жалбите и запитванията конкретни случаи. В рамките на извършването на проверките КФН изисква обяснения и документи от лицата, срещу чиито действия са подадени, както и от всички засегнати страни. Тази процедура се извършва в 92.4% от случаите. В други случаи, когато се установят по-съществени нарушения, се извършват проверки на място.

<sup>21</sup> НАРЕДБА № 3 от 24 септември 2003 г. 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

**Графика 20. Предприети действия от КФН**



Източник: КФН.

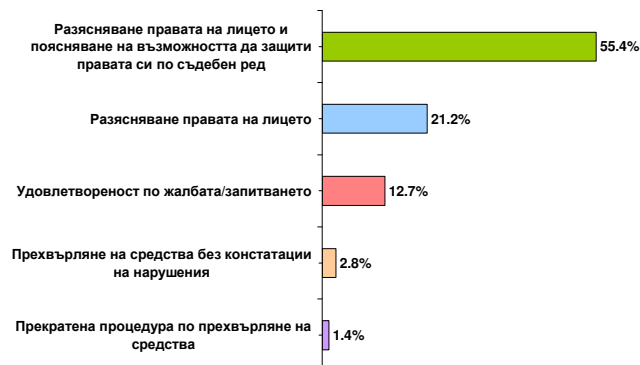
При разглеждането на жалбите, постъпили в КФН, и изготвянето на отговорите на тези жалби, в 55.4% от случаите се разясняват правата на лицата, законовите правомощия на КФН, и се отправят препоръки към потребителите за търсене на допълнителна защита по съдебен ред поради ограничените възможности на регулатора, който се произнася по законосъобразността на предприетите от дружествата действия. Когато КФН разглежда жалбите срещу участниците в небанковия финансов сектор, институцията се произнася дали при извършената проверка е установила нарушение на разпоредбите на съответните нормативни документи, като в тези случаи се съставят актове за установяване на административно нарушение. В случаите, когато е налице гражданскоправен спор, съветваме жалбоподателите да решат спора, като се отнесат към компетентния съд. В 12.7% от случаите лицата, подали жалби и запитвания, са удовлетворени от резултата на извършената проверка.

### 4.3. Политика на финансова грамотност

Комисията за финансов надзор една от малкото държавни институции, която е определила за свой приоритет организирането на редица образователни прояви, насочени към повишаване на финансовата култура на широката общественост по отношение на небанковия сектор. Тези инициативи са предназначени за различни обществени групи и са съобразени с техните специфични потребности.

През 2011 г. от КФН бе разработена Програма за защита на потребителите на небанкови услуги и повишване на финансовата грамотност за периода 2012-2015 г. Програмата се базира на общите

**Графика 21. Резултати от подадените жалби и запитвания**



Източник: КФН.

В резултат на извършените проверки по повод постъпили жалби само в 6.6% от случаите са издадени актове за установяване на административно нарушение. Преобладаваща част от актовете се съставят за непроизнасяне в законовоустановените сроковете при застрахователите и здравноосигурителните дружества.

Понякога участниците в небанковия финансов сектор не оказват съдействие на КФН при извършването на проверка по повод постъпилите жалби, за което също им се съставят актове за установяване на административно нарушение. При разглеждане на жалбите в случаите, когато КФН има съмнение за извършено престъпление, институцията сезира прокуратурата за извършване на последващи действия по случая.

принципи за защита на потребителите на финансови услуги на Г-20, на стратегията на ЕС за политиката за защита на потребителите, както и на самостоятелния опит, натрупан от КФН. В нея специално внимание е обърнато на повишаване на финансовата грамотност на обществеността, на повишаване на обществената информираност чрез предоставяне на ясна и достъпна информация както за финансовите пазари, така и за дейността на КФН. Комисията предвижда да осигури защитата на потребителите чрез промяна в надзорните практики и регулаторната рамка в резултат на извършвания анализ на потребителските жалби и запитвания, както и чрез повишаване ефективността на дейността на институцията, свързана с обработката им.

От 4 до 8 юли 2011 г. се проведе поредното издание на образователната програма „Небанков финансов сектор в България” за ученици от професионални гимназии по икономика и финанси в страната, организирана от КФН, Министерството на образованието, младежта и науката и Фондация „Атанас Буров”.

В резултат от големия интерес към образователната програма КФН разработи и едnodневни образователни модули. Те представляват допълнение към учебния план и имат за цел да подпомогнат практическото обучение на учениците, като обикновено в тези модули участват отделни класове от икономически и търговски училища в страната. На 1 ноември 2011 г. беше проведен едnodневен образователен модул за ученици от Търговската гимназия в Бургас. На 23 декември 2011 г. беше реализирана и образователна програма за студенти от СУ “Свети Климент Охридски”.

През септември бе подписано рамково споразумение за сътрудничество между КФН и Висшето училище по застраховане и финанси. Двете институции разработиха съвместно пилотен проект на програма - двудневно обучение за ученици от икономическите и търговски училища в София, като намерението е тази програма да прерасне в национална и да обхване и учениците от цялата страна.

През годината Комисията, заедно с други държавни и браншови институции, организира и редица публични прояви по важни и актуални проблеми, насочени към информиране на широката общественост и изграждането на по-добър финансов капацитет. Повишаването на финансовата грамотност в страната е една от важните насоки в работата на КФН и в тази връзка се проведеха редица инициативи, които обединиха усилията както на българската, така и на международната небанкова финансова общност и бяха реализирани в партньорство с български и международни организации.

На 2 септември 2011 г. Комисията взе участие в представянето на „Зелената книга - Европейска рамка за корпоративно управление”, организирано от Европейския икономически и социален съвет и Асоциацията на индустриалния капитал в България. Членовете на Комисията откриха 10-ата национална конференция с международно участие на тема „Застрахователният и осигурителният пазар през следкризисния период”, организирана от Фондация „проф. Д-р В. Гаврийски” и Висшето училище по застраховане и финанси.

През май 2011 г. бе организирана поредната девета среща на специалистите по комуникации, работещи във финансовата сфера, и финансовите журналисти. Съорганизатори на инициативата са БНБ и Фондът за гарантиране на влоговете в банките. На срещата присъстваха около 70 специалисти по връзки с обществеността и журналисти, представители на всички национални медии. Основната цел на тези срещи е да се изградят ползотворни професионални контакти и по този начин да се подпомогне по-ефективната комуникация и успешното взаимодействие между различните финансови институции.

В края на годината беше проведен и семинар за журналисти на тема „Нови моменти в регулаторната и надзорната практика на КФН в контекста на новата европейска надзорна архитектура”. В него участие взе както цялото ръководство на Комисията за финансов надзор, така и

експерти от специализираната администрация, които представиха пред медиите основните насоки в дейността на Комисията.

Чрез тези инициатива КФН се утвърди като социално отговорна институция, която допринася за активното взаимодействие между младите хора, държавната администрация и бизнеса.

## **5. Международна дейност и сътрудничество**

### **5.1. Европейско измерение**

На 1 януари 2011 г. влязоха в сила четири нови европейски регламента (Регламенти (ЕС) 1092/2010, (ЕС) 1093/2010, (ЕС) 1094/2010, (ЕС) 1095/2010), които имат съществено отражение върху работата на КФН. С новите регламенти се създадоха и четирите нови европейски органа, които ще имат значителни надзорни и регулаторни правомощия в областта на финансовия надзор. Новите органи са:

- Европейски орган за ценни книжа и пазари (European Securities and Markets Authority – ESMA);
- Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA);
- Европейски съвет за системен риск (European Systemic Risk Board – ESRB);
- Европейски банков орган (European Banking Authority – EBA)

От началото на 2011 г. Комисията за финансов надзор вече е част от Европейската система за финансов надзор (European System of Financial Supervision - ESFS). Тази система включва всички национални банки и надзорни органи на небанковия финансов сектор, EBA, ESRB, ESMA и EIOPA. Участниците в ESFS си сътрудничат в дух на доверие и пълно взаимно зачитане в съответствие с принципа на лоялното сътрудничество. Надзорните органи, които са участници в ESFS, са задължени да упражняват надзор върху участниците на финансовите пазари, действащи в рамките на Съюза в съответствие с европейското законодателство. Като орган, в чиито правомощия е надзорът над небанковия финансов сектор в България, КФН членува в три от четирите нови европейски органа-ESMA, EIOPA и ESRB.

#### *Основни акценти в работата на ESMA*

С оглед на същественния обем ново европейско законодателство в областта на капиталовите пазари и ангажиментите на ESMA за изготвяне на технически стандарти и насоки в тази сфера, през 2011 г. Органът концентрира усилията си в следните области:

#### Технически стандарти за прилагането на Регламента относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение

През ноември 2011 г. Съветът на ЕС и Европейският парламент гласуваха за приемането на Регламент относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение. Този Регламент предстои да влезе в сила от 1 ноември 2012 г. Регламентът изисква ESMA да разработи проекти на регулаторни технически стандарти и технически стандарти за изпълнение във връзка с няколко разпоредби. В рамките на Постоянния комитет за надзорни разследвания и пазарни злоупотреби към ESMA беше създадена работна група, чиято основна дейност беше разработването на тези стандарти. До края на 2011 г. протече много интензивна работа в рамките на работната група, като се очаква в началото на 2012 г. да бъдат

публикувани за консултация проектите на регулаторни технически стандарти и технически стандарти за изпълнение.

#### Препоръки за пазари и посредници

През 2011 г. Постоянният комитет „Вторични пазари” към ESMA изготви „Насоки за системи и контрол за автоматизирана търговия за търговски платформи, инвестиционни посредници и компетентни органи”, като в последствие документът беше одобрен на последното заседание на Съвета на надзорниците на ESMA за 2011 г. Съгласно решението на Съвета на надзорниците националните надзорни органи в срок до 24 април 2012 г. трябва да декларират дали ще се съобразят с Насоките или не. Трябва да се отбележи, че за пръв път ще бъде използвана изрична декларация, с която представител на националния надзорен орган (в случая на България- КФН) трябва да заяви дали съответният орган ще се съобрази с Насоките. Тази декларация впоследствие ще бъде публикувана на сайта на ESMA. Важно е да се отбележи, че националните надзорни органи, които решат да спазват насоките, следва да ги включат в своите надзорни практики. По същество Насоките включват текстове, отнасящи се до:

- управлението на система за електронна търговия от регулиран пазар или многостранна система за търговия;
- използването на система за електронна търговия, включително алгоритъм за търговия, от инвестиционен посредник за търгуване за собствена сметка или изпълнение на поръчки от името на клиенти; и
- предоставянето на пряк достъп до пазара или спонсориран достъп от инвестиционен посредник като част от услугата за изпълнение на поръчки от името на клиенти.

Очаква се през следващата година дейността на ESMA, свързана с подготовката на технически стандарти, насоки и препоръки, да бъде изключително интензивна. В работната програма на Органа за 2012 г. са включени 80 мерки, разделени в съответствие с актовете от европейското законодателство, което допълват (Регламента за късите продажби, Директивата за колективните инвестиционни схеми (UCITS IV), Регламента за трансакциите с извънборсови деривати (EMIR), Директивата за пазарите на финансови инструменти (MiFID), Директивата за мениджърите на алтернативни фондове (AIFMD), Директивата за прозрачността, Директивата за проспектите и Директивата Омнибус).

Важно е да се отбележи, че от 1 юли 2011 г. ESMA започна да упражнява изключителни надзорни правомощия по отношение на агенциите за кредитен рейтинг (АКР). В тази връзка, през годината ESMA изгради надзорния си и регулаторен капацитет, като назначи 12 експерти с необходимите познания за извършване на дистанционен надзор и проверки на място и за изготвяне на технически стандарти по отношение на Регламента за АКР (Регламент 1060/2009). ESMA успешно стартира публичната Централна база данни (CEREP), в която всички регистрирани или сертифицирани АКР трябва да предоставят историческа информация относно издадените от тях кредитни рейтинги. Целта на CEREP е да подобри прозрачността и да допринесе за защитата на инвеститорите. В допълнение, през годината ESMA изготви проекти на 4 регулаторни технически стандарта, изпрати мнението си по техническите аспекти по предложението на ЕК за Регламент за таксите, с които се облагат АКР. Продължи работата по оценката на надзорния режим над АКР в САЩ с цел рейтингите на трите големи АКР (Fitch, Moody's и Standard & Poor's), изработени в САЩ, да могат да бъдат използвани за регулаторни цели в рамките на ЕС.

Към ESMA има създадена Работна група за контрол (Review Panel), чиято основна цел е да следи за прилагането от страна на националните компетентни органи на съответните регулаторни технически стандарти и технически стандарти за изпълнение, приети от ЕК, и на насоките и препоръките, издадени от ESMA, както и да предлага изменения в подходящите случаи. По този начин Работната група спомага за предотвратяването на регулаторния арбитраж, като осигурява

последователно, ефикасно и ефективно прилагане на секторното законодателство и насърчава надзорната конвергенция. В тази връзка Review Panel периодично организира и провежда партньорски проверки (peer reviews) на компетентните органи, за да увеличи последователността на крайните резултати на надзорната им дейност.

През 2011 г. Review Panel публикува Заключителен доклад с резултатите от изследването (mapping) на прилаганите от държавите членки опции, дискреции и по-строги норми в сравнение с тези на Директивата за прозрачността (Директива 2004/109/ЕО). Освен това, през годината Работната група проведе една партньорска проверка на правилното и пълно прилагане от страна на компетентните органи на Добрите практики, приети от Комитета на европейските регулаторни органи по ценни книжа (CESR), по отношение на процеса по одобрението на проспекти съгласно Директивата за проспектите (Директива 2003/71/ЕО). Комисията за финансов надзор бе оценена като напълно прилагаща добрите практики в тяхната цялост. В допълнение, Review Panel проведе и изследване (mapping) относно действителните случаи на санкциониране съгласно Директивата за пазарните злоупотреби, като докладът предстои да бъде публикуван през 2012 г.

### *Основни акценти в работата на ЕЮРА*

През 2011 г. ЕЮРА продължи работата си по изготвянето на т. нар. надзорни указания по прилагането на Директива Платежоспособност II (мерки от трето ниво). Мерките от второ ниво по прилагане на директивата бяха предмет на дискусия в ЕЮРА. През 2011 г. КФН участва включително в следните по-съществени моменти от работата на ЕЮРА:

- ЕЮРА изготвя два пъти годишно доклад относно финансовата стабилност на пре/застрахователния и пенсионноосигурителния сектор в ЕС и Европейското икономическо пространство. В тази връзка КФН предостави количествена и качествена информация на ЕЮРА за развитието на застрахователния пазар у нас;
- КФН предостави информация във връзка с втория стрес-тест за европейския застрахователен сектор. От страна на българския застрахователен сектор участие в стрес-теста на самостоятелна основа взеха три застрахователни дружества, докато останалите, попадащи в обхвата на упражнението (50 % от застрахователите във всяка държава на база брутен премиен приход), участваха на ниво група. Резултатите от теста показаха, че всички участващи дружества покриват изискването за минимален капитал (MCR) съгласно рамковата директива Платежоспособност II след прилагане на съответните сценарии на стрес. В допълнение към втория стрес-тест бе извършен сателитен сценариев тест, за да се изследва устойчивостта на застрахователите в условия на продължителни ниски лихвени равнища. В обхвата на упражнението попаднаха застрахователите, които имат експозиции към продукти, чувствителни към лихвените нива, по-специално продукти с минимална гарантирана доходност или внедрени опции за притежателите на полици.
- Извършено беше проучване на пазара по животозастраховане относно доходността от инвестиране на активите за покритие на техническите резерви по договорите с гарантиран доход, гарантираната доходност по тях и допълнително разпределената доходност и бе предоставена информация за годините 2005, 2006, 2007, 2008 и 2009;
- Извършено беше проучване на пазара по животозастраховане относно наличните възможности за действие на застрахователите, когато лихвените проценти са ниски, както и относно чувствителността им към промените в пазарните лихвени проценти и бе предоставена обобщена информация на ЕЮРА;

- КФН предостави информация за експозициите на застрахователите/презастрахователите към държавногарантирани заеми, банки и корпорации към определени държави от ЕС (с висока рискова премия).

### *Основни акценти в работата на ESRB*

През първата година от функционирането си ESRB започна работа по регулярен преглед и оценка на системните рискове в Европейския съюз, като съвместно с колеги от БНБ експерти от КФН участваха в проучването сред централните банки и националните надзорни органи за оценка на рисковете. Съгласно мандата на ESRB издаваните от него предупреждения за риск и препоръки следва да бъдат мотивирани на база на общия набор от количествени и качествени показатели (таблица на риска) с цел идентифициране измерване на системния риск. Затова основната задача на ESRB през годината бе изготвянето на табло с рискови индикатори като водещ елемент от общия набор индикатори, сигнализиращи за наличието на риск пред стабилността на европейската финансова система. С цел оценка на вече идентифицирани системни рискове бяха създадени високо експертни групи, които проведоха детайлен анализ на състоянието на тези рискове и начертаха набор от мерки, които могат да бъдат приложени с оглед на тяхното органичаване. На основата на тези доклади, бяха издадени две препоръки на ESRB, с които компетентните органи могат да се съобразят или не, като се аргументират. Първата препоръка се отнася до предоставянето на кредити в чуждестранна валута, а втората – до деноминирането в щатски долари финансиране на кредитните институции.

Друга основна задача на ESRB беше изследване на текущото състояние относно институционалната форма и прилагането на макропруденциална политика сред държавите - членки на ЕС. С цел определяне на ясна рамка за провеждането на ефективна макропруденциална политика, ESRB издаде препоръка относно макропруденциалния мандат на националните органи.

Водени от международната инициативата на Съвета за финансова стабилност (Financial Stability Board) за идентифициране, наблюдение и при необходимост регулиране на паралелната банкова система (shadow banking system), Работната група за анализи на ESRB разработи форма за текущ мониторинг на институциите и дейностите, попадащи в този сегмент, на база на която предстои да се провежда регулярен преглед и оценка на развитието му в ЕС.

## **5.2. Международно сътрудничество, проекти и инициативи**

Глобализацията на финансовите пазари, както и проявленията и последиците на кризата подчертават важността на сътрудничеството на Комисията за финансов надзор с международни организации и финансови институции. Комисията участва в множество международни организации на надзорните органи в небанковия финансов сектор. В качеството си на активен член КФН взема участие в разработването на стандарти и добри практики в целия небанков финансов сектор.

Комисията членува в трите международни организации, изготвящи стандартите в сектора на ценните книжа, застраховането и пенсионното осигуряване, а именно **Международната организация на комисиите по ценни книжа** (International Organization of Securities Commissions – IOSCO), **Международната асоциация на застрахователните надзорни институции** (International Association of Insurance Supervisors – IAIS) и **Международната организация на пенсионните надзори** (International Organisation of Pension Supervisors – IOPS), като КФН е участвала в учредяването на последната.

Комисията участва и в работата на IOSCO като член на **Комитета за развиващите се пазари** (Emerging Markets Committee) и на **Европейския регионален комитет** (European Regional Committee).

Като институция, отговорна за техническите аспекти на държавната политика в областта на небанковия финансов сектор, КФН участва активно във формулирането на българската позиция при преговорите с **Международния валутен фонд (МВФ)** и **Световната банка (СБ)**. Сътрудничеството с тези организации е свързано в значителна степен с обмена на информация и опит във връзка с функцията им да наблюдават и анализират развитието и дейността на капиталовите, застрахователните и пазарите за допълнително пенсионно осигуряване.

Комисията си партнира и с **Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (OECD)**.

### Международни проекти

През 2011 г. КФН продължи своята активна политика, насочена към изграждането на стабилни връзки на сътрудничество с надзорните органи в Югоизточна Европа.

От една страна, тази политика се реализира успешно чрез провеждане на обучения за повишаване на административния капацитет на съответните надзорни институции в югоизточноевропейските страни, както и чрез инициативи за подписване на меморандуми за обмен на информация. Комисията винаги е изразявала готовността си за съдействие при всяко искане за организиране на посещения за обмяна на опит и обучение на други надзорни органи от близките страни. В рамките на този приоритет през отчетния период беше подписан Меморандум за сътрудничество и обмен на информация в областта на ценните книжа с Черна гора. Също така бяха предприети първоначални стъпки за организиране на посещение на представители на Централната банка на Република Косово за обмяна на опит в областта на застрахователния надзор.

От друга страна, активната политика на КФН в региона се реализира чрез осъществяването на туининг проекти, финансирани от Инструмента за предприсъединителна помощ (IPA) на Европейския съюз.

#### **Фокус тема: Успешно завърши туининг проект MN 08 IB FI 01 на ЕС с участието на регулаторните надзорни органи на Република Черна гора и регулаторните и надзорни институции от банковия и небанковия финансов сектор на Република България и Холандия**

На 23 ноември 2011 г. Комисията за финансов надзор в консорциум с Българската народна банка и Централната банка на Холандия (De Nederlandsche Bank), от една страна, и финансовите регулатори на Черна гора (Централната банка на Черна гора, Комисията за ценни книжа и фондови борси, Агенцията за застрахователен надзор и Министерството на финансите на Черна гора), от друга, успешно завършиха 24-месечния туининг проект MN 08 IB FI 01 „Укрепване на регулаторния и надзорен капацитет на финансовите регулатори”. Проектът, стартирал на 30 ноември 2009 г., е финансиран от Европейския съюз (ЕС) чрез Инструмента за предприсъединителна помощ с бюджет от 1 199 966,94 евро.

Основна цел на проекта бе усъвършенстване капацитета на институциите за регулиране на финансовия сектор за постигането на по-ефективен и ефикасен надзор върху финансовите пазари в съответствие с правото на ЕС.

Комисията бе изпълнител на втория компонент от работния план на проекта – дейности, свързани с Комисията по ценни книжа и фондови борси в град Подгорица. Дейностите по втория компонент бяха в областта на инвестиционния и пенсионния надзор. Основните цели бяха подобряване на надзорния капацитет на Комисията по ценни книжа на Черна гора, подготовка за хармонизиране на законодателството на Черна гора в областта на финансовите услуги с европейското



и повишаване на финансовата осведоменост на участниците в капиталовия пазар в Черна гора. Като резултат от доброто сътрудничество през годините между КФН и другите надзорни органи от държавите - членки на ЕС, проектът беше подкрепен от експерти от Федералната служба за финансов надзор на Германия (BaFin) и от Комисията за пазарите на ценни книжа на Испания (CNMV), които изпълниха успешно две от дейностите по втория компонент.

Проектът допринесе за хармонизиране на законодателството на Черна гора с достиженията на европейското право на ЕС в областта на банковото дело, ценните книжа и пенсионното осигуряване, застрахователното дело и предотвратяване изпирането на пари и финансирането на тероризма, както и за укрепване на финансовата стабилност, сътрудничеството между институциите-бенефициенти и за повишаване на техния административен капацитет. Резултатите от проекта са важна стъпка за подготовката на Черна гора за преговорния процес за присъединяване към ЕС.

Постигнати са следните основни резултати в рамките на целия проект:

- Изготвени са 8 нови законопроекта, 3 от които са приети от Парламента на Черна гора: Закон за Съвета за финансова стабилност, Закон за търговите предложения и Закон за инвестиционните фондове;
- Разработени са проекти на План за действие за прилагане изискванията на Базел II, нова Наредба за капиталова адекватност, Рамка за изпълнение на изискванията на Втория стълб на Базел II и съответните ръководства, наръчници и отчетни форми. Това ще позволи на Централната банка на Черна гора да планира работата си през следващите няколко години и ще ѝ помогне да определи приоритетите си;
- Създаден е Съвет за финансова стабилност и са подготвени планове за действие за управление на кризисни ситуации;
- Изготвен е анализ на съответствието (gap analysis) на черногорското законодателство с изискванията на ЕС, както и документи с насоки за транспониране на всички основни директиви в областта на ценните книжа и пенсионното осигуряване. Разработени са девет оперативни наръчника и методически указания, повечето от които вече са въведени. Проведени са двадесет и четири различни обучения, в това число и две международни конференции;
- В областта на застрахователния надзор са изготвени Насоки за самооценка на основните принципи на Международната асоциация за застрахователен надзор (IAIS), както и доклад за самооценка на база на основните принципи на IAIS. Приети са планове за работа за провеждане на инспекции на място и дистанционен надзор. Подготовката за транспониране на директива "Платежоспособност II" в Черна гора върви успешно, като към момента се прилага изготвената по време на проекта пътна карта. Създадено е Национално бюро на застрахователите. В резултат от всеобхватното обучение и съвместната дейност работата на застрахователния надзор стана по-ефективна;
- Разработени са ръководства за провеждане на инспекции, програми за проверка, както и меморандум за сътрудничество между институциите бенефициенти за предотвратяване прането на пари и борбата с финансирането на тероризма;
- Повишена обществена осведоменост – изготвена и в процес на прилагане е Стратегия за осведомяване и защита на инвеститорите; бяха издадени и разпространени информационни брошури за предотвратяване прането на пари и финансирането на тероризма, предназначени за обществеността и за финансовите институции, както и информационни материали за капиталовия пазар и за доброволните пенсионни фондове. Създаден е Информационен център на Комисията за ценни книжа и фондови борси. Проведени са семинар за журналисти и семинар за правоприлагащите органи за предотвратяване прането на пари и финансирането на тероризма.

По време на официалната заключителна церемония, проведена в Подгорица, министърът на финансите на Черна гора изрази благодарността си към българските и холандските партньори по проекта, като изтъкна, че постигнатите резултати трябва да бъдат пример за подражание за всички други проекти. Заместник-ръководителят на Делегацията на Европейската комисия в Черна гора оцени приключилия проект като един от най-сложните и постигнал забележителни резултати.

### **Туининг проект ВА 07 ІВ FІ 01 „Подкрепа от ЕС за устойчиво изграждане на капацитета на Застрахователната агенция на Босна и Херцеговина, Агенцията за застрахователен надзор на Федерация Босна и Херцеговина и Застрахователната агенция на Република Сръбска”**

Туининг проект ВА 07 ІВ FІ 01 се финансира от Инструмента за предприсъединителна помощ за 2007 г. на Европейския съюз и е на обща стойност 799 875,15 евро. Проектът е с продължителност 27 месеца и стартира на 21 април 2010 г.

Основната цел на проекта е да подпомогне трите застрахователни агенции на Босна и Херцеговина във:

- укрепването на административния им капацитет;
- развитието на статистическите услуги и обмена на информация;
- развитието на регулаторните и надзорните практики;
- утвърждаването на автомобилната застраховка „Гражданска отговорност” и развитието на взаимодействието с бюро „Зелена карта”.

Туининг проектът е средство да бъдат подпомогнати трите агенции в усилията на Босна и Херцеговина да стане пълноправен член на ЕС.

Работният план на проекта включва изпълнението на 40 различни дейности, разпределени в четири отделни компонента, чието изпълнение е разделено в гр. Сараево (където се намират Застрахователната агенция на Босна и Херцеговина и Агенцията за застрахователен надзор на Федерация Босна) и в гр. Баня Лука (където се намира седалището на Застрахователната агенция на Република Сръбска).

Партньор на КФН по изпълнението на проекта е Българската агенция за експортно застраховане (БАЕЗ), чиито експерти изпълниха дейности от работния план от областта на експортното застраховане.

През 2011 г. бяха проведени общо 18 дейности от проекта, които са свързани с изграждането на цялостна база данни от документи, необходими за хармонизирането на законодателството на Босна и Херцеговина в очаквания процес на присъединяване към ЕС.<sup>22</sup>

Туининг проект ВА 07 ІВ FІ 01 е третият проект, в който КФН участва не като бенефициент, а като партньор от държава - членка на ЕС. Споделянето на опит и подпомагането на институции от други държави в осъществяването на надзорната им дейност е важен ангажимент за КФН, който я утвърждава като компетентен партньор от ЕС в региона на Югоизточна Европа и като най-активната българска институция в осъществяването на туининг проекти с трети държави.

### **Международни инициативи**

<sup>22</sup> Проектът приключи успешно през месец април 2012 г.

През 2011 г. Комисията за финансов надзор беше инициатор или участник в редица международни инициативи и конференции. Това утвърди допълнително КФН като важен участник в международното сътрудничество в Европа и в региона на Балканите в частност.

Една от най-важните международни инициативи бе иницирането и провеждането на 14 декември 2011 г. от Комисията за финансов надзор на **международна конференция на тема „Перспективи за развитие на небанковия финансов сектор”** с участието на повече от 120 гости. Целта на събитието бе да представи новата европейска политика във финансовата сфера и да се проведе дискусия за състоянието на българския финансов пазар и начините за бъдещото му развитие. Специален гост беше г-н Стивън Мейор – председател на ESMA, който е първият представител на европейски надзорен орган в областта на небанковия сектор, посетил България. Акцент на форума беше и представянето на Доклада на Световната банка - “Интеграция на капиталовия пазар и прилагането на MiFID: Българският опит”, който прави преглед на изпълнението на директивата на ЕС за пазарите на финансови инструменти (MiFID) и дава оценка на влиянието на тази директива върху пазара на финансови инструменти в България.

С провеждането на конференцията бяха постигнати редица резултати. Участниците бяха запознати със състоянието на българския капиталов и пенсионноосигурителен пазар и бяха представени нови европейски законодателни инициативи във финансовия сектор. Обменен бе опит с международни партньори от Централна и Източна Европа, като бе обсъдено превръщането му в добри практики към институциите от Балканския регион, на чиито държави предстои членство в ЕС. На конференцията бе представена новата европейска надзорна архитектура на участниците – представители на небанковия финансов сектор, международни партньори, български институции, в т.ч. Министерство на финансите, Българска народна банка и други.

### 5.3. Вътрешно сътрудничество

С цел увеличаване ефективността на контрола и регулирането на финансовата система в България от създаването си до момента КФН поддържа и задълбочава сътрудничеството и активното си взаимодействие както с държавните структури с роля спрямо финансовите пазари и надзора, така и с браншовите организации на дружествата в небанковия финансов сектор и други органи, свързани със защитата на потребителите. Междуведомственото сътрудничество се изразява в извършването на съвместни проверки, обмен на налична информация, обсъждане и съгласуване на предложения за промени в нормативната уредба, както и вземане на отношение по въпроси, които са в процес на обсъждане в европейските структури, провеждането на съвместни семинари, образователни инициативи, конференции и др.

В контекста на подготовката на позициите на България, представяни пред органите на ЕС, по въпроси, свързани с финансовите пазари, през 2011 г. бяха проведени множество експертни срещи между КФН и представители на БНБ, МФ, Комитета по финансови услуги и Икономическия и финансов комитет. Целта на тези срещи беше както да се анализира цялостният ефект на предлаганите от ЕК законодателни мерки, така и да се достигне до единна позиция на България, която да бъде координирано представена на всички нива от преговорния процес, съпътстващ приемането на европейското законодателство.

Представители от КФН взеха активно участие в междуведомствените работни групи към Съвета по европейските въпроси и по-конкретно в Работна група 26 (РГ 26) „Финансови услуги”, Работна група 13 "Социална политика и заетост" към Министерство на труда и социалната политика, Работна група 21 "Защита на потребителите" към Министерство на икономиката, енергетиката и туризма и Работна група „Европа 2020” към Министерство на финансите.

Във връзка с работата на РГ 26 с водещо ведомство Министерство на финансите, представителите от КФН анализираха политиките в новоприетите актове в законодателството на ЕС в областта на небанковия финансов сектор, като изготвяха становища по рамкови позиции и мерки по прилагането/въвеждането на тези актове в националното законодателство, след което те се съгласуваха в работната група според предварително одобрения план за действие.

Във връзка с упражнявания предварителен и последващ надзор обмен на информация се осъществява с различни държавни органи в зависимост от характера и конкретните особености на производството, например, с БФБ – София АД, Централен депозитар АД, БНБ, ДАНС, НАП, Агенцията по вписванията, Агенцията за приватизация, МВР и съдилищата. Сътрудничеството се осъществява при необходимост от получаване на допълнителна информация в разглежданите производства или съответно с цел подаване на информация, която може да е от интерес за друг държавен орган.

Активно сътрудничество се осъществява и с различните браншови асоциации основно във връзка с подготвяни от КФН промени в нормативни актове, регулиращи капиталовия пазар – Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД), Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП), Асоциацията на банките в България (АББ) и други. През 2011 г. вътрешното сътрудничество с участието на представители на управление „Надзор на инвестиционната дейност” бе свързано основно с обмен на информация, насочен към подобряване на съдържанието и коректността на периодично разкриваната информация с цел повишаване доверието на пазара като цяло.

През 2011 г. представители на управление „Застрахователен надзор” проведоха поредица от срещи с представители на законодателната, изпълнителната и съдебната власт, както и с браншовите асоциации с цел развитие на застрахователния и здравноосигурителния пазар в България и усъвършенстване на регулаторната и надзорна рамка. Предмет на обсъждане бяха предложенията за промени в нормативната уредба – ЗИД на Кодекса за застраховането, ЗИД на Закона за здравното осигуряване, както и по отношения на наредбите, които КФН прие през годината в тази област. Проведоха се регулярни срещи с организациите на застрахователите и други специализирани органи във връзка с обсъждането на методиката за уреждане на претенции за неимуществени вреди по „Гражданска отговорност” на автомобилистите, както и по повод функционирането на ЕИСОУКР (Единна информационна система за оценка, управление и контрол на риска) и във връзка с въвеждането на Директива 2009/138/ЕО (“Платежоспособност II”).

През 2011 г. експерти от КФН в областта на застрахователния надзор участваха в проведеното упражнение по самооценка на прилагането на Основните застрахователни принципи (ICPs) на Международната асоциация на застрахователните надзори (IAIS). Упражнението по самооценка бе на тема „Взаимодействие между застрахователните надзорни органи и обмена на информация”, което включваше преглед на прилагането на следните основни принципи: ICP5 „Взаимодействие между застрахователните надзорни органи и обмяна на информация”, ICP6 „Лицензиране”, ICP7 във връзка с професионалната квалификация, опит и добра репутация на лицата на ръководни позиции, ICP17 „Надзор на застрахователните групи”, ICP27 „Застрахователна измама” и ICP28 „Противодействие на прането на пари и финансиране на тероризма”.

Комисията се включи ефективно и в дейността на координационните комитети, ангажирани с надзора, взаимодействието и обмена на информация по отношение на застрахователните групи. В работата на координационните комитети участват представители на всички надзорни институции от държавите членки, в които даден застраховател има учредени дъщерни дружества. Проведена бе и втората годишна среща на координационния комитет на застрахователната група „Евроинс иншурънс груп” АД, за която КФН е водещ групов надзорен орган, с участието на надзорните органи на

останалите държави членки на комитета, а именно – Румъния и Македония, официалният представител на ЕЮРА и представители на застрахователната група.

Управление „Осигурителен надзор” взе участие в междуведомствена работна група, създадена със задача за разработване на проект на ЗИД на Кодекса за социално осигуряване (КСО), който да уреди правната възможност за прехвърляне на пенсионни права от и към пенсионните схеми на Европейската централна банка и на Европейската инвестиционна банка<sup>23</sup>. Тази група изготви и проект на наредба на Министерски съвет, която да регламентира реда за прехвърляне на пенсионни права от и към пенсионната схема на Европейския съюз, съответно – от и към пенсионните схеми на горепосочените европейски банки.

През 2011 г. се проведе редица срещи и дискусии с участието на представители на Инвестиционния комитет към Българската асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване (БАДДПО), Министерството на финансите, Министерството на труда и социалната политика, Българската асоциация на управляващите дружества, Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници и Асоциацията на банките в България, на които бяха обсъдени проблеми, очаквания и препоръки, свързани с инвестициите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. Дискутирани бяха и предстоящите промени в КСО и Наредба № 29 за минималното ниво на кредитните рейтинги на банките и за определяне на държавите, регулираните пазари и индексите на регулираните пазари на ценни книжа съгласно чл. 176, ал. 2 от Кодекса за социално осигуряване.

През юни 2011 г. представители на КФН участваха в организираната среща от Министерството на труда и социалната политика среща за обсъждане на последиците от решение № 7 от 31 май 2011 г. на Конституционния съд, с което бе обявен за противоконституционен § 4а от преходните и заключителните разпоредби на КСО за прехвърляне на средства от професионалните пенсионни фондове към Националния осигурителен институт и за очертаване на действията и мерките, които следва да бъдат предприети в резултат от това. Проведена бе и работна среща с представители на БАДДПО и Националната агенция за приходите във връзка с проекта на 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.

През 2011 г. КФН осъществи тясно сътрудничество с БНБ и МФ по въпросите на финансовата стабилност в рамките на Консултативния съвет за финансова стабилност (КСФС) и неговите подструктури. На проведените заседания беше обменена информация за състоянието на националната финансова система и финансовите пазари, за основни събития и тенденции, които могат да окажат влияние върху стабилността на националната финансова система. През годината беше приет новия национален план за действие в ситуация на финансова криза с оглед отразяване на новата европейска надзорна архитектура. В съответствие с новия национален план беше актуализиран и вътрешноведомственият план на КФН за действие в условия на финансова криза, отразявайки и структурните промени в Комисията.

## **6. Институционално развитие на КФН**

### **6.1. Нови моменти в управлението и структурата на КФН**

---

<sup>23</sup> Изм., ДВ бр.60 от 2011 г.

С решение на Комисията по Протокол № 21 от 9 май 2011 г. е приет нов Правилник за устройството и дейността на Комисията за финансов надзор. Разпоредбите на правилника отразяват промените в Закона за Комисията за финансов надзор относно състава на Комисията и организацията на нейната дейност.

С правилника е установена ефективна интеграция и хармонизиране на регулациите и практиките между трите управления в КФН, като съществуващото разделение между трите сектора на надзор – инвестиционна, застрахователна и осигурителна дейност, е преодоляно. Чрез създадените главни дирекции „Регулаторна политика” и „Надзорна дейност” е установена единна практика и общи подходи при осъществяване на регулаторните функции и надзорната дейност. По този начин подходът във функционирането на администрацията на Комисията е променен от предметно ориентиран към функционално ориентиран.

Предвид възложените функции на члена на Комисията във връзка с анализа на състоянието, тенденциите и стабилността на финансовите пазари, идентифициране и управление на системните рискове, както и произнасянето по жалби срещу актове на Комисията и на нейните органи и срещу представители на небанковия финансов сектор, са определени звената в администрацията, които го подпомагат в тази му дейност – дирекция „Финансова стабилност” и дирекция „Правна”.

Създадена е по-добра координация между членовете на Комисията, регламентирано е тяхното задължение за отчетност на дейността. С цел подобряване дейността на Комисията като колегиален орган е създаден секретариат, който да организира провеждането на заседанията.

Обособено е звено за връзка с обществеността и протокол, което да осигурява медийните изяви на Комисията и нейните органи, публичността в дейността ѝ и да организира протоколната дейност.

С правилника е реализирана целта за оптимизиране на структурата на администрацията на Комисията и броят на дирекциите е намален от 15 на 11, като общата администрация е структурирана в 4 дирекции, а специализираната администрация в 7 дирекции.

## **6.2. Управление на човешките ресурси**

Комисията за финансов надзор, водена от разбирането за стойността на човешкия капитал при реализирането на ключовите за нея цели, продължи да насочва усилията си за изграждането на предпоставки за кариерно развитие на служителите, носители на ценности и модели на поведение, които допринасят за престижа на работата на институцията.

Целите на управлението на човешките ресурси са откриване, изграждане и развитие на важните за Комисията хора, които да осъществят ефективно изпълнение на организационните цели и формирането на висококвалифициран екип.

Ресурсите ни са насочени към постигането на дългосрочните цели:

- Налагане на Комисията за финансов надзор като авторитетен и предпочитан работодател.
- Създаване на условия, климат и култура, които да осигуряват стимулираща работна среда за професионално развитие.
- Инвестиране във фокусирани обучения с цел изграждането на висококвалифициран екип.

**Структурата и функциите на КФН** са определени от Закона за Комисията за финансов надзор и специалните закони и подзаконови нормативни актове, регулиращи инвестиционната, застрахователната и осигурителната дейност. С цел подобряване на качеството на регулаторната функция и надзорната дейност на Комисията, постигане на оптимална взаимовръзка между отделните организационни звена, по-висока ефективност на работа и по-успешна комуникация през м. юни 2011

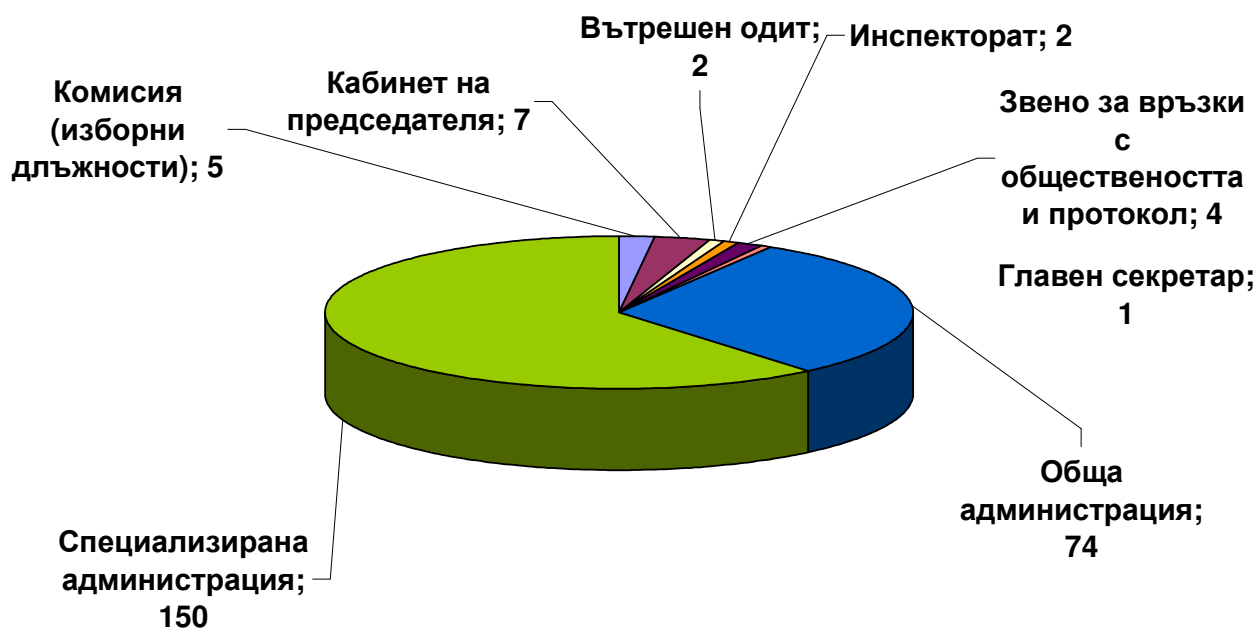
г. беше променен подходът във функционирането на администрацията на Комисията<sup>24</sup>. Съгласно приетия нов устройствен правилник щатната численост на персонала на КФН е 245 щатни бройки (5 комисари и 240 души администрация).

Дейността на КФН като регулаторна и надзорна институция съгласно новите моменти в организационната структура се реализира основно от двете главни дирекции – „Регулаторна политика” и „Надзорна дейност”, като дирекциите и отделите в тях са формирани на секторен принцип – инвестиции, застраховане и осигуряване. Целта за оптимизиране на дейността и ефективност на надзора е постигната и чрез намаляване на броя на специализираните дирекции от 8 на 6.

В организационно-управленската структура на специализираната администрация е включена и дирекция „Финансова стабилност”, чиито основни функции са извършване на пазарни и секторни анализи в областта на ценните книжа, застраховането и допълнителното социално осигуряване, както и оценка на основните рискове (вкл. на системния риск), на които са изложени участниците в небанковия финансов сектор.

Важен елемент на единната структура на КФН е функционирането на добре работеща обща администрация, която е тясно свързана със специализираната администрация. Значително е оптимизирана структурата на общата администрация, като броят на дирекциите от 6 е намален на 4.

**Графика 22. Разпределение на персонала на КФН по структурни звена през 2011 г.**



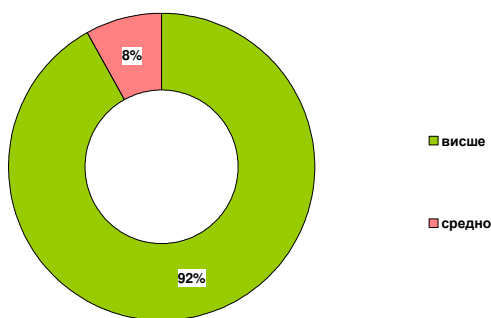
<sup>24</sup> Виж. т. 6.1. Нови моменти в управлението и структурата на КФН.

Комисията за финансов надзор е част от държавната администрация на Република България, но в структурата ѝ няма длъжности, определени за заемане от държавни служители. Всички трудови правоотношения се регламентират съгласно Кодекса на труда. Това позволява известна свобода при прилагането на политики, свързани с управлението и развитието на човешките ресурси.

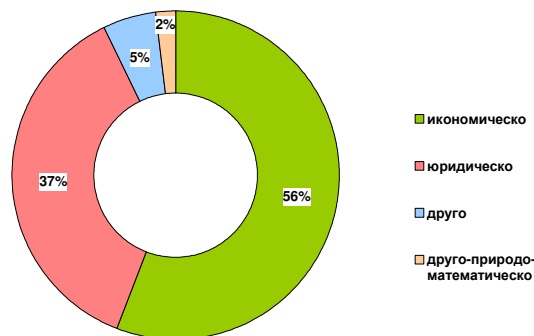
Разпределението на служителите **по образователно равнище** и тип образование отговаря на целите и задачите на КФН, като служителите с висше образование доминират, представлявайки 92% от заетите през 2011 г., а делът на служителите със средно образование е намален на 8%.

Постигнатият висок потенциал на служителите води до максимално реализиране на приоритетните цели на Комисията. През отчетната година разпределението на персонала на КФН **по вид образование** се запазва, като делът на служителите с икономическо образование е 56 %, а делът на служителите с юридическо образование е 37%. От служителите с друго висше образование 4% са с природоматематическо и информатика, а 11% - с друго висше образование. Следва да се отбележи фактът, че в КФН има 12 бр. служители, които имат по две висши образования, което позволява по-професионално и задълбочено изпълнение на поставените задачи. Разпределението на специалисти по образователно равнище и тип образование съответства на характера и задачите, които поставя Комисията.

**Графика 23. Структура на персонала на КФН по образование през 2011 г.**



**Графика 24. Разпределение на персонала по вид образование през 2011 г.**

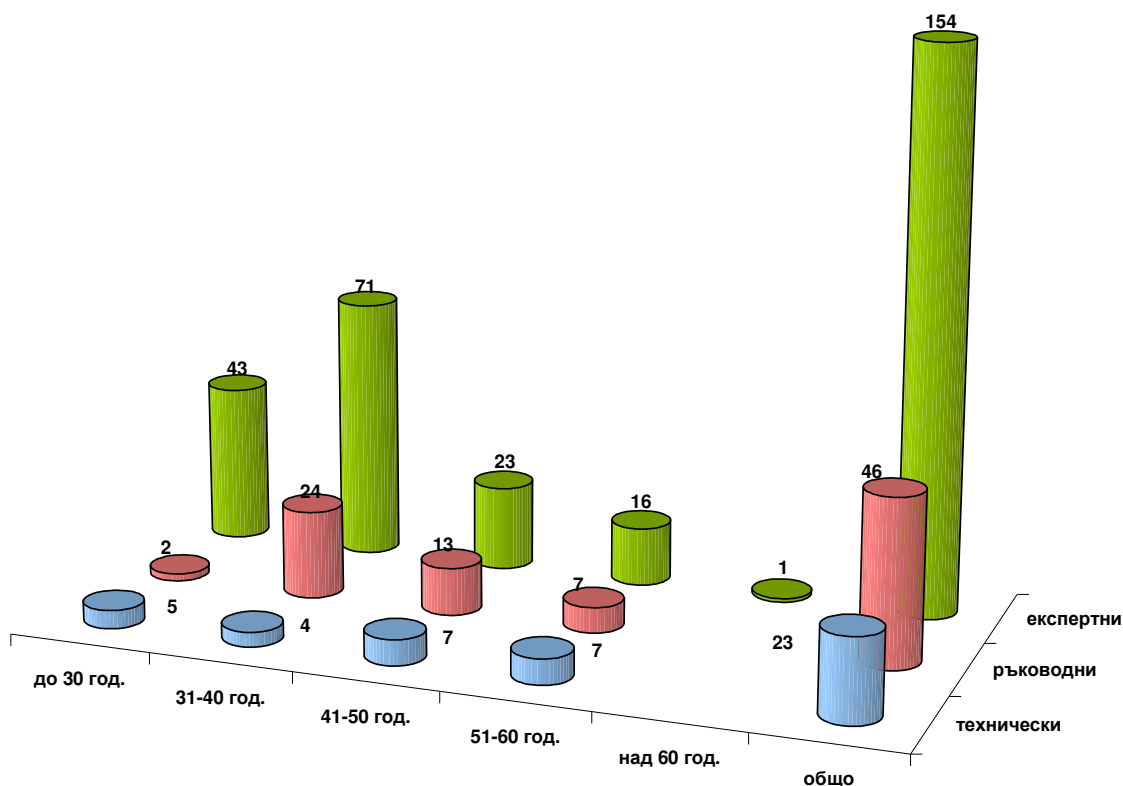


Налице е удовлетворителен баланс на персонала по възраст. През последната година нарасна тенденцията за подмладяване на състава на КФН, като най-големият брой служители в КФН са на възраст от 31 до 40 години (99 човека), следвани от служителите на възраст под 30 години (50 човека); от 41 до 50 години (43 човека); от 51 до 60 години (30 човека) и над 60 години само 1 човек.

В **професионалната структура** на КФН общият брой на служителите, заемащи ръководни длъжности в КФН, е 46, като най-голямата част от тях са на възраст от 31 до 40 години (24 човека). Експертният персонал е 154 човека, 114 от които са на възраст до 40 години. Служители, изпълняващи технически длъжности, са 23, като най-много от тях – 7, са на възраст от 41 до 50 години. Възрастовата структура и относителната устойчивост на персонала е предпоставка за приемственост и предаване на организационните знания и умения.



Графика 25. Структурата на персонала по възраст и длъжност през 2011 г.



Качеството на надзора е неразривно свързано с качествата, уменията и опита на служителите в КФН. В тази връзка се работи в посока обучение и квалификация на служителите в дългосрочен план. През 2011 г. бяха усвоени 100% от отпуснатите финансови средства за специализирано обучение на служителите. За тази цел се извърши проучване на нуждите от обучение, организиране и провеждане на съответните обучаващи програми и оценка на ефективността от проведените обучения.

През отчетния период в **различни форми на обучение и повишаване на квалификацията** са взели участие 148 служители. За нуждите на образователния процес КФН е развила ползотворни партньорски отношения с редица институции, а именно – Националния съюз на юристите, Центъра по европейско обучение, Прайсуотърхаус Купърс, Института на вътрешните одитори в България, БАУРЧР, Българското актьорско дружество, ИК „Труд и право”, Обединен виенски институт, ЕЮРА, ESMA, и др.

Графика 26. Брой лица, преминали обучение по съответната тематика през 2011 г.



Системата за стимулиране на персонала се фокусира върху дългосрочното индивидуално трудово изпълнение, което гарантира, че служителите получават признание за дейността си, поставят се на определени длъжности и получават възнаграждение, съизмеримо с техния принос и способности. Резултатите от оценките се прилагат за структурата на компенсация и за кариерния план, за да могат най-добрите изпълнители да бъдат идентифицирани, възнаградени и поставени на длъжности, където ще могат да донесат най-голяма полза за дейността на КФН.

**Стратегията за развитие на човешките ресурси** е изключително важна за превръщането на КФН в авторитетна и ефективна надзорна институция. С прилагането на Политиката за управление на човешките ресурси се цели въвеждането и прилагането на добрите практики в управлението, установяването на единен подход, прозрачност и предвидимост в кариерата на служителите от КФН, професионално обучение и развитие, приемственост в работата, осигуряване на административна памет.

### 6.3. Развитие на информационните технологии за нуждите на надзора

Развитието на информационните технологии в Комисията за финансов надзор през 2011 г. мина под знака на обновлението и устойчивото развитие. След извършен подробен одит и анализ на състоянието и перспективите на използваните информационни технологии бе разработена и приета средносрочна „Стратегия за развитие на ИТ инфраструктурата и предоставяните ИТ услуги за нуждите на дейността на КФН”. Описаните в този документ насоки имат за цел развитието на КФН по отношение на управление на вътрешните и външните ИТ услуги и системи, с което ще се осигури

максимална функционалност и защитеност, необходими за осъществяване на административните и законовите дейности на Комисията. Следвайки актуалните тенденции за развитие на информационните технологии, стратегията дефинира следните основни направления:

- Изграждане на интегрирана информационна система за дейностите на КФН;
- Обновяване и надграждане на информационна инфраструктура;
- Защитеност и резервираност на услугите и информацията;
- Мониторинг и управление на предоставяните ИТ услуги;
- Поддръжка на информационните системи и оборудване в КФН.

В изпълнение целите на стратегията бяха осъществени и първите проекти – първият етап от изграждането на интегрираната информационна система обхваща дейността на управление „Застрахователен надзор“, а първият етап от обновяването и надграждането на вътрешната информационната инфраструктура – внедряването на нови средства за защита и цялостно решение за „desktop“ виртуализация.

Успоредно с работата по новите проекти, през отчетния период продължи поддържането на актуално състояние на информацията в регистрите на КФН. Информацията в e-Register се актуализира от участниците на капиталовия пазар – публични дружества и емитенти на ценни книжа (вкл. дружествата със специална инвестиционна цел) и от управляващите дружества. Порталът работи без прекъсване и в него се съдържа последната подадена от дружествата информация. Всички останали обстоятелства своевременно се осъвременяват в регистър ERiK на базата на подаваната в разпорежданията информация от управленията. Продължи своевременната актуализация на информационната система за получаване и обработка на ежедневната отчетност на дружествата в осигурителния пазар, обусловена от нормативните изисквания, както и ежедневното обработване и обновяване на получаваната от застрахователните дружества информация за сключени и променени агентски договори.

Изцяло обновена е и електронната страница на КФН. Тя има нова визия, по-голяма функционалност и предоставя повече информация и статистика за дейността на Комисията и за небанковия финансов сектор. Продължава обогатяването ѝ с нови модули и допълнително съдържание. Поддържа се осъвременяване на визията и съдържанието на интернет сайта, като се използват съвременните постижения в информационните технологии.

Успешно продължи изграждането и доразвиването на вътрешната електронна система за въвеждане на актове за установени административни нарушения. Системата позволява на съответните експерти в КФН да въведат данни за наказателни и индивидуални административни актове и дава възможност за проследяване на етапите от издаването до изпълнението на всяко административнонаказателно производство.

През 2011 г. продължи активното участие на страната ни и в частност на Комисията в дейността на съответните европейски регулаторни органи. В съответствие с изискванията на директивата за пазарите на финансови инструменти успешно беше поддържана и актуализирана системата TREM (по линията на ESMA), а участието в новосформирания комитет по ИТ към ЕИОРА допринесе за синхронизацията между подготвяните европейски проекти за електронен обмен на данни и новите проекти на КФН.

Във връзка с участието на Комисията в международни проекти бе внедрена и въведена в експлоатация последно поколение видеоконферентна система.

#### **6.4. Отчет за изпълнение на бюджета на КФН за 2011 г.**

Съгласно Закона за КФН Комисията е юридическо лице на бюджетна издръжка със самостоятелен бюджет, който е част от републиканския бюджет на Република България. Чрез бюджета на КФН се финансира и дейността на Комисията за публичен надзор над дейността на регистрираните одитори. Бюджетът на КФН се формира от собствени приходи и субсидия от републиканския бюджет.

През 2011 г. реализираните собствени приходи от регулаторната и надзорна дейност на КФН бяха в размер на 6 490 246 лв. Собствените приходи на КФН се формират от държавни такси, във връзка с извършване на действия, издаване на документи и осъществяване на общ финансов надзор, на основание чл. 27, ал.1 от ЗКФН и постъпления от наложени глоби и санкции.

В структурата на собствените приходи за 2011 г. относителният дял на държавните такси е 50.60% или 3 283 989 лв. Друг източник на собствени приходи бяха постъпленията от глоби, наказателни лихви и обезщетения. За отчетния период постъпилите от тях средства по сметката на КФН бяха в размер на 3 205 770 лв., които формират 49.39% от собствените приходи. Останалите приходи (0.01%) през 2011 г. бяха приходи от продажба на конкурсна документация при провеждане на процедури по ЗОП, отрицателни курсови разлики и други неданъчни приходи общо за 487 лв.

През 2011 г. по бюджета на КФН беше получено финансиране във връзка с изпълнението на два туининг проекта, финансирани по програми на Европейския съюз, по които КФН е изпълнител, общо в размер на 1 068 367 лв.:

- Туининг проект: MN 08 IB FI 01 „Укрепване на регулаторния и надзорен капацитет на финансовите регулатори” в Черна гора, за изпълнението на който полученото финансиране за 2011 г. беше в размер на 216 627 лв. В този проект КФН участва като младши партньор, а водещ партньор е Българската народна банка.
- Туининг проект ВА 07 IB FI 01 „Подкрепа от ЕС за устойчивото изграждане на капацитета на Застрахователната агенция на Босна и Херцеговина, Агенцията за застрахователен надзор на Федерация Босна и Херцеговина и Застрахователната агенция на Република Сръбска“. Полученото финансиране по проекта беше в размер на 851 740 лв.

За покриване на разходната част по бюджета Комисията ползва през годината 61.98% собствени приходи, 27.82% субсидия от републиканския бюджет и 10.20% финансиране от Европейския съюз за изпълнението на туининг проектите. Комисията извърши разходи на обща сума 10 471 572 лв., включваща разходи за персонала (заплати, възнаграждения за персонала и осигурителни вноски), разходи за издръжка на ведомството и за изпълнение на туининг проектите, годишни вноски за членски внос в международните организации и европейските комитети на органите за финансов надзор и разходи за придобиване на дълготрайни материални и нематериални активи.

Основното предназначение на придобитите дълготрайни активи бе свързано с подпомагане на административната дейност на КФН чрез информационното ѝ обезпечаване и обновяването на компютърното и хардуерно оборудване. През 2011 г. беше стартирано мащабно изграждане и поетапно въвеждане на ефективна интегрирана информационна система за целите на единния финансов надзор и управлението на цялостния работен процес на Комисията. Предвид обема и сложността на задачата, изпълнението ѝ ще продължи и през следващите години.

#### **6.5. Доклад за дейността на вътрешния одит на КФН за 2011 г.**

Съгласно чл. 29 от Закона за вътрешния одит в публичния сектор (ЗВОПС) през 2011 г. беше направена външна оценка на качеството на дейността по вътрешен одит от квалифициран независим оценител. Предвид резултатите от оценката е изразено мнение, че дейността на ЗВО се извършва в съответствие със ЗВОПС, Стандартите и Етичния кодекс на вътрешните одитори.

През отчетната година Сметната палата извърши два одита в КФН („Одит на ефективност на надзорната дейност” и „Одит за съответствие при финансовото управление на КФН и Комисията за публичен надзор над регистрираните одитори”). Въз основа на дадената отлична оценка на конкретни одитни ангажименти за увереност, екипите от Сметната палата частично са приложили системно базирания подход, като в своите одитни доклади директно са се позовали на констатации и изводи на вътрешния одит.

През 2011 г. вътрешният одит като цяло постигна поставените цели, за което извърши следните ангажименти и дейности:

- Подпомогна ръководството на КФН при въвеждане и подобряване на процеса по управление на риска, като:
  - идентифицира и оцени рисковете в КФН при стратегическото и годишно планиране на дейността по вътрешен одит и при извършване на конкретни ангажименти за даване на увереност;
  - извърши консултантски ангажименти, свързани с координиране на дейността по съставяне на Риск – регистър на КФН за 2011 - 2012 г. и подпомогна изготвянето на Стратегия за управление на риска в КФН за 2012 – 2014 г.
- Съдейства за укрепването на вътрешния контрол чрез предоставяне на обективна оценка и препоръки за подобряване на дейността и контрола.

През 2011 г. ЗВО извърши одитни ангажименти за предоставяне на увереност с цел оценка на процедурите за провеждане на проверки на място на участниците на застрахователния пазар и одит на наказателните постановления на управление „Застрахователен надзор”, влезли в сила въз основа на съдебни решения.

Вътрешният одит даде общо 34 броя препоръки за повишаване на ефективността на вътрешния контрол и подобряване на одитираните дейности. Препоръките на ЗВО бяха приети от ръководството на Комисията и служителите, отговорни за тяхното изпълнение, започнаха да предприемат коригиращи действия.

При планирането и изпълнението на одитните ангажименти в КФН се прилага преди всичко функционален подход, при който предмет на одит са основни дейности, осъществявани от трите управления, които са оценени с по-високо ниво на риск за постигане целите на Комисията. Ползата, която носи одитната дейност, е насърчаване въвеждането на единни вътрешни процедури и популяризиране на добрите практики. С докладите на ЗВО се предоставя информация и сравнителни анализи за осъществяването на съответната дейност, нивото на контрол, доброто представяне и допуснатите пропуски в различните управления. Така установените проблеми и дадените препоръки се свеждат до знанието на ръководството на КФН и ръководителите на структурни звена, осъществяващи сходни функции, тъй като са относими и биха били полезни. По този начин дейността на вътрешния одит е в съответствие с извършените през 2011 г. структурни и организационни промени в Комисията, които са насочени към създаване на условия за функциониране на ефективен единен надзорен орган на небанковия финансов сектор.

- Подпомогна развитието на мониторинга на системите за финансово управление и контрол (СФУК), като:
  - извърши консултантски ангажимент, свързан с организирането на годишна самооценка на вътрешния контрол в системата на КФН;
  - оцени адекватността на вътрешните правила на КФН, уреждащи одитираните дейности, като при установена необходимост даде препоръки за тяхното актуализиране;

- подпомогна мониторинга върху изпълнението на препоръките на вътрешния одит, във връзка с което оказва съдействие при съставянето на планове за действие, поддържа единна база данни на препоръките и планираните във връзка с тях ответни действия, приложи процедури за наблюдение статуса на резултатите и периодично докладва за постигнатия напредък.
- Предприе действия за подобряване на одитната дейност чрез:
  - извършване на текущ и периодичен преглед (самооценка) на дейността, обратна връзка с ръководителите на одитираните структури и анализ на показателите за изпълнение;
  - повишаване на професионалните знания и умения на вътрешните одитори посредством разработване и изпълнение на план за обучение, съобразен с индивидуалните нужди на служителите;
  - участие в дейността на Работна група 27 „Счетоводна политика и независим финансов одит“;
  - съдействие при извършване на одитите на Сметната палата и провеждане на външната оценка на качеството на ЗВО (включително представяне на председателя на КФН на становището на квалифицирания независим оценител).

## 6.6. Отчет на Инспектората

През отчетния период Инспекторатът в съответствие с разпоредбите на Правилника за устройството и дейността на Комисията за финансов надзор и на нейната администрация и Правилата за работа на Инспектората и в изпълнение на заповеди на Председателя на КФН осъществи проверки относно дейността на служителите от администрацията на Комисията, както следва:

- Целева проверка относно предприетите действия от служители в администрацията на Комисията във връзка с възложена проверка със Заповед № 54/25.03.2010г. на заместник-председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор“, по повод постъпил сигнал в Комисията по бюджет и финанси на Народното събрание от председателя на „Синдикална взаимозастрахователна кооперация –СиВЗК“.
- Целева проверка относно предприетите действия от служители в администрацията на Комисията по повод постъпил сигнал от Посланика на Република Италия в Република България във връзка с последните изменения и допълнения на Наредба № 27 от 2006г. за реда и методиката за образуване на техническите резерви от застрахователите и от презастрахователите и на здравноосигурителните резерви.
- Целева проверка относно предприетите действия от служители в администрацията на Комисията във връзка с реализирани сделки извън регулиран пазар с акции на „Енергони“ АД на 27.05.2011г. по повод постъпил сигнал от изпълнителния директор на „Енергони“ АД.
- Процедура за оценка на риска по отношение на дейностите, осъществявани от администрацията на Комисията за финансов надзор.
- Целева проверка по повод постъпил сигнал от председателя на „Синдикална взаимозастрахователна кооперация –СиВЗК“, във връзка с възложена проверка със Заповед № 57/25.03.2010г. на Заместник-председателя, ръководещ управление „Застрахователен надзор“.
- Проверка относно предприетите действия на служителите от дирекция „Регулаторни режими на инвестиционната дейност“, главна дирекция „Регулаторна политика“, във

връзка с регистрирано търгово предложение за закупуване на акции от капитала на „София Хотел Балкан” АД, постъпило с писмо вх. № 15-00-3/02.08.2011г., по повод съмнения за изтичане на информация.

- Проверка относно действия на служители от дирекция „Надзор на инвестиционната дейност”, главна дирекция „Надзорна дейност”, във връзка с извършена документална проверка на „Химмаш” АД по повод съмнения за изнасяне на вътрешен документ.
- Проверка във връзка с пропускателния режим в сградата на Комисията за периода от 01.09.2011 г. до 31.10.2011г. по повод наличието на информация за нерегламентирани посещения на външни лица в сградата на Комисията.
- Проверка, извършена по реда, определен в Закона за предотвратяване и установяване на конфликт на интереси, по повод постъпил вътрешен сигнал № ВтрП-43/29.11.2011г. във връзка с данни за възникнал конфликт на интереси между служител на Комисията и поднадзорно лице.
- Проверка по повод информация, изложена в докладна записка № ДЗ-602/12.12.2011г., във връзка със сключването на договори за следгаранционно абонаментно техническо обслужване на факс апарати.

## II. ПАЗАРЕН АНАЛИЗ НА НЕБАНКОВИЯ ФИНАНСОВ СЕКТОР

### 1. Външна среда и икономическа активност

#### 1.1. Външна среда

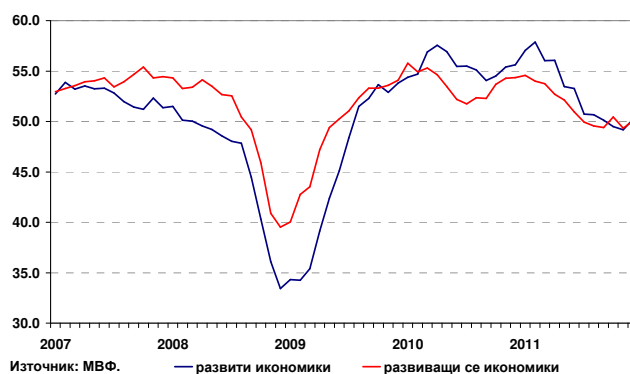
След отчетените високи темпове на растеж в световен мащаб от началото на годината, икономическата активност се забави към края на 2011 г. Една от причините за това е дългият и труден процес на фискална консолидация в глобален мащаб, който ограничава възможностите на правителствата да стимулират растежа в реалния сектор. В еврозоната забавянето на икономическата активност отразява и липсата на бързо и ефективно решение на задълбочилата се дългова криза и негативното ѝ влияние върху финансовия сектор.

Очакваният спад на икономическата активност в еврозоната ще се отрази върху активността на другите държави от Европейския съюз, които също ще забавят темпа си на растеж. Най-голямото предизвикателство е възстановяването на доверието, намирането на окончателно решение на дълговата криза чрез комбинирани мерки за подпомагане на икономическия растеж и оздравяване на публичните финанси.

Водещите индикатори показват тенденция на намаляване на икономическата активност. След рязкото им покачване от началото на годината, към средата на 2011 г. се наблюдава спад на оптимизма относно производството, заетостта и новите поръчки. Индексът PMI (Purchasing Manager Index) за промишлеността навлиза под референтните 50 единици през август, което е сигнал за по-скоро негативните очаквания на мениджърите за развитието на реалната икономика както в развиващите си, така и в развитите страни<sup>25</sup>. Голямото земетресение в Източна Япония оказва пряко въздействие не само върху икономическата активност в Япония, но и върху останалата част от света, което даде своето негативно отражение върху световното търсене и

предлагане на определени стоки и услуги. Друг фактор за спада на PMI индекса бяха нарастващите цени на основните суровини, които оказват ограничаващ ефект за нарастването на реалните доходи в големите развити икономики. От началото на декември индексът отчита леко повишение, преминавайки границата от 50, което отчита известен оптимизъм към края на годината.

Графика 27. Индекс PMI за промишлеността



<sup>25</sup> В методологията на МВФ развитите страни обхващат Австралия, Канада, Чехия, Дания, еврозоната, Хонконг, Израел, Япония, Корея, Нова Зеландия, Норвегия, Сингапур, Швеция, Швейцария, китайската провинция Тайван, Великобритания и САЩ, а групата на развиващите се икономики (или нововъзникналите пазари) включва Аржентина, Бразилия, България, Чили, Китай, Колумбия, Естония, Унгария, Индия, Индонезия, Латвия, Литва, Малайзия, Пакистан, Перу, Филипините, Полша, Румъния, Русия, Република Южна Африка, Тайланд, Турция, Украйна и Венецуела.

Световната търговия също забави темпа си на растеж през годината, като намалю от 10.5% в края на 2010 г. на 2.15% в края на 2011 г. Едни от причините довели до този спад са случилите се природни катаклизми в Япония и



по-късно наводненията в Тайланд, които отчасти нарушиха динамиката по линия на световното предлагане на стоки и услуги. Негативен натиск оказаха също високите цени на петрола, които забавиха потреблението предимно в развитите икономики.

**Графика 28. Световна търговия**



Източник: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis for CPB trade volume index.

Индексът на индустриално производство също губи инерция през 2011 г., като индустриалното производство в развитите страни отчита и отрицателни темпове на растеж през някои месеци на годината. В края на второто тримесечие на 2011 г. индустриалното производство в развиващите се икономики започва да се забавя вследствие на намаленото външно търсене и предприетите мерки за ограничаване на кредитната експанзия.

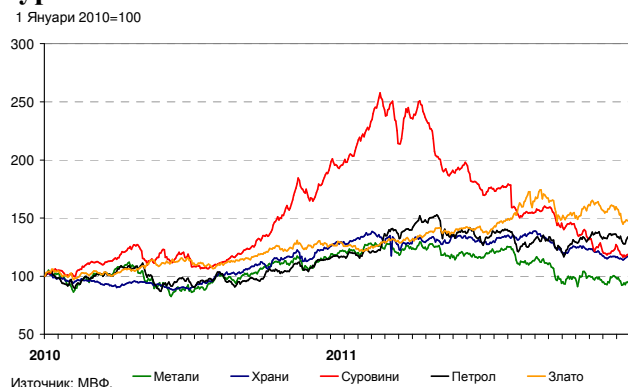
**Графика 29. Индекс на индустриалното производство**



Източник: МВФ. — развити икономики — развиващи се икономики

След почти двугодишен растеж цените на основните суровини на международните пазари забавиха темповете си на нарастване през втората половина на 2011 г. в отговор на по-слабото потребление. Съществено значение за състоянието на световния пазар на суровини изигра политиката, насочена срещу нарастващата инфлация и кредитната активност в развиващите се икономики и по-конкретно Китай, който формира 40% от световното търсене на метали и 18% от потреблението на енергийни суровини. Инвестициите в злато отбелязаха висока възвръщаемост в резултат на значителното нарастване на цената на благородния метал през втората половина на годината. Цените на петрола се задържаха на високи нива главно поради възникналите геополитически конфликти в Близкия изток.

**Графика 30. Динамика на цените на основни суровини**



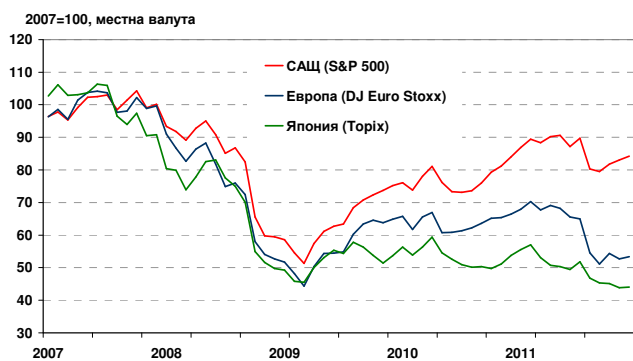
Източник: МВФ. — Метали — Храни — Суровини — Петрол — Злато

Положителният тренд на капиталовите пазари в развитите страни от средата на 2010 г. беше преустановен през втората половина на 2011 г. Основна роля за това изигра несигурността относно разрешаването на дълговата криза в еврозоната, което беше засилено от забавянето на решението и относно публичния дълг на САЩ. В началото на август 2011 г. S&P понижи кредитния рейтинг на държавните ценни книжа на САЩ от AAA на AA+, поради което инвеститорите бяха принудени да търсят алтернативни ценни книжа за убежище. В резултат на създалата се

несигурност при приеманите досега за “безрискови” държавни ценни книжа, инвеститорите насочиха немалка част от инвестициите си в злато.

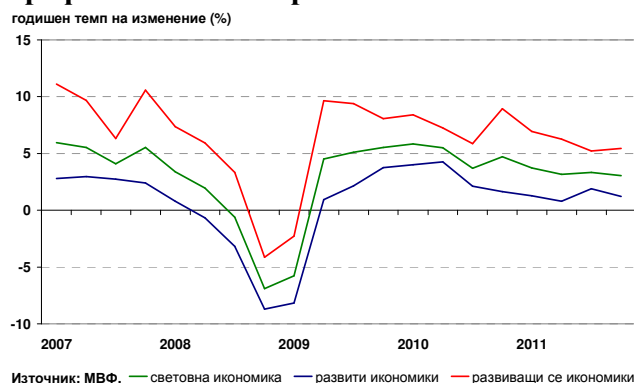
Въпреки общата тенденция на спад, когато Япония и Европа достигнаха двугодишни минимума, в САЩ бе отбелязан ръст на капиталовите пазари към края на 2011 г. спрямо предходната година в резултат на по-засилената през четвъртото тримесечие икономическа активност в страната. Пазарите временно се успокоиха в резултат на предприетите от ЕЦБ мерки с цел набавянето на ликвидност на паричния пазар в еврозоната и подкрепа на кредитната активност на банките.

**Графика 31. Капиталови пазари в развитите икономики**



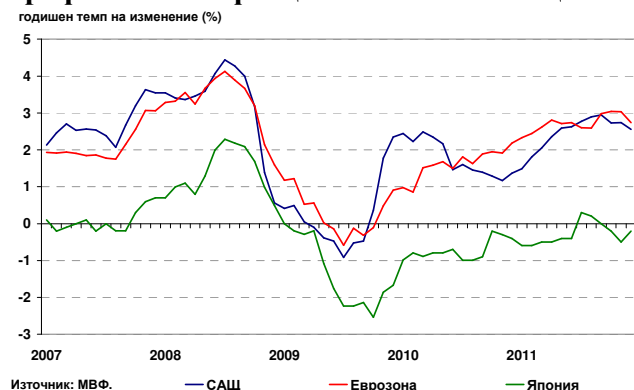
Световната икономика забавя темповете си на растеж от 4.9% през 2010 г. до 3.3% през 2011 г. Развитите икономики нараснаха с 1.3% на годишна база, а развиващите се с 6.0% като и в двата случая се наблюдава спад на темпа на растеж спрямо предходната година. Това забавяне на икономическата активност в световен мащаб отчасти се дължи на природните бедствия, които нанесоха значителни материални щети и унищожиха цели производства. От друга страна, кризата в еврозоната също оказва негативно влияние, като понижи склонността на инвеститорите за поемане на по-високи нива на риск и оскъпи цената на финансиране на бизнеса.

**Графика 32. Реален растеж на БВП**



През 2011 г. инфлацията в САЩ и еврозоната продължи да расте с по-бързи темпове от предходната година. Главните фактори за това бяха поскъпването на енергията, храните и на някои основни суровини на международните пазари. През втората половина на 2011 г. темпът на растеж на инфлацията загуби инерция в резултат на задържане на цените на международните пазари на нивата от средата на 2011 г., предприетите антиинфлационни мерки от страна на централните банки в някои развиващи се държави и забавянето на икономическата активност в световен мащаб.

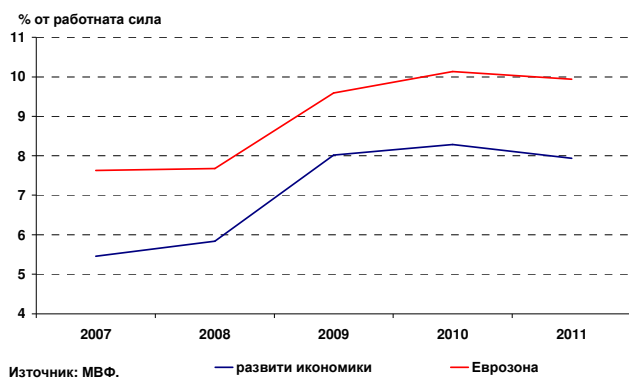
**Графика 33. Инфлация в световен мащаб**



Състоянието на пазара на труда остана относително непроменено в развитите икономики през 2011 г., отбелязвайки известно понижение на равнището на безработица до

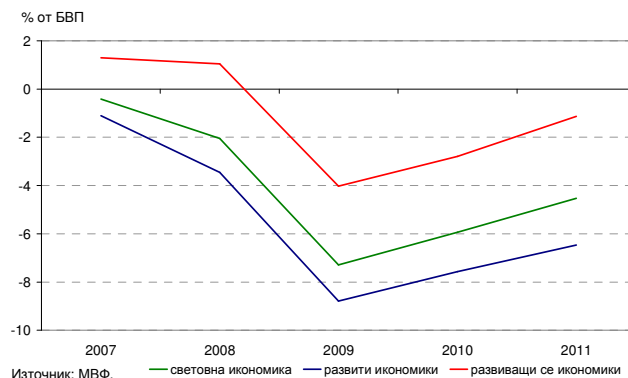
7.9%. Заетостта остава основно предизвикателство пред държавите в еврозоната, като правителствата са изправени пред сложната задача, от една страна, да стимулират заетостта, а от друга, да продължат с мерките за фискална консолидация и устойчиво управление на публичния дълг. Очакванията за динамиката на безработицата в еврозоната са тя да се запази на същите нива.

**Графика 34. Динамика на равнището на безработица в развитите икономики**



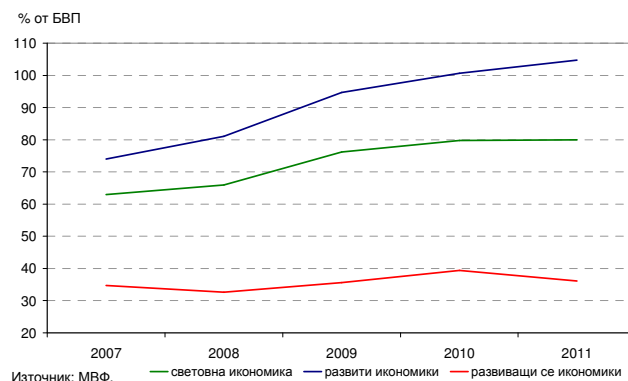
Ограничаването на правителствените стимули в много страни се отразява положително върху подобряването на баланса на публичните финанси в световен мащаб през 2011 г. въпреки по-нерестриктивната фискална политика в някои развити икономики като САЩ, Япония и Германия. Очакванията са тенденциите да се запазят, при условие че САЩ изпълни фискалната си програма и страните от еврозоната продължат да прилагат мерките, насочени към намаляване на бюджетните дефицити.

**Графика 35. Баланс на публичните финанси**



Нивата на публичен дълг в световен мащаб се запазват, за което основен принос имат развитите икономики. В резултат на забавянето на структурните реформи във високо задлъжнелите държави от еврозоната и САЩ нивото на дълга нараства значително. Намаляването на публичния дълг в развиващите се икономики в голяма степен рефлектира върху усилията на правителствата за балансиране на публичните финанси. В резултат на прогнозираното забавяне на икономическия растеж публичният дълг като дял от БВП в развитите държави не се очаква да намалее и през следващата година.

**Графика 36. Публичен дълг в световен мащаб**



Дълговата криза в периферията на еврозоната оказва сериозен ефект върху цената на финансиране на правителствата на финансовите пазари. Конкретно опасенията от

загуби в банковия сектор и финансовата устойчивост значително повишиха спредовете между доходността на държавните ценни книжа на много страни от еврозоната спрямо тази на германските държавни ценни книжа, които се приемат за бенчмарк. Освен Гърция, Португалия, Ирландия и Испания, през 2011 г. беше засегната и Италия. Едва към края на годината бяха взети решения и предприети мерки за разрешаване на дълговата криза в еврозоната, които поуспокоиха до известна степен изнервените финансови пазари.

**Графика 37. Спред по 2-годишни ДЦК на Испания, Ирландия, Италия, Португалия, Франция и Гърция спрямо германските ценни книжа**



През 2011 г. курсът щ.долар/евро остана волатилен на нива над 1.3 щ.долара за евро през по-голямата част от годината. От началото на годината стойността на еврото възвърна част от позициите си спрямо щ. долар, за което основна роля изигра последователната политика на ЕЦБ за гарантиране на ценовата стабилност в евро зоната. От май до края на август цената на еврото беше силно динамична в диапазона на 1.4 и 1.5 щ.долара за евро в резултат както на забавянето на решението за дълговата криза в еврозоната, така и на обезценяването на щатската валута поради забавеното решение за публичния дълг на САЩ. С ревизирането на перспективите за икономически растеж в евро зоната в посока надолу еврото пое към нива от 1.3 през септември. „Сделката за еврото” от

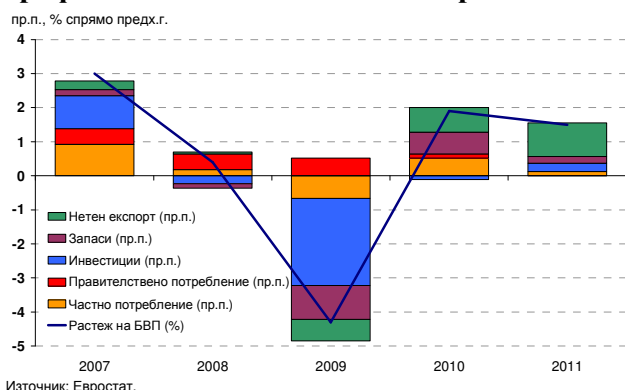
месец октомври отново оказа подкрепа на еврото, но пазарът остана силно чувствителен. По-силното потребление в САЩ на фона на забавящото се потребление в Европа, както и продължаването на вливане на ликвидност от страна на ЕЦБ оказаха обезценяващ ефект върху еврото през четвъртото тримесечие на 2011 г.

**Графика 38. Валутен курс щ. долар/евро**



През 2011 г. еврозоната намали темпа си на растеж, отбелязвайки ръст от 1.6% спрямо 1.9% за 2010 г. Основен фактор за реалният растеж в еврозоната е външната търговия, като приносът на външнотърговското салдо възлиза на 1. пр.п. Инвестициите също нарастват, като брутообразуването на основен капитал допринася с 0.2 пр.п. към ръста на БВП. Макар и със забавени темпове, положително изменение отбелязват и частното потребление и промяната в запасите. В резултат на осъществяваната фискална консолидация с цел оздравяване на публичните финанси и ограничаване на дълговата криза, растежът в еврозоната се очаква да се забави.

**Графика 39. Растеж на БВП в еврозоната**



Инфлацията в еврозоната следва тенденция на нарастване от началото на 2010 г., отразявайки ръста на международните цени на основните суровини. В отговор на надхвърлянето на референтната стойност от 2%, ЕЦБ повиши лихвения процент по рефинансиране с по 25 б.т. на два пъти през април и юли и достигна 1.50%. Преустановеното нарастване на цените на суровините на международните пазари и действията от страна на паричните власти ограничиха инфлационния натиск по линия на заплатите и вторичните инфлационни ефекти. След стабилизирането на цените на основните суровини през втората половина на 2011 г., инфлацията се забави, а инфлацията, изключваща цените на енергийните стоки, храните, алкохола и тютюневите изделия, остана относително стабилна през цялата година.

**Графика 40. Инфлация в еврозоната**



Поради процесите на финансова и икономическа интеграция перспективите за икономически растеж в страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) са тясно обвързани с тези в еврозоната. Въпреки че вътрешното търсене се превръща във все по-важен фактор за икономическия растеж, в повечето страни от ЦИЕ нетният износ продължава да е от ключово значение за икономиките им.

През 2011 г. производството продължи да се възстановява в повечето страни от ЦИЕ, въпреки че към края на годината се появиха сигнали за забавянето му поради по-ниската икономическа активност в еврозоната и други държави от Европейския съюз. Турция отбелязва най-висок годишен ръст на БВП от 8.5%, като очакванията са той да се забави в резултат на предприетите мерки от страна на компетентните власти да предотвратят „прегряването“ на икономиката.

**Таблица 21. Реален растеж на БВП в ЦИЕ**

	2008	2009	2010	2011
Чехия	2.5	-4.1	2.7	1.7
Унгария	0.6	-6.3	1.3	1.7
Полша	5.1	1.7	3.9	4.3
Румъния	7.1	-7.1	-1.6	2.5
Турция	0.7	-4.7	9.2	8.5
Сърбия	5.5	-3.1	1.8	1.9
Хърватия	2.4	-5.8	-1.2	0.6

Бележка: Изменение спрямо предходната година (%).  
Источник: Евростат, Национални статистически институти.

Реален растеж от 4.3% достигна полската икономика, където най-голям принос има силното вътрешно търсене. В Румъния

растежът на БВП достигна положителни стойности (2.5%) благодарение на възстановяването на запасите и на положителния принос на вътрешното търсене след отбелязан спад през предходните две години. В Чехия реалният растеж се забавя от 2.7% през 2010 г. на 1.7% през 2011 г., като очакванията са темповете на икономически растеж значително да се забавят във всички държави, които са свързани с основни търговски партньори от еврозоната.

Инфлацията в страните от ЦИЕ следва разнопосочна динамика, като в Чехия, Полша и Сърбия тя отчита по-високи темпове на растеж в сравнение с предходната година. Това се дължи на различни фактори, измежду които са вторичните ефекти от продължителното нарастване на цените на основни стоки и услуги и силното вътрешно търсене. В резултат на спада на международните цени на основните суровини от средата на 2011 г., инфлацията в ЦИЕ се забавя, което се наблюдава в Унгария, Румъния и Турция.

**Таблица 22. Инфлация в ЦИЕ**

	2008	2009	2010	2011
Чехия	6.3	1.0	1.2	2.1
Унгария	6.0	4.2	4.7	3.9
Полша	4.2	3.5	2.7	3.9
Румъния	7.9	5.6	6.1	5.8
Турция	10.4	6.3	8.6	6.5
Сърбия	11.7	8.4	6.3	10.5
Хърватия	5.8	2.4	1.1	2.2

Бележка: Средногодишен темп на инфлация (%).

Източник: Евростат, Национални статистически институти.

Пазарът на труда се приспособява към динамиката в икономическата активност в по-дълъг времеви хоризонт. Равнището на безработица през 2011 г. в страните от ЦИЕ отразява дългосрочния негативен ефект от глобалната икономическа криза, оставайки на по-високо ниво от равнището на безработица в еврозоната. През 2011 г. безработицата в Турция и Чехия спада съответно до 6.7% и 8.7%, докато в Унгария остава без значителна промяна на нивото от 11%. Безработицата нараства в Полша, Хърватия и Сърбия, като неблагоприятното развитие на пазара на труда в по-голямата част от страните в ЦИЕ се дължи както на забавянето на икономическата активност, така и на ефектите от предприетата фискална консолидация.

**Таблица 23. Равнище на безработицата в ЦИЕ**

	2008	2009	2010	2011
Чехия	5.5	8.1	7.2	6.7
Унгария	7.8	9.8	11.1	11.0
Полша	9.8	11.0	9.6	10.1
Румъния	4.0	6.3	7.3	7.8
Турция	11.0	14.0	10.2	8.7
Сърбия	13.7	16.1	20.0	23.7
Хърватия	8.4	9.4	12.4	14.4

Бележка: Данните са средногодишни (% от раб.сила).

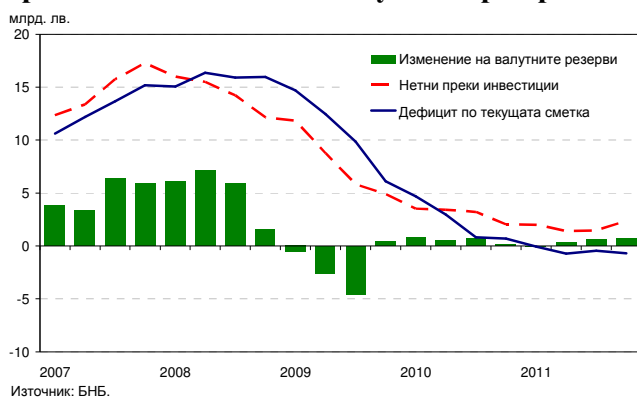
Източник: Евростат, Национални статистически институти.

## 1.2. Обзор на икономическата активност в България

Икономическата активност у нас през 2011 г. бавно се възстановява. Положителният реален растеж на БВП от 1.7% се дължи основно на външнотърговския баланс в резултат на активността на експортно ориентирани сектори. Положителното салдо по текущата сметка позволява на резидентите да използват притока на чуждестранна валута за намаляване на чуждестранните си пасиви. Брутният външен дълг на страната продължава да намалява, което основно се дължи на свиването на външния дълг на банковия сектор и се наблюдава в краткосрочния хоризонт на матурирещата структура на дълга. Вътрешното търсене е слабо, за което допринасят както нарасналата безработица, така и несигурните перспективи за подобряване на финансовото състояние на домакинствата. Доверието на потребителите спада, отчитайки песимистични очаквания за развитието на икономическата ситуация през 2012 г.

През 2011 г. продължава подобряването на салдото по текущата сметка по платежния баланс, като за периода януари – декември се отчита излишък от 361.3 млн. евро, което възлиза на 0.9% от БВП. Основни фактори за тази динамика са подобрението на търговския баланс в резултат на засиления износ към основните ни търговски партньори от Европейския съюз и по-слабият растеж на вноса в резултат на свиващото се вътрешно търсене. Нетният приток на преките инвестиции е положителен и към края на годината е в размер на 1204.7 млн.евро., като през годината нараства със 169.3 млн.евро.

**Графика 41. Динамика на текущата сметка, преките инвестиции и валутните резерви**



В резултат на това положително развитие валутните резерви на БНБ нарастват със 727.7 млн. лв. през годината, като в края на декември 2011 г. стойността им е 26.1 млрд. лв.

Обемът на нетните преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) в страната през 2011 г. е 1341 млн. евро, което е със 132.7 млн.евро повече от предходната година. В основната си част те са под формата на дялов капитал в размер на 1262.6 млн.евро. След три години отчитане на отрицателни стойности, реинвестираната печалба (като компонент на ПЧИ) у нас, през 2011 г. дава сигнали за известно възстановяване, като отчита положителен обем от 77.9 млн.евро.

**Таблица 24. Динамика на ПЧИ**

	2008	2009	2010	2011
Общо	6727.8	2436.9	1208.5	1341.2
Реинвестирана печалба	-183.5	-269	-445.7	77.9
Дялов капитал	4109.8	1884	1604.7	1262.6
Друг капитал	2801.5	822	49.4	0.8

Бележка: Данните са млн.евро.  
Източник:БНБ.

Водещ отрасъл по привлечени нетни чуждестранни инвестиции през 2011 г. е „Транспорт, складиране и съобщения” с дял от 37.2% от общия обем на ПЧИ, следван от сектора „Търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки за домакинството” (16.6%). През 2011 г. 11.4% от потока от ПЧИ е насочен към сектора „Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода” и съответно с 11.3% към финансовото посредничество.

**Таблица 25. Отраслова структура на ПЧИ**

	2008	2009	2010	2011
Финансово посредничество	24.9	28.2	19.5	11.3
Други дейности, обслужващи обществото и личността	0.9	-1.0	-2.2	3.4
Преработваща промишленост	9.3	-9.1	48.2	-5.2
Хотели и ресторанти	1.5	2.4	4.4	4.2
Операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнесуслуги	31.2	21.8	-6.2	3.2
Транспорт, складиране и съобщения	-4.0	11.2	4.8	37.2
Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	3.5	12.7	26.7	11.4
Строителство	9.1	11.5	7.3	3.3
Некласифицирани	2.9	3.4	9.0	13.1
Селско, ловно и горско стопанство	1.0	1.0	0.1	0.7
Търговия, ремонт и техническо обслужване	19.7	15.8	-13.6	16.6
Добивна промишленост	0.0	1.9	2.8	0.7

Бележка: Структурата не обхваща секторите, които са с дял по-малък от 1%.  
Източник:БНБ.

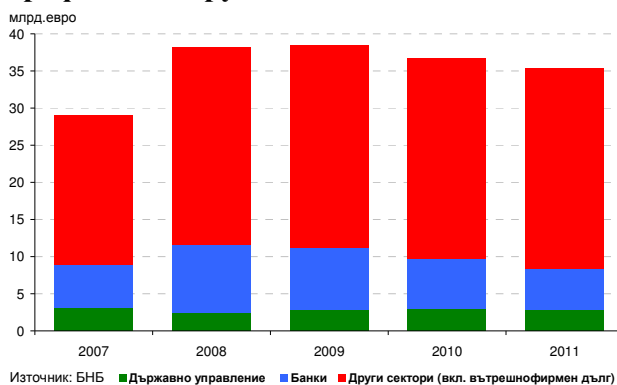
След отрицателната нетна стойност на ПЧИ към пазара на недвижимо имущество през 2010 г. секторът „Операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги” успява да привлече положителен обем от чуждестранни инвестиции и да заеме 3.2% от общия нетен поток на преките чуждестранни инвестиции.

Разпределението по страни показва, че най-много ПЧИ през 2011 г. са привлечени от Холандия (556.5 млн. евро) и Австрия (526.5). Основна част от отрицателната стойност на нетните инвестиции е насочена към

Великобритания (-180.3 млн. евро) и Унгария (-94.8 млн. евро) по линия на нетни плащания, свързани с револвиращи вътрешнофирмени кредити.

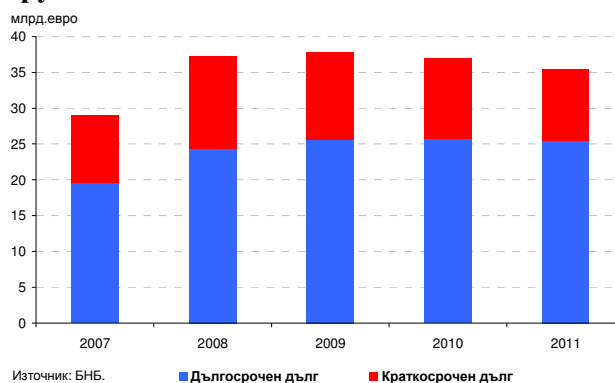
Размерът на brutния външен дълг на страната продължава да намалява и в края на 2011 г. е 35.4 млрд. евро, което възлиза на 91.9% от БВП. Намалението от 3.5% на годишна база се дължи на свиването на външния дълг на банковия сектор със 17.8%, което допринася с -3.3 пр. п. Публичният и публично гарантираният външен дълг възлиза на 4.2 млрд. евро и остава един от най-ниските в Европейския съюз, като представлява 11.0% от БВП.

**Графика 42. Брутен външен дълг**



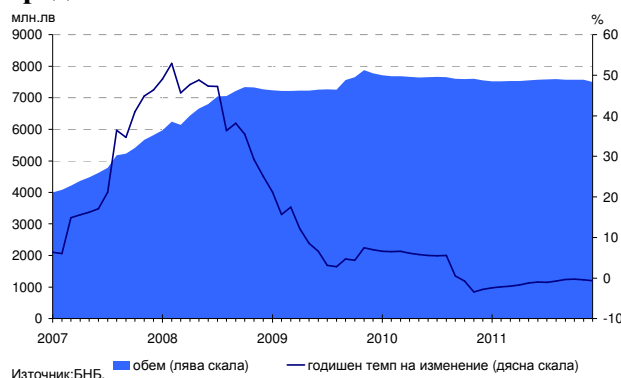
Най-голям дял има частният небанков външен дълг (76.2%), като вътрешнофирмените заеми запазват големия си размер в резултат на дългосрочните чуждестранни инвестиции в българската икономика. Матуритетната структура на външния дълг остава без съществена промяна през изминалата година, като дългосрочният външен дълг заема най-голям дял (71.8%). Намалението на външния дълг се наблюдава във всички матуритетни сектори, като краткосрочният външен дълг намалява с 1282.4 млн. евро, а дългосрочният съответно с 384.4 млн. евро.

**Графика 43. Матуритетна структура на brutния външен дълг**



Кредитната активност на банките у нас бележи известно възстановяване, като в края на 2011 г. ръстът на кредитите (без овърдрафт) за предприятията се установява на около 7.5% на годишна база. Основен фактор за тази динамика е активизирането на експортно-ориентираните фирми и в по-малка степен на известното възстановяване на търсенето в сектора на услугите. Кредитирането на домакинствата остана слабо през годината, като в края на 2011 г. отбелязва положително изменение от 0.5%. Несигурността по отношение на бъдещите доходи и относително високото ниво на безработица продължават да ограничават търсенето на кредити от страна на домакинствата. Потребителските кредити спадат с -0.7% в края на 2011 г.

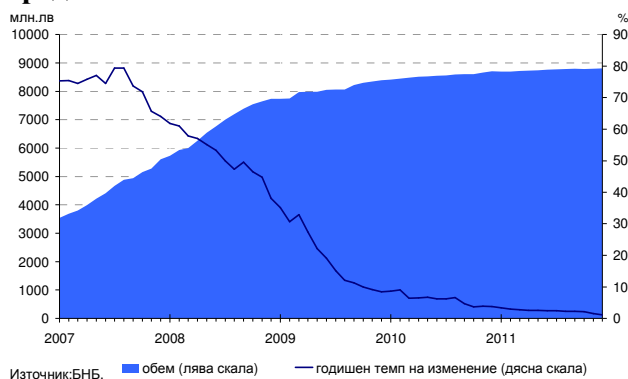
**Графика 44. Динамика на потребителските кредити**





През изминалата година обемът на жилищните кредити нараства бавно, като стойността им в края на 2011 г. е 8.8 млрд. лв. Наблюдаваната динамика на обема на жилищните кредити рефлектира върху забавящия се ръст на тези кредити, който в края на годината се забавя до 1.1% на годишна база. Динамиката на жилищните кредити отразява състоянието на пазара на труда и несигурността на икономическите агенти за техните бъдещи доходи.

**Графика 45. Динамика на жилищните кредити**

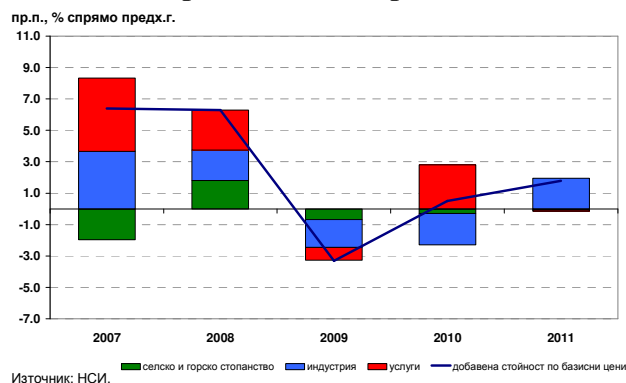


Качеството на портфейлите на банките към неправителствения нефинансов сектор продължава да отчита влошаване през изминалата година. Делът на лошите и реструктурираните кредити достигна 21.9% от общия дял на кредитите към предприятията и домакинствата към края на 2011 г., като делът на експозициите с просрочие над 90 дни в brutните кредити (без тези към кредитните институции) нарасна до 14.9%. Основен фактор за това влошаване има бавно възстановяващата се икономическа активност, високата взаимозадлъжнялост между икономическите агенти и несигурността относно бъдещите доходи.

Възстановяването на икономическата активност у нас протича бавно и неравномерно. Общата добавена стойност в икономиката нараства от 0.5% през 2010 г. на 1.8% през 2011 г. Основен принос от 2.0 пр.п. за ръста през годината има индустриалният сектор, като услугите и селското стопанство отчитат

отрицателни приноси съответно от -0.1 пр.п. и -0.05 пр.п.

**Графика 46. Динамика на добавената стойност и принос по сектори**



Индустрията, която през 2009 г. беше засегната в най-голяма степен, отбелязва ръст на добавената стойност от 6.6%. Тази динамика е доминирана от развитие на сектора „Добивна и преработваща промишленост, производство и разпределение на електроенергия, газ и вода”, чийто принос към добавената стойност в икономиката за 2010 г. е 2.0 пр. п. Строителството отбелязва спад от 1.1%, чийто принос възлиза на -0.1 пр. п.

След положителния ръст от 4.4% през 2010 г. секторът на услугите отчита спад от -0.2% през 2011 г.. Това пряко се дължи на спада в добавената стойност на секторите „Култура, спорт и развлечения; други дейности” (-8.1%) и на секторите „Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство” (-1.1%). Единствено секторите „Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения” и „Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности” отчитат положителен ръст сред услугите съответно с 1.9% и 8.1%. В резултат на тази разнопосочна динамика отрицателният принос на услугите възлиза на -0.1 пр. п. в общата добавена стойност в икономиката през 2011 г.

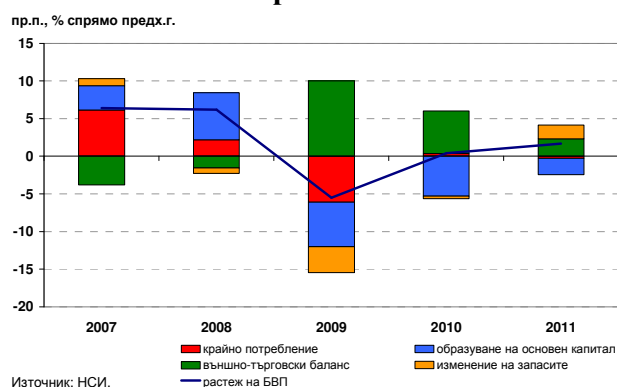
**Таблица 26. Динамика на добавената стойност и принос по сектори**

	2008	2009	2010	2011
<b>Общо за икономиката (растеж)</b>	<b>6.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>
<i>Принос в т.ч.:</i>				
<i>Селско, горско и рибно стопанство</i>	1.8	-0.7	-0.3	-0.1
<i>Добивна промишленост; преработваща промишленост; производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива; доставяне на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване</i>	0.5	-1.7	-0.3	2.0
<i>Строителство</i>	1.4	0.0	-1.7	-0.1
<i>Търговия, ремонт на автомобили и мотоциклети; транспорт, складиране и пощи; хотелиерство и ресторантьорство</i>	-0.6	-1.7	2.8	-0.2
<i>Създаване и разпространение на информация и творчески продукти; далекосъобщения</i>	3.0	-0.1	0.1	0.1
<i>Финансови и застрахователни дейности</i>	0.6	0.9	0.0	0.0
<i>Операции с недвижими имоти</i>	-0.4	-0.4	0.3	-0.1
<i>Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности</i>	-0.5	0.4	-0.2	0.4
<i>Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа</i>	-0.4	0.0	-0.2	-0.1
<i>Култура, спорт и развлечения; други дейности;</i>	0.8	0.1	-0.1	-0.2

Бележка: Данните за растежа на общата добавена стойност са спрямо предходната година (%), а приносите в пр.п. Данните за 2010г. са предварителни.  
Източник: НСИ.

През изминалата година реалният растеж на БВП възлиза на 1.7%. Най-голям принос за растежа има нетният износ (2.3 пр. п.). В отговор на по-голямото външно търсене експортноориентираните фирми възстановяват изчерпаните наличности на материали, стоки и продукция, което рефлектира върху положителното изменение на запасите. Техният принос към растежа на БВП възлиза на 1.8 пр. п. Положителният принос на външнотърговското салдо почти изцяло се неутрализира от отрицателния ръст на инвестициите в основен капитал, чийто принос възлиза на -2.2 пр. п. Крайното потребление отчита спад от -0.3% в реално изражение.

**Графика 47. Растеж на БВП и принос на компонентите на крайно използване**



Източник: НСИ.

Износът през 2011 г. продължава да нараства с изпреварващи темпове спрямо вноса съответно с 33.0% и 21.3%. Тази динамика е в резултат на по-бързо възстановяващото се външно търсене в сравнение с темповете на възстановяване на вътрешното търсене. Обемът на износа относително запазва темповете си на растеж през годината (33.2% през 2010 г.), като най-голям ръст в износа на стоки и материали бележат инвестиционните стоки (40.5%) и енергийните ресурси (39.7%), докато най-голям принос отчитат суровините и материалите (16.6 пр. п.). Вносът засилва темповете си на растеж в сравнение с предходната година (13.5%), като сред вносните стоки през 2011 г. най-бързо нараства вносът на суровини и материали (27.2%), на енергийни ресурси (27.2%) и инвестиционни стоки (18.1%).

**Таблица 27. Принос на основни групи стоки за растежа на износа и вноса през 2011 г.**

	Износ		Внос	
	растеж, %	принос, пр.п.	растеж, %	принос, пр.п.
Потребителски стоки	20.1	3.4	9.9	2.0
Суровини и материали	36.7	16.6	27.2	9.7
Инвестиционни стоки	40.5	5.5	18.1	3.9
Енергийни ресурси	39.7	4.4	25.5	5.7
<b>Общ растеж</b>	<b>33.0</b>		<b>21.3</b>	

Източник: БНБ.

Крайните потребителски разходи на домакинствата през годината отбелязват спад от -0.6% в реално изражение в резултат на несигурността в доходите им и отлагането на разходи за бъдещи периоди. Индивидуалното

потребление на правителството през 2011 г. нараства с 3.0%, като същевременно се отчита спад при колективното потребление (-1.8%)<sup>26</sup>.

**Таблица 28. Растеж на БВП и на компонентите на крайното използване**

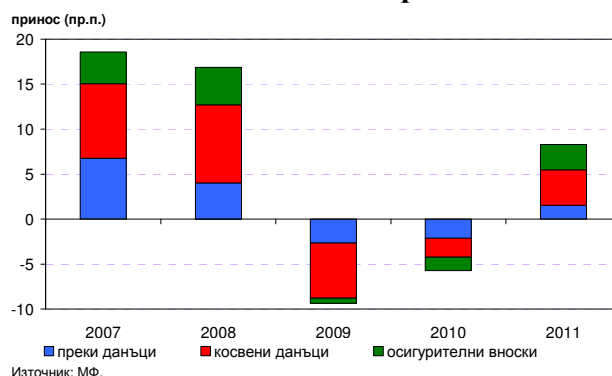
	2008	2009	2010	2011
Потребление на домакинствата	3.4	-7.5	0.0	-0.6
Индивидуално потребление на правителството	-0.4	-8.4	4.7	3.0
Колективно потребление	-1.5	-4.9	-0.5	-1.8
Бруто образуване на осн. капитал	21.9	-17.6	-18.3	-9.7
Износ на стоки и услуги	3.0	-11.2	14.7	12.8
Внос на стоки и услуги	4.2	-21.0	2.4	8.5
<b>БВП, реален растеж</b>	<b>6.2</b>	<b>-5.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.7</b>

Бележка: Данните за растежа са спрямо предходната година (%). Данните за 2011 г. са предварителни.  
Източник: НСИ.

Касовото салдо по консолидираната фискална програма (КФП) за 2011 г. възлиза на -1487.8 млн. лв, което е -2.0% от БВП. Бюджетният дефицит през година се свива с 1293.0 млн. лв в резултат на възстановяването на данъчните приходи (растеж от 8.3%) и ограничаването на бюджетните разходи. Преките данъци имат положителен принос от 1.5 пр. п. към данъчните приходи, ограничени от ръста на доходите на домакинствата и финансовия резултат на предприятията. Най-голям положителен принос за ръста на данъчните постъпления имат косвените данъци, като приносът на постъпленията от данъка върху добавената стойност възлиза на 1.8 пр.п., а от акцизи 1.5 пр.п. Постъпленията от данъка върху застрахователните премии допринасят с 0.1 пр.п. към растежа на данъчните приходи. С 10.9% нарастват и приходите от социално и здравноосигурителни вноски.

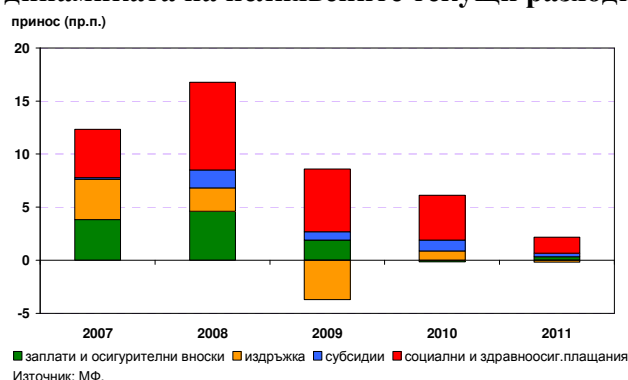
<sup>26</sup> Колективното потребление се измерва с крайните разходи на правителството за колективни услуги, предоставени на обществото като цяло.

**Графика 48. Принос на компонентите в динамиката на данъчните приходи**



Положителният ръст на текущите нелихвени разходи по КФП се свива от 6.0% през 2010 г. на 2.2% през 2011 г. Това се дължи на свиването на всички компоненти на текущите нелихвени разходи, като най-голям е приносът на социалните и здравноосигурителни плащания (1.5 пр.п.), следван от приноса на субсидиите за нефинансовите предприятия и организации (0.34 пр. п.) и разходите за заплати и осигурителни вноски (0.33 пр.п.). Отчетен е отрицателен ръст от -0.9% на разходите за издръжка, като капиталовите разходи се свиват с 13.8%.

**Графика 49. Принос на компонентите в динамиката на нелихвените текущи разходи**



По данни от домакинските бюджети разходите на домакинствата през 2011 г. нарастват с 5.4% на годишна база. Въпреки това, разполагаемият им доход е ограничен от

разходите за данъци, които нарастват с 44.8% на годишна база. Несигурността относно бъдещите доходи е причина домакинствата да спестяват с цел посрещане на непредвидени разходи в краткосрочен хоризонт, като разходите им за влогове намаляват с 41.7%. Нарастват разходите за изплащане на дълг и даване на средства назаем с 3.9%, което е сигнал, че домакинствата предпочитат да изплащат старите си кредити.

**Таблица 29. Динамика на разходите на домакинствата**

	2008	2009	2010	2011
Общ разход	12.5	1.7	-1.6	5.4
Потребителски общ разход	12.7	2.3	-1.5	3.2
Данъци	23.8	2.3	15.8	44.8
Влог	22.3	25.5	-53.5	-41.7
Изплатен дълг и даден заем	-1.0	33.1	-24.4	3.9

Бележка: Данните за растежа са спрямо предходната година (%).  
Данните за 2010 г. са на база тримесечната статистика.  
Източник: НСИ.

За ръста на разходите на домакинствата допринася главно нарастването на общия им доход с 2.5% на годишна база. Доходите на домакинствата от работна заплата нарастват с 4.4% през 2011 г. Приходите от спестявания са отрицателни и възлизат на -10.6%. Забелязват се известни положителни сигнали за възстановяването на търсенето на кредити от страна на домакинствата, като приходите им от заеми и кредити нарастват с 5.7% на годишна база.

**Таблица 30. Динамика на доходите на домакинствата**

	2008	2009	2010	2011
Общ доход	11.1	5.0	-1.1	2.5
Работна заплата	20.7	5.7	-3.6	4.4
Приходи от спестявания	-0.3	-13.8	12.3	-10.6
Заеми и кредити	0.3	-47.4	-38.0	5.7

Бележка: Данните за растежа са спрямо предходната година (%).  
Данните за 2010 г. са на база тримесечната статистика.  
Източник: НСИ.

През 2011 г. заетостта у нас продължава да спада, макар и с по-бавни темпове, като броят на заетите намалява с 3.4%. Това в по-голяма степен отразява реструктурирането на частния сектор, където броят на наетите лица по трудово и служебно правоотношение намалява с 9.2%.

Спадът в заетостта директно се отразява върху покачването на равнището на безработица, което нараства от 10.2% през 2010 г. до 11.2% през 2011 г. Доходите на заетите нарастват с 3.1% през годината, което отчасти е резултат от намаляването на заетостта.

**Таблица 31. Динамика на заетостта и доходите**

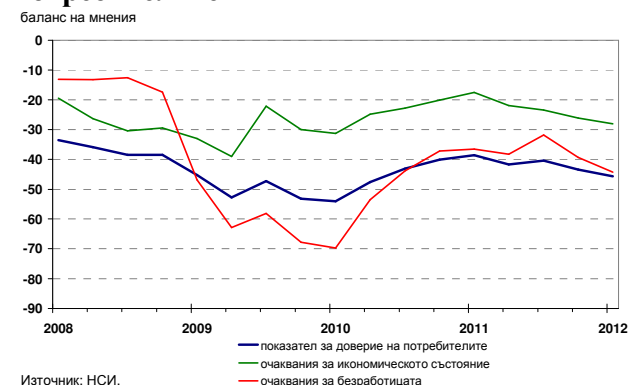
	2008	2009	2010	2011
Заети лица	3.3	-3.2	-6.2	-3.4
Наети лица*	2.8	-3.3	-5.5	-3.9
Компенсация за наетите	19.6	5.8	5.1	3.1
Безработица**	5.6	6.8	10.2	11.2

Бележка: Данните за динамиката са спрямо предх.г. (%); \* наети лица по трудово и служебно правоотношение; \*\* коефициент на безработица средно за годината (% от раб.сила).

Източници: НСИ.

В унисон със състоянието на пазара на труда, което не се е подобрило през годината, сигналите от наблюдението на потребителите не са положителни. Доверието на потребителите спада през цялата 2011 г., като се наблюдават песимистични очаквания за икономическото състояние, доходите на домакинствата и поведението на безработицата през следващите 12 месеца.

**Графика 50. Показател на доверие на потребителите**



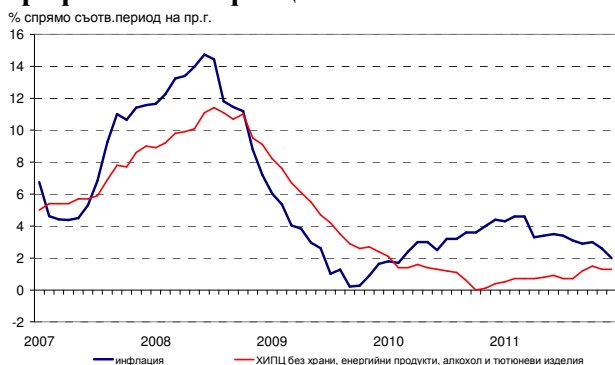
Бележка: Очакванията за безработица се взимат с обратен знак. Покачване на показателя означава, че потребителите имат оптимистични очаквания и обратното.

От началото на 2011 г. инфлацията<sup>27</sup> се забавя, като в края на годината достигна 2.0%.

<sup>27</sup>Инфлацията се измерва чрез хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ).

Като изключим ефекта от волатилните цени на храните, енергийните продукти, алкохола и тютюневите изделия, изменението на базисната инфлация<sup>28</sup> е по-малко и достига 1.3% към декември 2011 г. Базисната инфлация нараства през цялата година в резултат на вторични ефекти от поскъпването на основни стоки и услуги през предходната година.

**Графика 51. Инфлация**



Най-голям принос за общата инфлация през 2011 г. имат хранителните продукти (0.9 пр. п.), който се дължи почти изцяло на ръста на преработените храни, включително на безалкохолните напитки и тютюневите изделия (5.5%). Цените на течните горива за бита и транспорта нарастват с 4.0% отразявайки динамиката на енергийните суровини и продукти на международните пазари. Сред цените на услугите най-голям принос имат цените на транспортните услуги (0.3 пр.п.), като единствено цените на телекомуникационните услуги намаляват с -1.4%.

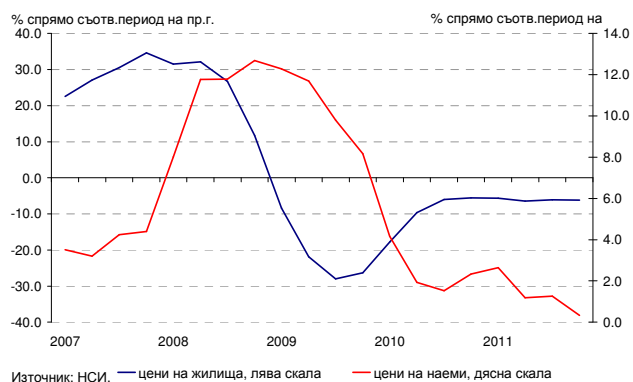
**Таблица 32. Принос на основни групи стоки и услуги към инфлацията**

	2009	2010	2011
Инфлация (% , спрямо дек. на предх.г.)	1.6	4.4	2.0
<i>приноси (пр.п.)</i>			
Хранителни продукти	-0.8	0.8	0.9
Преработени храни	-0.4	0.7	0.8
Непреработени храни	-0.3	0.1	0.1
Услуги (всичко без стоки)	1.2	0.4	0.8
Обществено хранене	0.5	0.3	0.2
Транспортни услуги	0.1	0.0	0.3
Телекомуникационни	-0.1	-0.1	-0.1
Енергия и отопление за дома	-0.3	0.0	0.1
Течни и транспортни горива	0.5	1.7	0.3
Промислени стоки	0.4	1.9	0.4
Административни цени	0.4	0.7	0.4
Тютюневи изделия	0.7	1.3	0.0

Източник: Евростат.

Цените на жилищата поддържат отрицателните си темпове на изменение, като през четвъртото тримесечие на 2011 г. намаляват с -6.2%, отразявайки слабото търсене от страна на домакинствата. Тенденцията за намаляване на ръста на наемите продължава неравномерно през годината, следвайки поведението на цените на жилищата, като в края на 2011 г. достига 0.3% на годишна база.

**Графика 52. Динамика на цените на жилищата и наемите**



<sup>28</sup> От англ. език core intlation.

## 2. Обзор на небанковия финансов сектор в България

През 2011 г. ролята на небанковия финансов сектор във финансовото посредничество у нас нараства, делът на участници в небанковия финансов сектор достига 14.6%, като структурата на финансовото посредничество по институционални инвеститори остава относително непроменена. Основна причина за нарастване на дела на небанковия финансов сектор е ръстът на активите на небанковите инвестиционни посредници и положителното изменение на активите на пенсионните фондове. Дълбочината на финансово посредничество общо на небанковия финансов сектор също се повишава до 24.8% от БВП през 2011 г., за което най-голям принос има пазарната капитализация на фондовата борса. Тенденцията на плавно нарастване на стойността на активите на пенсионните фондове, определя специалното им място във финансовото посредничество и в бъдеще.

Активите на небанковите инвестиционни посредници (ИП) нарастват с 21.0% на годишна база, като в края на 2011 г. достигат 4.7 млрд. лв. Спад има при повече от 67% от инвестиционните посредници с минимално изискуем капитал от 250 000 лв. Въпреки това тенденцията за увеличаване на активите на сектора се предопределя от динамиката на активите на инвестиционните посредници с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв., благодарение на техния голям относителен дял в общите активи на сектора. Това е първото

увеличение на активите на тези пазарни участници от 2007 г. насам. Сумата на клиентските активи също нараства с 21.4% на годишна база и достига до 4.6 млрд. лв. през 2011 г. Стойността на активите на небанковите инвестиционни посредници съставлява 5.2% в структурата на финансовото посредничество и се доближава до нивата си от 2009 г. Дружествата поддържат добра капиталова адекватност и наличие на достатъчен ресурс за покриване на присъщите за дейността им рискове към края на 2011 г.

**Таблица 33. Структура на финансовото посредничество по институционални инвеститори (%)**

Показатели	2007	2008	2009	2010	2011
Активи на ИП	10.6	6.8	5.5	4.5	5.2
Активи на КИС	1.2	0.4	0.5	0.6	0.5
Активи на АДСИЦ	1.9	2.0	1.9	1.8	1.9
Застрахователни и здравноосигурителни премии	2.1	2.3	2.1	2.0	1.8
Нетни активи на пенсионните фондове	3.2	2.8	3.9	4.7	5.1
<b>Небанков финансов сектор</b>	<b>19.0</b>	<b>14.3</b>	<b>13.8</b>	<b>13.5</b>	<b>14.6</b>

Източник: БНБ, КФН.

Активите на колективните инвестиционни схеми (КИС) спадат незначително с 1.0% спрямо предходната година, като размерът на акумулираните активи достига 474.8 млн. лв. Наблюдаваната динамика се дължи основно на забавяне ръста на активите на договорните фондове. Това намалява делът им във финансовото посредничество от 0.6% през 2010 г. на 0.5% през 2011 г.

Активите на дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) бележат увеличение през 2011 г. с 12.4%, като стойността им в края на годината достига 1.7 млрд. лв. Основната причина за благоприятната тенденция е ръстът на активите на АДСИЦ, секюритизиращи недвижими имоти. В относително изражение те запазват мястото си във финансовото посредничество, като делът

им нараства до 1.9% спрямо останалите инвестиционни финансови посредници.

Пазарът на застрахователни и доброволни здравноосигурителни услуги се възстановява бавно в условията на слабо вътрешно търсене в страната. Частичното възстановяване на сектора, започнало през 2010 г., продължава неравномерно и през 2011 г., като отрицателните темпове на изменение на премиения приход намаляват до -0.9% на годишна база.

Пазарът на общозастрахователни услуги, който доминира застрахователния бизнес у нас, запазва относително размера на brutния премиен приход от предходната година, отчитайки спад от 0.9%. След отчетения положителен ръст на премиения приход от

10.5% през 2010 г., животозастрахователният пазар бележи спад от -0.5% през 2011 г. Пазарът на доброволно здравноосигурителни услуги също отчита отрицателно изменение от -4.2% на реализирания брутен премиен приход през годината в резултат на по-малкия брой здравноосигурени лица.

Нетните активи на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване продължават да нарастват трета поредна година, макар и с по-бавни темпове. През 2011 г. годината те бележат увеличение от 15.0%, което основно се дължи на постъпленията от осигурителни вноски. Това е причина за нарастване ролята на тези дружества във финансовото посредничество, чийто дял достига до 5.1% през 2011 г.

**Таблица 34. Дълбочина на финансовото посредничество (% от БВП)**

	2007	2008	2009	2010	2011
Пазарна капитализация на БФБ - София	48.2	18.0	17.3	15.3	16.5
Застрахователни и здравноосигурителни премии	2.5	2.6	2.5	2.4	2.2
Нетни активи на пенсионните фондове	3.9	3.3	4.6	5.7	6.1
<b>Небанков финансов сектор</b>	<b>54.6</b>	<b>23.9</b>	<b>24.4</b>	<b>23.3</b>	<b>24.8</b>

Източник: БНБ, КФН, НСИ.

Делът на небанковия финансов сектор във финансовото посредничество у нас нараства от 23.3.% от БВП през 2010 г. на 24.8% през 2011 г. Това се дължи основно на ръста на капиталовия пазар, който има положителен принос от 5.5 пр.п. в годишния темп на изменение на дълбочината на финансовото посредничество. Делът на фондовия пазар бележи ръст за първи път от проявлението на глобалната финансова и икономическа криза у нас през 2008 г. Основната причина за това е голямата пазарна капитализация на малък брой дружества в условията на ниско ликвиден пазар. Така дълбочината на финансовото посредничество на капиталовия пазар нараства от 15.3% през 2010 г. на 16.5% през 2011 г.

Въпреки това основните борсови индекси на „БФБ – София” АД отбелязват спад в стойностите си през годината, но с по-незначителен темп в сравнение с останалите

държави от региона. Единствено индексът BG REIT отбелязва нарастване с 18.2% през 2011 г. в сравнение с предходната година.

Секторът на застрахователни и доброволни здравноосигурителни услуги забавя дълбочината си на финансово посредничество до 2.2% от БВП през 2011 г., за което принос има спадът на премиения приход на всички пазарни сегменти. С възстановяването на потреблението на домакинствата и инвестиционната активност в страната се очаква застрахователният сектор да възстанови позициите си във финансовото посредничество.

Друг институционален инвеститор, който отбелязва ръст през 2011 г., са пенсионноосигурителните фондове, които увеличават дела на нетните си активи от 5.7% на 6.1% от БВП. Темпът на нарастване на активите на тези фондове се очаква да нараства в следствие на акумулирането на нови вноски

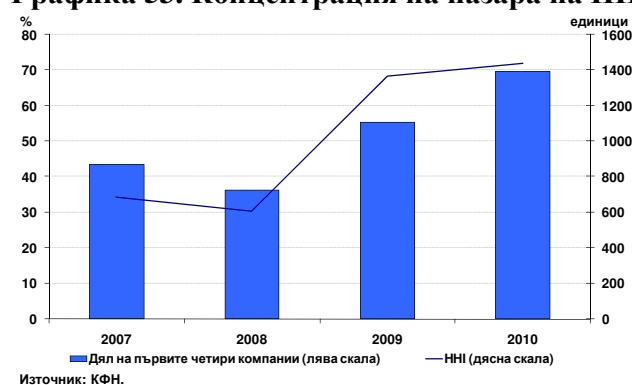
от участниците във фондовете за допълнително пенсионноосигуряване и подобряване на

реализираната доходност от управляваните активи през следващите периоди.

По-голяма част от сегментите на небанковия финансов сектор се характеризират със силна конкурентна среда (КИС, АДСИЦ, общо застраховане и доброволно здравноосигуряване) или умерено конкурентна пазарна среда (ИП и животозастраховане). През 2011 г. пазарната концентрация нараства на пазара на АДСИЦ, КИС и ИП в резултат на намаляване на броя участници в някои от тези сегменти и реструктуриране на активите. На пазара на застрахователни и доброволни здравноосигурителни услуги се наблюдава тенденция на повишаване на пазарната конкуренция. Дейността на пенсионноосигурителните дружества се характеризира с висока пазарна концентрация, при която се очертава трайна тенденция на плавно намаляване.

Концентрацията на клиентските активи на небанковите инвестиционни посредници нараства през 2011 г., което отчасти се дължи на намаляването на техния брой. Четирите инвестиционни посредници с най-голяма сума привлечени клиентски активи държат 69.6% от общата сума на клиентските активи на всички инвестиционни посредници<sup>29</sup>. Въпреки че над половината от общата сума на клиентските активи се държи от първите четири инвестиционни посредници, при останалите дружества не се наблюдава подобна концентрация. Стойността на индекса на Херфиндал-Хиршман (ННІ) на пазара на инвестиционните посредници, изчислен по клиентските активи за 2011 г. е 1437, което характеризира пазара на услуги предоставени от небанковите инвестиционни посредници като умерено конкурентен.

Графика 53. Концентрация на пазара на ИП



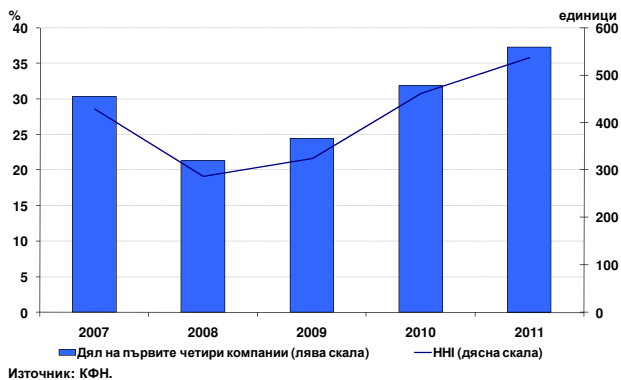
Пазарът на колективните инвестиционни схеми се определя като силно конкурентен. През 2011 г. продължава тенденцията на плавно нарастване на пазарната концентрация, което се наблюдава както по индекса на Херфиндал-Хиршман (ННІ), чиято стойност се увеличава от 462 през 2010 г. до 538 през 2011 г., така също и по дела на първите четири дружества, който се увеличава съответно от 31.8% до 37.3%.<sup>30</sup> Това показва известно намаляване на конкуренцията между участниците на пазара поради силно динамичното реструктуриране на активите на КИС и засиленото пазарно влияние на част от дружествата.

<sup>29</sup> Това са ИП „МакКап“ АД, ИП „Елана Трейдинг“ АД, ИП „Булброкърс“ АД и ИП „ПФБК“ ООД.

<sup>30</sup> Първите четири инвестиционни дружества по нетни активи са ИД „КД Пеликан“ АД, ИД „Златен лев“ АД, ИД „Адванс Инвест“ АД и „ИД Капман Капитал“ АД. При договорните фондове това са – ДФ „Райфайзен (България) Фонд Паричен Пазар“, ДФ „Райфайзен (България) Защитена инвестиция в Евро“, ДФ „Астра Кеш“ и ДФ „ЦКБ Лидер“.

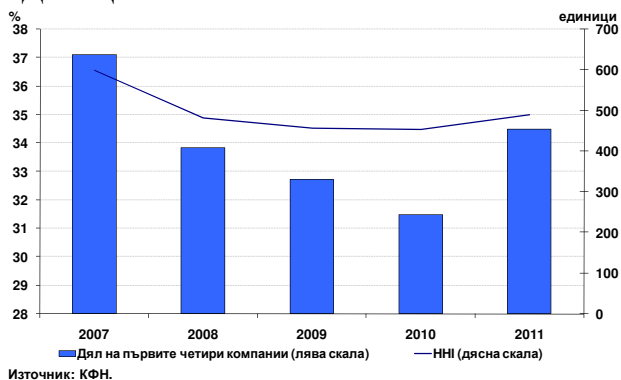


**Графика 54. Концентрация на пазара на КИС**



Сегментът на дружествата със специална инвестиционна цел се характеризира като силно конкурентен. През годината се наблюдава известно нарастване на стойността на индекса Херфиндал-Хиршман (ННІ), който в края на 2011 г. достига равнище от 491, докато през 2010 г. той е бил 454 единици. Същата динамика се наблюдава и в изменението на дела на първите четири компании, който нараства от 31.5% през предходната година до 34.5% през 2011 г.<sup>31</sup>

**Графика 55. Концентрация на пазара на АДСИЦ**

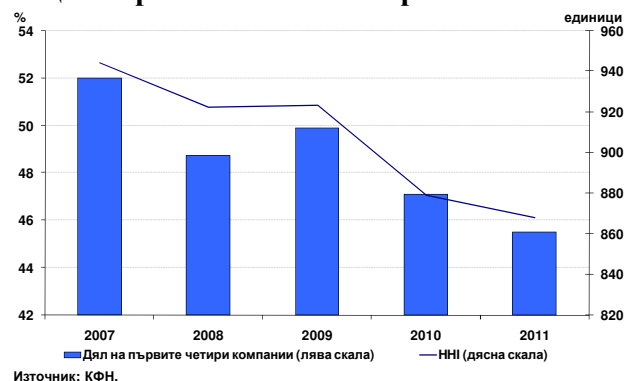


Пазарният дял на четирите дружества по общо застраховане с реализиран най-висок

<sup>31</sup> Това са „Аванс Терафонд“ АДСИЦ, „Хелт енд уелнес“ АДСИЦ, „ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя“ АДСИЦ и „Феърплей Пропъртис“ АДСИЦ.

премиен приход<sup>32</sup> към края на 2011 г. възлиза на 45.5% при 47.1% в края на 2010 г. През последните няколко години кривата на индекса Херфиндал – Хиршман (ННІ) се характеризира с низходящ тренд, което очертава тенденция към засилване на конкурентната среда на пазара по общо застраховане и намаляване на концентрацията.

**Графика 56. Концентрация на общозастрахователния пазар**

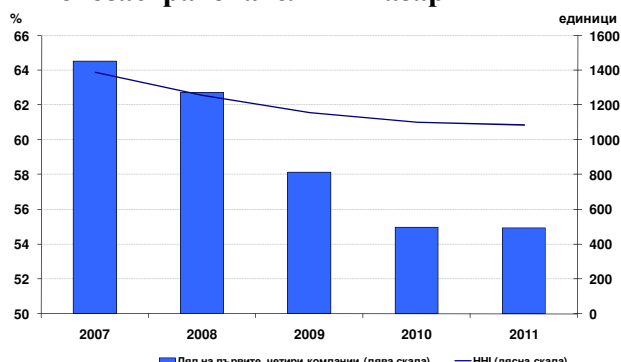


Съвкупният пазарен дял на четирите животозастрахователни дружества, реализирали най-висок премиен приход през 2011 г.<sup>33</sup> нараства на годишна база и към края на годината се изчислява на 56.3% при 55 % през 2010 г. Запазва се тенденцията на засилване на концентрацията и конкуренцията в животозастрахователния сектор в сравнение с 2008 г. и 2009 година. Това рефлектира върху динамиката на индекса ННІ, чиято стойност в края на годината е 1114 единици, при 1098 единици в края на 2010 г. и 1156 единици към края на 2009 г.

<sup>32</sup> Това са „ДЗИ-Общо застраховане“ ЕАД, ЗАД „Армеец“ АД, ЗАД „Булстрад Виена Иншурънс Груп“ и ЗК „Лев инс“ АД.

<sup>33</sup> Това са ЗАД „Алианц България Живот“, ЗАД „ДЗИ“, ЗАД „Булстрад Живот Виена Иншурънс Груп“ АД и ЗК „Уника Живот“ АД.

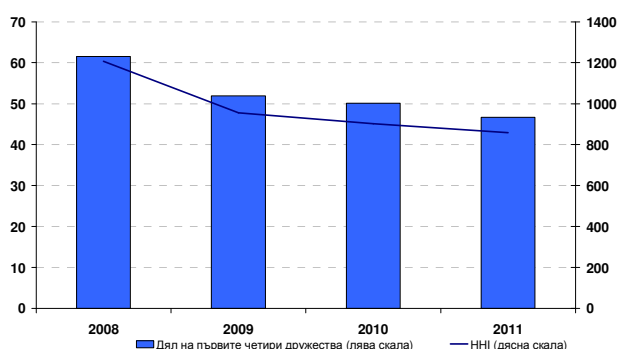
**Графика 57. Концентрация на животозастрахователния пазар**



Източник: КФН.

Пазарният дял на четирите здравноосигурителни дружества с реализиран най-висок премиен приход<sup>34</sup> за 2011 г. възлиза на 46.7% при 50.1% за 2010 г. Съответно индексът ННІ намалява от 902 единици към края на 2010 г. до 858 единици към края на 2011 г. Това показва, че е налице силна конкуренция между участниците на пазара по доброволно здравно осигуряване. За сравнение, към края на 2009 г. стойността на индекса се е изчислявала на 956 единици, което очертава тенденция на засилване на конкуренцията на пазара.

**Графика 58. Концентрация на пазара по доброволно здравно осигуряване**

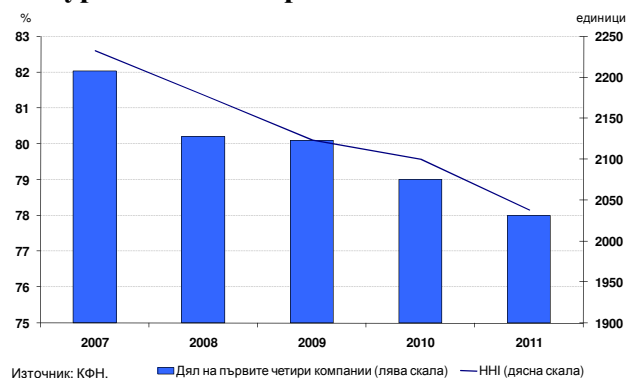


Към края на 2011 г. делът на първите четири компании на пазара на

<sup>34</sup> Това са ЗОК „България Здраве“ АД, БЗОК „Закрила“ АД, ОЗОФ „Доверие“ АД и ЗОК „Св.Николай Чудотворец“ АД.

пензионноосигурителни услуги<sup>35</sup> според балансовете им активи е на най-ниската си точка (78.0%) за последните пет години. Същата тенденция бележи и индексът на Херфиндал-Хиршман (ННІ), който постепенно намалява през годините, показвайки процес към по-ниска концентрация на пазара за допълнително пенсионно осигуряване, като той достига стойност от 2038. Въпреки тази тенденция пенсионноосигурителният пазар се характеризира като силно концентриран през целия разглеждан период.

**Графика 59. Концентрация на пенсионноосигурителния пазар**



Източник: КФН.

<sup>35</sup> Това са ПОК „Доверие“ АД, ПОД „Алианс България“ АД, ПОК „Съгласие“ АД, ПОК „ДСК-Родина“ АД.

## 2.1. Преглед на рисковете и основни тенденции на пазара

От началото на 2011 г. се наблюдава засилване на икономическата активност в международен план и у нас, което през втората половина на годината се забави и рефлектира върху нарастването на **макроикономическите рискове**. Ключова роля в промяната на икономическата активност в Европа изигра кризата на държавния дълг в страните от еврозоната и влошаването на глобалните икономически перспективи. Това постави под въпрос планираните мерки за фискална консолидация и балансиране на публичните финанси, които се отразяват негативно на състоянието на пазара на труда.

Пред перспективите за още по-голямо забавяне на икономическия растеж и при наличието на вероятност за навлизане на еврозоната в рецесия очакванията за постигане на положителен икономически растеж у нас не са големи. Правителствата в Европа и у нас са изправени пред трудната задача да продължават да осъществяват планираното съкращаване на разходите и успоредно да прилагат мерки за стимулиране на заетостта. Икономически растеж, основаващ се на положително външнотърговско салдо, е все по-малко вероятен пред прогнозите за развитие на еврозоната. В условията на несигурност относно перспективите за развитие на българската икономика, домакинствата проявяват по-голяма склонност към вземане на консервативни инвестиционни решения с цел покриване на непредвидени разходи.

Вътрешното търсене през годината отчита отрицателни стойности, което възпира възстановяването на застрахователния пазар у нас. Влошеното състояние на пазара на труда и ниската степен на финансова информираност сред индивидуалните инвеститори оказват пряк негативен ефект върху търсенето на финансови и инвестиционни услуги в небанковия финансов сектор. През втората половина на 2011 г. преобладава негативен ръст на инвестициите в дялови и дългови ценни книжа, както и намаляване на сумата, инвестирана в инструменти на паричния пазар. Причина за това е отново намаляващата склонност за поемане на риск и увеличаването на конкуренцията в предлаганите продукти от различните кредитни институции.

Спредът по емитираните корпоративни дългови ценни книжа нараства през 2011 г в общоевропейски план, което представлява нарастване на **кредитния риск** вследствие на увеличилата се волатилност и влошените макроикономически перспективи. Причина за това е задълбочаващата се през 2011 г. дългова криза, която значително понижава доверието в кредитоспособността на държавите от еврозоната. Трудното намиране на решение на дълговата криза ограничи възможностите за финансиране на някои правителства от еврозоната и като цяло повиши цената на финансиране на държавните разходи. Директният ефект от този външен фактор за нарастване на кредитния риск у нас е значително ограничен предвид нормативните изисквания за инвестициите на участниците в небанковия финансов сектор във финансови инструменти, както и политиката им на диверсификация на портфейла и ограничената им експозиция към дългови инструменти, емитирани от тези страни. На застрахователния пазар у нас се наблюдава увеличаване на инвестициите в дългови ценни книжа, издадени и гарантирани от държавата, при общо застрахователните компании. При животозастрахователните дружества се отчита увеличаване на дела на акциите и други ценни книжа с променлив доход и дялове в инвестиционни фондове, което води до намаляване на кредитния риск за сметка на увеличаване на пазарния риск. Индикации за покачване на кредитния риск се отчитат при анализа на финансовите отчети на различните пазарни участници, където се забелязва нарастване на вътрешнофирмената задлъжнялост и по-трудно управление на оборотния капитал. Това поставя предизвикателство особено пред емитентите с по-ниска степен на кредитоспособност при набирането на допълнителни средства от финансовите пазари.

**Пазарният риск** нараства през 2011 г., което се дължи, от една страна, на спад на цената на повечето търгувани финансови инструменти и увеличаване на тяхната волатилност. Нестабилността на всички сегменти на международните финансови пазари оказва пряк негативен ефект върху склонността на инвеститорите да поемат по-високи нива на риск и ориентирането им към по-консервативни инвестиционни решения. Несигурността за очакваните финансови резултати и бъдещи регулаторни мерки допълнително затруднява набирането на свободни ресурси чрез регулирания пазар. Нарасналият пазарен риск увеличава вероятността за настъпването на събития с ниска честота, но с голям по величина негативен ценови ефект. От друга страна, спадът на цените на дяловите ценни книжа, както и стойността на пазарните индекси намаляват риска от увеличаване на пазарната над справедливата стойност на публичните компании. За това свидетелства и намалението на повечето пазарни множители на участниците на капиталовия пазар.

Несигурността на международните финансови пазари през 2011 г. допринася съществено за запазване на ниската **ликвидност** на българския капиталов пазар, както и за недостатъчното предлагане на разнообразни финансови инструменти. Това води до увеличаване на инвестирането на финансови средства извън страната от институционалните инвеститори. Понижаване на ликвидните позиции се наблюдава и в застрахователния и здравноосигурителния сектор у нас поради намаление на експозициите в банкови депозити и парични средства, което е по-силно изразено при животозастрахователите. За предотвратяване на потенциалните последици от ниската ликвидност на финансовите пазари дружествата, за които има изисквания за капиталова адекватност и ликвидност, съществено са увеличили равнището на капитала и държаните парични средства над нормативно определените минимума. По този начин се подобрява тяхната финансова гъвкавост и възможност за реакция при настъпването на негативни шокове.

Желанието на пазарните участници на финансовите пазари за задържане на ликвиден ресурс, от друга страна, може да окаже негативно влияние върху реалния сектор, ако по този начин се ограничи достъпът му до набиране на свободен ресурс. За това са предприети редица регулаторни мерки на европейско и национално ниво за намирането на баланс между прилагането на благоразумни мерки за запазване на финансовата стабилност и намаляване на степента на задлъжнялост на пазарните участници.

Изтеглянето на инвестиции от колективните инвестиционни схеми и други институционални инвеститори увеличава тяхната необходимост от държането на инвестиции в по-високо ликвидни инструменти, които предлагат и по-ниска **доходност**. Това намалява предлаганата от тях възвръщаемост на вложените средства и съответно на тяхната атрактивност, като в същото време налага и по-консервативно инвестиране на набрания финансов ресурс. В условията на ниска ликвидност на капиталовия пазар дружествата поддържат добра **капиталова адекватност** и наличие на достатъчен ресурс за покриване на присъщите за дейността им рискове към края на 2011 г.

Всички дружества на застрахователния и здравноосигурителния пазар разполагат с необходимите собствени средства, намалени с нематериалните активи, за покритие на границата си на **платежоспособност**. Възвръщаемостта на активите и на собствения капитал на застрахователните дружества през годината е положителна, като тя отчита известно намаляване на положителните стойности при животозастрахователите. Въпреки това всички дружества разполагат с достатъчно средства, с които да гарантират изпълнение на дългосрочните си задължения, многократно надвишаващи нормативните изисквания. Стойностите на brutния коефициент на щетимост, brutния коефициент на разходите и brutния комбиниран коефициент при застрахователите по общо застраховане отчитат спад през 2011 г., което излага дружествата на по-малка степен на риск, докато рискът по тези показатели (без brutния коефициент на разходите) при здравноосигурителните дружества се увеличава. В резултат на понижените пазарни цени на финансовите инструменти на

финансовите пазари доходността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване намалява. Това ограничава възможността им за акумулиране на допълнителни средства посредством положителен резултат на инвестиционната им активност.

Нарастването на пазарната концентрация при определени сегменти от небанковия финансов пазар увеличават *риска от съсредоточаване на финансов ресурс* между по-малък брой пазарни участници и нарастване на тяхната значимост за финансовата система. По този начин се увеличава вероятността за окрупняване или сливане на пазарни участници, което има директна връзка с ликвидността и възможността за настъпването на негативни пазарни ефекти. Нараства и рискът от използването на техники за пазарни злоупотреби с финансови инструменти, което налага усъвършенстване на регулаторните механизми за надзор върху тези пазарните участници и подобряване на вътрешните системи за управление на поетите рискове.

## 2.2. Анализ на участниците на капиталовия пазар

През 2011 г. пазарната капитализация на „Българска фондова борса – София” АД нараства и достига до 12 435.9 млн. лв. към края на 2011 г., докато през 2010 г. тя е била 10 754.1 млн. лв. През 2011 г. активите на небанковите инвестиционни посредници регистрират най-голям ръст, както в абсолютно, така и в относително изражение сред небанковите посредници на капиталовия пазар и запазват водещата си роля. Към 31.12.2011 г. активите им възлизат на 4 660.2 млн. лв. Увеличава се и относителният им дял спрямо БВП с 0.73 процентни пункта до 6.19% към 31.12.2011. Значително нарастване с 12.4% на годишна база се наблюдава и при активите на АДСИЦ, които към края на 2011 г. достигат 1 725.5 млн. лв. (2.29% от БВП). Активите на КИС и УД отбелязват спад съответно с 1.0% и 15.5% до 474.8 млн. лв. и 575.5 млн. лв.

### 2.2.1. Инвестиционни посредници

В България за 2011 г. са вписани 77<sup>36</sup> инвестиционни посредници (ИП), като 26 от тях са банки, а 51 – небанкови финансови институции. За предходната година техният брой е бил 79. Промяната се дължи на намаляването на небанковите ИП, които в основната си част са подали искания за доброволно отнемане или ограничаване на издадения им от Комисията за финансов надзор лиценз.

В зависимост от издадените разрешения ИП – небанкови институции, се делят на три групи: (1) ИП с пълен лиценз<sup>37</sup>, за които изискуемият капитал е 1 500 000 лв., като към

31 декември 2011 г. в регистъра на КФН са вписани 22 ИП с пълен лиценз; (2) ИП с частичен лиценз<sup>38</sup>, за които изискуемият капитал е 250 000 лв., като към 31 декември 2011 г. в регистъра на КФН са вписани 27 дружества с частичен лиценз; и (3) ИП с малък лиценз<sup>39</sup>, за които изискуемият капитал е 100 000 лв., като към 31 декември 2011 г. в регистъра на КФН са вписани 2 дружества.

---

<sup>38</sup> Те не могат да извършват сделки за собствена сметка с финансови инструменти и поемане на емисии финансови инструменти и/или предлагане за първоначална продажба на финансови инструменти при условията на безусловно и неотменимо задължение за записване/придобиване на финансови инструменти за собствена сметка.

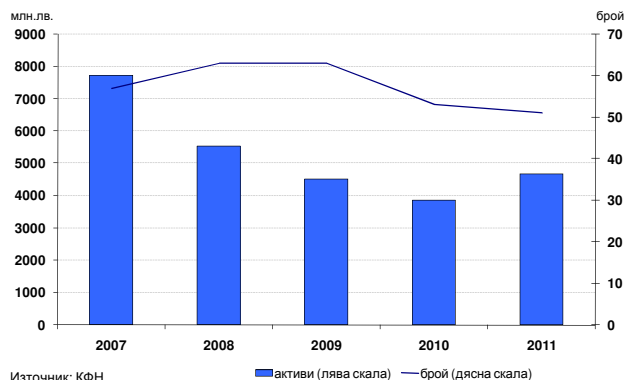
<sup>39</sup> Те могат да извършват услуги и дейности по чл. 5, ал. 2, т. 1 и/или 5 ЗПФИ, а именно: приемане и предаване на нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти, включително посредничество за сключване на сделки с финансови инструменти, както и предоставяне на инвестиционни консултации на клиент.

---

<sup>36</sup> В бройката не са включени чуждестранните инвестиционни посредници, които осъществяват дейност на територията на страната чрез клонове.

<sup>37</sup> Те могат да извършват всички инвестиционни услуги и дейности, изброени в чл. 5, ал. 2 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ).

**Графика 60. Динамика в броя и активите на небанковите ИП**



Източник: КФН.

Сумата на активите<sup>40</sup> на небанковите инвестиционни посредници към 31 декември 2011 г. е 4 660.2 млн. лв. (6.2% от БВП), което е повишение от 21.0% спрямо края на 2010 г., когато стойността им е 3 851.3 млн. лв. За първи път след 2007 г. сумата на активите на тези дружества отбелязва увеличение. Стойностите към 31.12.2011 г. са близки до тези към края на 2009 г. За 2011 г. сумата на управляваните клиентски активи е 4 591.9 млн. лв., което е увеличение от близо 21.4% спрямо предходната година.

През 2011 г. не се забелязва съществена промяна в броя на инвестиционните посредници, в чийто капитал има чуждестранно участие от страна на физически и юридически лица (пряко и непряко) от страни - членки на ЕС, както и такива от трети страни.

**Таблица 35. Брой ИП с чуждестранно участие**

	2008		2009		2010		2011	
	Пряко	Непряко	Пряко	Непряко	Пряко	Непряко	Пряко	Непряко
Чуждестранно участие от ЕС	6	7	8	5	6	7	3	6
Чуждестранно участие от трети страни	1	4	1	3	1	4	0	4

Източник: КФН.

Сред небанковите ИП спад в стойността на активите се наблюдава сред посредниците с частичен лиценз, където понижението е 7.0%. Спадът се дължи основно на факта, че над 2/3 от дружествата с частичен лиценз реализират

<sup>40</sup> В сумата на общите активи е включен и размерът на условните активи.

спад на активите. Инвестиционните посредници с пълен лиценз увеличават активите си с 24.7%. Поради големия относителен дял на ИП с пълен лиценз в общите активи на сектора (над 90%), този ръст е определящ и за общата тенденция на увеличение на активите на ИП.

**Таблица 36. Активи, основен и собствен капитал на ИП**

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ИП с малък лиценз</b>					
активи	n/a	n/a	n/a	0.1	0.3
основен капитал	n/a	n/a	n/a	0.2	0.3
собствен капитал	n/a	n/a	n/a	0.1	0.3
<b>ИП с пълен лиценз</b>					
активи	5899.5	4876.0	3766.0	3406.2	4246.0
основен капитал	59.3	71.0	67.0	67.3	66.2
собствен капитал	186.0	87.0	83.0	79.7	78.2
<b>ИП с частичен лиценз</b>					
активи	1826.7	654.0	734.0	445.1	413.9
основен капитал	11.2	13.0	15.0	13.2	10.5
собствен капитал	19.3	17.0	18.0	18.4	15.9
<b>Общо ИП</b>					
активи	7726.1	5530.0	4500.0	3851.3	4660.2
основен капитал	70.5	84.0	82.0	80.7	77.0
собствен капитал	205.3	104.0	101.0	98.2	94.4

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.

Източник: КФН.

След изключване на дружествата с отчет лиценз се забелязва, че през 2011 г. небанковите инвестиционни посредници с частичен лиценз са претърпели най-голямо намаление и по отношение на размера на собствения капитал, както в относително, така и в абсолютно изражение. При ИП с пълен лиценз собственият капитал е намалял с 1.9% и към края на годината достига до 78.2 млн. лв., а при ИП с частичен лиценз собственият капитал спада с 13.3% и достига 15.9 млн. лв.

Към края на 2011 г. всички небанкови инвестиционни посредници покриват нормативните изисквания за капиталова адекватност и ликвидност.

Пазарната стойност на търговския и инвестиционен портфейл на небанковите инвестиционни посредници към края на 2011 г. намалява до 36.5 млн. лв. Основни причини са намаляването на общия брой на ИП, на ИП формиращи портфейли и негативната динамика на капиталовите пазари. Общата стойност на инвестиционните портфейли на посредниците към 31.12.2011 г. намалява с 3.6 млн. лв. до 11.8 млн. лв. Инвестиционните посредници, формирали инвестиционен портфейл, са 32 към края на 2011 г. От тях 12 са с частичен лиценз.

По-малък е спадът в пазарната стойност на търговските портфейли на тези дружества. Към края на 2011 г. 17 инвестиционни посредници са формирали търговски портфейл, чиято обща пазарна стойност намалява до 24.7 млн. лв. спрямо 26.8 млн. лв. към края на 2010 г.

Двадесет и девет инвестиционни посредници извършват доверително управление към края на 2011 г. Пазарната стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление, намалява с 5.4% през годината и достига до 46.0 млн. лв. към края на 2011 г. При паричните средства намалението е незначително (под 0.1%) и в края на периода стойността им е 4.1 млн. лв.

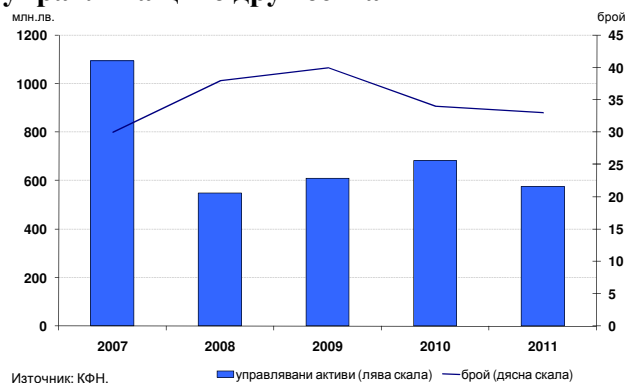
### 2.2.2. Колективни инвестиционни схеми

През 2011 г. броят на управляващите дружества е 33<sup>41</sup>, като към края на годината те управляват дейността на 101 колективни инвестиционни схеми (КИС): 8 от тях са инвестиционни дружества (ИД), а 93 – договорни фондове (ДФ). Броят на договорните фондове през 2011 г. намалява с 2 от 95 към 2010 г. Броят на инвестиционните дружества от затворен тип (бивши приватизационни фондове) остава непроменен - 2.

Спадът в броя на управляващите дружества през 2011 г. е съпроводен със спад и в размера на управляваните активи, които след три последователни години на растеж през 2011 г. намаляват до 575.5 млн. лв. спрямо 681.3 млн. лв. през 2010 г., което е спад от 15.5% спрямо предходната година.

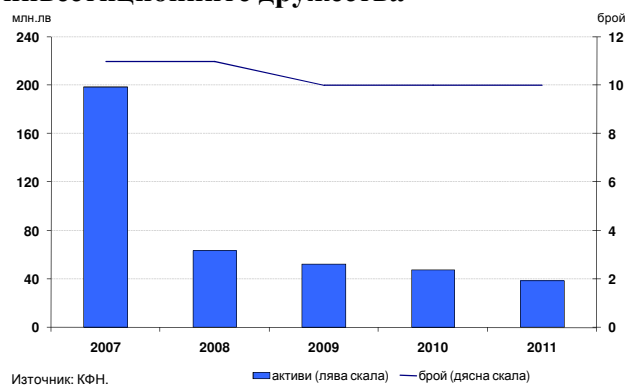
<sup>41</sup> В броя на управляващите дружества не е включено УД "Нюей Асет Мениджмънт" АД, чийто лиценз е отнет, но дружеството обжалва решението на КФН и към 31.12.2011 г. производството не е приключено.

**Графика 61. Динамика в броя и активите на управляващите дружества**



Броят на инвестиционните дружества (от отворен и затворен тип) остава непроменен спрямо 2010 г. (10). Активите на тези дружества обаче продължават да намаляват, макар и със забавени темпове. Спадът им през 2011 г. е с 18.8%, като в края на годината те възлизат на 38.7 млн. лв., 38.6 млн. лв от които са нетни активи. Инвестиционните дружества от отворен тип притежават близо 86.4% от общата стойност на активите, а тези от затворен тип – 13.6%.

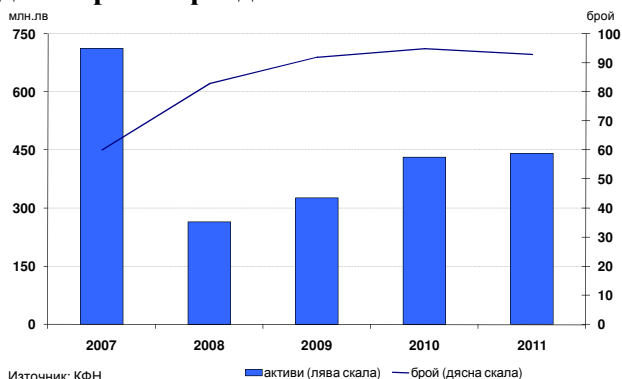
**Графика 62. Динамика в броя и активите на инвестиционните дружества**



Броят на договорните фондове през 2011 г. намалява за разлика от активите им, които нарастват незначително. Договорните фондове към края на 2011 г. са 93, а общо активите им достигат до 441.3 млн. лв. (от които нетни активи са 437.0 млн. лв.), или увеличение от близо 2.21% спрямо предходната година.

Договорните фондове с консервативен профил<sup>42</sup> се нареждат на първо място по активи (47.6% от общо активите на всички договорни фондове за 2011 г.), следвани от тези с високорисков профил (27.4%), и на последно място са фондовете с балансиран профил (25.0%). Подредането се запазва от предходната година, като се наблюдава повишаване на относителния дял на активите на консервативните фондове за сметка на намаляване на активите на балансираните и агресивните фондове. Очертава се ясна тенденция на бягство от риска и търсене на малка, но сигурна доходност.

**Графика 63. Динамика в броя и активите на договорните фондове**



По отношение на публично предлаганите в страната дялове на фондове и подфондове от чуждестранни КИС през 2011 г. се наблюдава стабилност, респективно и в броя на чуждестранните взаимни фондове. Към края на 2011 г. броят на взаимните фондове от чуждестранни колективни инвестиционни схеми се увеличава с 2, като достига 30, а предлаганите подфондове нарастват до 128.

**Таблица 37. Динамика на броя на чуждестранни КИС**

	2007	2008	2009	2010	2011
Взаимни фондове - чуждестранни КИС	18	29	27	28	30
Фондове/подфондове	59	93	84	111	128

Източник: КФН.

Общо активите, акумулирани от колективните инвестиционни схеми, през 2011 г. отбелязват незначителен спад от 1.0% спрямо предходната година и намаляват до 474.8 млн. лв. към 31.12.2011 г. Това е съществена промяна в динамиката на фона на регистрирания годишен ръст от 15.6% през 2009 г. и 26.3% през 2010 г. През 2011 г. продължава тенденцията на нарастване на перо "Парични средства", но с чувствително забавяне на темпа до 7.9% на годишна база, при 26.6% и 67.2% на годишна база през предходните две години. Основната причина е увеличаване на дела на "Срочните депозити", чийто дял в общата сума на паричните средства се увеличава до 86.5%. Съществено намаление за втора поредна година в абсолютен и относителен план се регистрира от перо "Акции", чиято стойност пада с 8.2% до 127.4 млн. лв. през 2011 г. С ускорени темпове нарастват и пера "Инструменти на паричния пазар" и "Други финансови инструменти", съответно с 319.4% и 227.3%, но тяхното относително тегло в общата сума на финансовите активи и инструменти е незначително. Дълговите ценни книжа и дяловете на КИС остават относително стабилни през 2011 г., като регистрират незначителни изменения. Динамиката на активите на КИС показва намаляване на рисковите, но с възможности за реализиране на висока доходност, инвестиции в акции за сметка на увеличаване на нискорисковите инвестиции в депозити. Тази динамика потвърждава още веднъж очертаната тенденция при анализа на общите активи на КИС в зависимост от рисковия профил, че е налице намаляване на склонността за поемане на риск от инвеститорите.

<sup>42</sup> Колективните инвестиционни схеми се класифицират в три основни групи от гледна точка на риска и доходността, а именно – агресивни (високорискови), балансиранни и консервативни (нискорискови).



**Таблица 38. Динамика на активите на КИС**

	2007	2008	2009	2010	2011
Парични средства	197.2	114.0	144.3	241.3	260.5
Срочни депозити	156.7	93.2	113.8	193.8	225.3
Финансови активи и инструменти в т.ч.	677.8	211.7	231.8	220.2	202.0
Акции	528.6	117.4	153.2	141.7	127.4
Права	0.0	0.0	2.7	2.9	0.0
Дългови ЦК	89.0	76.0	58.8	47.2	47.7
Дялове на КИС	0.0	8.8	10.9	27.5	25.0
Инструменти на паричния пазар	6.9	6.1	6.6	0.3	1.1
Деривативи	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
Други финансови инструменти	53.3	3.3	0.2	0.5	1.6
Нефинансови активи в т.ч.	34.5	2.6	3.5	7.7	7.3
Вземания	34.4	2.3	2.8	7.0	6.3
Други	1.9	0.0	0.0	10.3	5.1
ОБЩО	911.4	328.3	379.7	479.5	474.8

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго. В статия "Други финансови инструменти", в периода 2006-2008 г., са включени чуждестранни ценни книжа и компенсаторни записи. Источник: КФН.

През 2011 г. се забелязват значителни промени в структурата на агрегирания портфейл на колективните инвестиционни схеми като продължение на очертаните през предходните периоди устойчиви тенденции. Делът на "Финансови активи и инструменти" е намалял с нови 3.4 пр. п. от 45.9% през 2010 г. до 42.6% през 2011 г. от общата сума на активите. Съществена част от активите са инвестирани в "Срочни депозити", чийто дял нараства от 40.4% през 2010 г. до 47.5% през 2011 г. в относителната структура на активите. Делът на "Дълговите ценни книжа" се е увеличил незначително на 10.0% от общата сума на активите през 2010 г., на "Инструменти на паричния пазар" съответно до 0.23% или над 3 пъти и "Други финансови инструменти", които нарастват над 2 пъти до 0.34%. Най-съществено намаление, близо 70 пъти, бележат инвестициите в права – от 0.61% през 2010 г. до 0.01% през 2011 г. от общата сума на активите, следвани от "Други", чието намаление е над 2 пъти до 1.1% от активите на КИС.

Спад с над 2.7 пр. п. отчитат инвестициите в "Акции", а делът на инвестициите в "Дялове на КИС" е намалял от 5.7% през 2010 г. до близо 5.3% през 2011 г. от общата сума на активите. В същото време използването на "Деривативни инструменти" намалява с близо 1/3 през 2011 г. в сравнение с предходната година.

**Таблица 39. Относителна структура на активите на КИС**

	2007	2008	2009	2010	2011
Парични средства	21.6	34.7	38.0	50.3	54.9
Срочни депозити	17.2	28.4	30.0	40.4	47.5
Финансови активи и инструменти в т.ч.	74.4	64.5	61.1	45.9	42.6
Акции	58.0	35.8	40.3	29.5	26.8
Права	0.0	0.0	0.7	0.6	0.0
Дългови ЦК	9.8	23.2	15.5	9.8	10.0
Дялове на КИС	0.0	2.7	2.9	5.7	5.3
Инструменти на паричния пазар	0.8	1.9	1.7	0.1	0.2
Деривативи	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Други финансови инструменти	5.8	1.0	0.1	0.1	0.3
Нефинансови активи в т.ч.	3.8	0.8	0.9	1.6	1.5
Вземания	3.8	0.7	0.7	1.5	1.3
Други	0.2	0.0	0.0	2.2	1.1
ОБЩО	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго. В статия "Други финансови инструменти", в периода 2006-2008 г., са включени чуждестранни ценни книжа и компенсаторни записи. Источник: КФН.

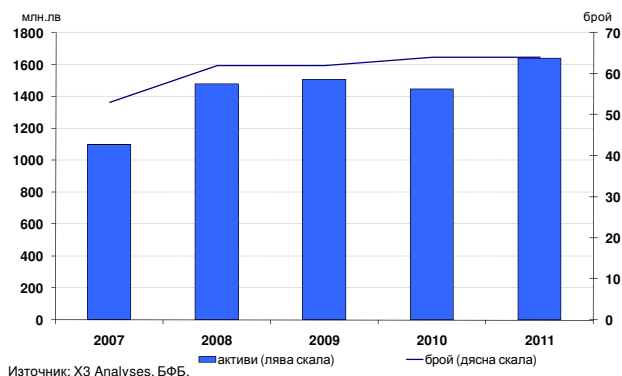
### 2.2.3. Дружества със специална инвестиционна цел

В края на 2011 г. общият брой на лицензираните дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) е 72, 8 от които са за секюритизация на вземания. Останалите 64 са за секюритизация на недвижими имоти, като 8 от тях са специализирани в сделки със земеделска земя. Въпреки че броят на дружествата и разпределението им по вид на секюритизираните активи не се е променил, стойността на активите на всички дружества със специална инвестиционна цел нараства с 12.4% в сравнение с предходната 2010 г. Активите на тези дружества в края на годината възлизат на 1 725.5 млн. лв., което представлява 2.3% от БВП, докато за 2010 г. те са акумулирали близо 2.2% от БВП. През 2011 г. няма промяна в броя на дружествата със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на недвижими имоти без земеделска земя (56) и на дружествата, специализирани в секюритизиране на земеделски земи (8). Активите на двете групи дружества продължават да нарастват, като през 2011 г. те се увеличават с 13.3% спрямо предходния период и достигат до 1 637.9 млн. лв. Само активите на АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти, без земеделска земя, реализират ръст от 8.7% на годишна база и достигат до 1 062.6 млн. лв., докато активите на дружествата, извършващи

секюритизация на недвижими имоти и специализирани в земеделска земя, нарастват с цели 22.8% и достигат 575.3 млн. лв.

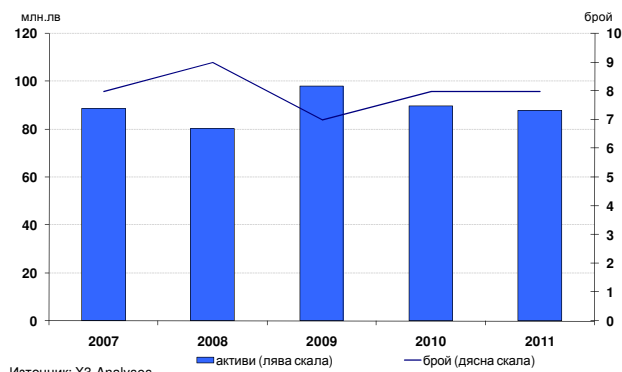
Важно е да се отбележи, че въпреки влошените икономически условия сумата на активите на дружествата със специална инвестиционна цел, секюритизиращи недвижими имоти, от 2008 г. насам регистрира положителна тенденция, а през последната година растежът е с ускорен темп.

**Графика 64. Динамика в броя и активите на АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти**



При дружествата със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на вземания, не се забелязва ясна тенденция при изменението на сумата на събраните от тях активи. През годината те са акумулирали 87.6 млн. лв., което е спад от 2.2% на годишна база.

**Графика 65. Динамика в броя и активите на АДСИЦ, извършващи секюритизация на вземания**



Активите на дружествата със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на недвижими имоти, нарастват с 13.3% спрямо предходната година и достигат до 1 637.9 млн. лв. през 2011 г. Най-голям принос за увеличението на активите на тези дружествата отбелязват инвестициите в перо "Други" (6.9%), следвани от "Парични наличности" (6.6%) и "Вземания" (3.5%). През 2011 г. най-съществен спад реализира перо "Инвестиционни имоти", което допринася за 3.7% от общия спад на активите.

**Таблица 40. Активи на АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти**

	2008	2009	2010	2011
Инвестиционни имоти	734.2	833.1	933.6	880.7
Финансови активи	2.1	1.3	1.0	0.8
Парични наличности	171.3	75.0	54.6	149.8
Вземания	98.0	93.4	102.8	153.2
Други	472.6	500.6	354.2	453.3
<b>ОБЩО</b>	<b>1 478.3</b>	<b>1 503.5</b>	<b>1 446.2</b>	<b>1 637.9</b>

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.  
Източник: X3 Analyses, "БФБ-София" АД.

През 2011 г. се наблюдава значително намаление от 10.6 пр. п. в дела на "Инвестиционните имоти", основното перо в активите на АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти. Това се случва след обещаващия ръст от 9.2 пр.п. през предходната 2010 г. Същевременно всички останали пера на активите на тази група АДСИЦ отбелязват ръст както в абсолютно, така и в относително изражение. Това е

индикатор за липса на добри възможности за инвестиране на свободните средства в недвижими имоти.

**Таблица 41. Относителна структура на активите на АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти**

	2008	2009	2010	2011
Инвестиционни имоти	49.7	55.4	64.6	53.8
Финансови активи	0.1	0.1	0.1	0.1
Парични наличности	11.6	5.0	3.8	9.1
Вземания	6.6	6.2	7.1	9.4
Други	32.0	33.3	24.5	27.7
<b>ОБЩО</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Източник: X3 Analyses, "БФБ-София" АД.

Активите на дружествата със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на вземания, са 87.6 млн. лв., което представлява намаление от 2.2% спрямо предходната година. Основен спад в портфейла на тези дружества са "Вземания (над 1 г.)" с 16.5%, което допринася за 2.9% от спада в общите активи. Най-значим ръст отбелязват инвестициите във "Вземания (до 1 год.)", които през 2011 г. нарастват с 21.4% и допринасят за намаляване на общия спад на активите с 1.9 пр.п.

**Таблица 42. Активи на АДСИЦ, извършващи секюритизация на вземания**

	2008	2009	2010	2011
Финансови активи	57.8	78.7	48.8	47.2
Парични наличности	2.8	3.4	2.7	3.3
Вземания (до 1 г.)	18.9	15.3	21.7	23.3
Вземания (над 1 г.)	0.0	0.0	15.8	13.2
Други	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>ОБЩО</b>	<b>80.1</b>	<b>98.0</b>	<b>89.6</b>	<b>87.6</b>

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.  
Източник: X3 Analyses.

В относително изражение портфейлът на АДСИЦ за вземания следва общата динамика, характерна за целия сектор през годината. Промяната на общата сума на активите, както и реструктурирането на отделните позиции са аналогични, като тези дружества са инвестирали най-много във "Финансови активи" (53.9%), следвани от "Вземания (до 1 г.)" (26.6%) и "Вземания (над 1 г.)" (15.1%).

**Таблица 43. Относителна структура на активите на АДСИЦ, извършващи секюритизация на вземания**

	2008	2009	2010	2011
Финансови активи	72.2	80.3	54.5	53.9
Парични наличности	3.5	3.5	3.0	3.7
Вземания (до 1 г.)	23.6	15.6	24.2	26.6
Вземания (над 1 г.)	0.0	0.0	17.7	15.1
Други	0.7	0.6	0.6	0.6
<b>ОБЩО</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Източник: X3 Analyses.

При дружествата със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на недвижими имоти и специализирани в земеделска земя, не се наблюдава изменение в регистрирания капитал, тъй като при тези дружества няма нови лицензирани лица и няма увеличения на капитала. Собственият им капитал нараства с 20.7% през 2011 г. спрямо предходния период и достига до 498.2 млн. лв. Регистрираният капитал на АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти без земеделска земя, нараства с 5.1%, в резултат на увеличения, извършени през 2011 г. Собственият капитал на тази подгрупа спада с 3.0% и е 420.0 млн. лв. през 2011 г.<sup>43</sup>

Като краен резултат регистрираният капитал на АДСИЦ за секюритизация на недвижими имоти нараства с 2.5%, а собственият капитал нараства с 8.6% на годишна база. Съществено изменение при АДСИЦ, извършващи секюритизация на вземания, има при регистрирания капитал, който нараства с 52.4% на годишна база.

**Таблица 44. Регистриран и собствен капитал на АДСИЦ**

	Регистриран капитал			Собствен капитал		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти без земеделска земя	279.5	299.4	314.6	489.5	433.0	420.0
АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти специализирани в земеделска земя	297.6	297.6	297.6	431.9	412.6	498.2
ОБЩО за АДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти	577.1	597.1	612.3	921.5	845.6	918.2
АДСИЦ, извършващи секюритизация на вземания	6.0	6.2	9.4	22.4	30.9	35.0
ОБЩО за АДСИЦ	583.2	603.2	621.7	943.9	876.5	953.3
<b>изменение (%)</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>0.4</b>	<b>-7.1</b>	<b>8.8</b>

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.  
Източник: X3 Analyses, "БФБ-София" АД.

<sup>43</sup> Данните за 2011 г. са предварителни. Към датата на подготвяне на данните не всички дружества са подали отчети.

Най-голям интерес към инвестиции в българските АДСИЦ проявяват частните нефинансови предприятия от България (48.7%), следвани от българските физически лица (16.0%) и българските застрахователни компании и пенсионни фондове (14.7%). Най-голям ръст в относителния дял на инвестициите в АДСИЦ през 2011 г. отбелязват българските частни нефинансови предприятия – 10.6 процентни пункта.

Като цяло съотношенията между отделните групи български акционери в годините регистрират устойчивост. По-голяма динамика се наблюдава единствено в институционален сектор "Други парично-финансови институции" (търговските банки), където спрямо 2008 г. е регистрирано значително увеличение на относителния дял до 4.1%, и в сектор "Финансови предприятия, ангажирани със спомагателни финансови дейности", при който се наблюдава обратната тенденция – спад от 5.1% през 2008 до 1.0% през 2011 г.

Забелязва се тенденция на намаляване на дела на чуждестранните инвеститори за сметка на увеличение в дела на българските професионални и непрофесионални инвеститори. От чуждестранните инвеститори в акции на български АДСИЦ най-голям дял имат юридическите лица от ЕС (8.3%), следвани от юридическите лица от САЩ (3.6%) и юридическите лица от трети страни. И при трите групи чуждестранни инвеститори обаче спадът в относителния дял е осезаем.

**Таблица 45. Акционерна структура на АДСИЦ**

	2008	2009	2010	2011
България	73.0	76.7	77.7	85.2
Други парично-финансови предприятия /ТБ/	0.7	1.3	4.9	4.1
Други сектори извън Парично-финансове и Правителствен	0.0	0.0	0.0	0.0
Застрахователни компании и НТООД	13.4	17.0	14.6	14.7
на ЗК и ПФ	0.0	0.0	0.0	0.0
Финансови предприятия, ангажирани със спомагателни финансови дейности	0.6	0.8	0.6	0.7
Частни нефинансови предприятия	5.1	1.5	1.2	1.0
Физически лица	38.8	38.1	38.1	48.7
Юридически лица	14.3	17.9	18.5	16.0
Чуждестранни физически лица	0.9	0.7	0.8	0.7
Юридически лица от ЕС	16.8	12.8	12.1	8.3
Юридически лица от САЩ	3.8	4.1	3.8	3.6
Юридически лица от трети страни	5.5	5.7	5.6	2.2
ОБЩО	100.0	100.0	100.0	100.0

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.

Относителният дял на групите акционери е изчислен на базата на номиналната стойност на акциите

Източник: "ЦД" АД.

#### 2.2.4. Публични дружества и емитенти

Броят на публичните дружества е 371 за 2011 г., което представлява увеличение с 4 дружества спрямо предходната година. Забелязва се значително съживяване в динамиката на проспектите за първично публично предлагане, както и в техния размер.

Разгледаните проспекти са с 6 повече от 2010 г., или общо 24 през 2011 г. (8 броя за акции на АДСИЦ, 14 на публични дружества без АДСИЦ и 2 емисии облигации), а размерът на емисиите е 257.2 млн. лв., което е ръст от 64.8% на годишна база. Потвърдените проспекти за допускане до търговия на регулиран пазар, както и размерът на емисиите са се увеличили през 2011 г. Броят им през настоящата година е 14 (6 за емисии акции на публични дружества и 8 емисии облигации) с емисионна стойност от 449.1 млн. лв., докато през 2010 г. те са били 13 с емисионна стойност от 236.0 млн. лв.

През 2011 г. са постановени 4 отказа за потвърждаване на проспекти, а 1 производство за потвърждаване е прекратено, докато през предходния период отказаните потвърждения и прекратените производства са 3. Броят на потвърдените проспекти на договорни фондове е намалял със седем и през 2011 г. той достига 3 (два местни и един чужд).

**Таблица 46. Разгледани проспекти и търгови предложения**

	2007	2008	2009	2010	2011
Проспекти за първично публично предлагане (бр.)	11	3	15	18*	24
Размер на емисията	351.4	18.4	129.2	156.1	257.2
Окончателна забрана за публикуване на търгови предложения (бр.)	19	3	17	17	8
Оборот	171.7	2.8	29.6	82.7**	118.8

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.

\* в броя са включени две емисии варианти;

\*\*оборотът включва предложената цена по търговите предложения, за които не е издадена окончателна забрана или не са прекратени

Източник: КФН.

Разгледаните търгови предложения с решение за неиздаване на окончателна забрана за публикуване през 2011 г. намаляват с 9 спрямо предходната година, но се забелязва ръст в оборота им от 43.7% спрямо 2010 г. През 2011 г. са разгледани общо 9 търгови предложения, от които 8 са с решение за неиздаване на окончателна забрана за публикуването им, а 1 е получило окончателна забрана.

Ръстът в общата пазарна капитализация с 15.6% се отразява и на дела на първите десет публични дружества, чиято капитализация нараства с 4.3 пр. п. и достига 55.0% през 2011 г. На първо място по пазарна капитализация е Енергони АД – София, чийто дял като процент от общата борсова капитализация достига 15.8% през 2011 г. В структурата на дружествата в първата десетка по пазарната капитализация през 2011 г. се наблюдава известна динамика. Три от десетте дружества са нови, като едното от тях (Енергони АД) оглавява класацията. През 2011 г. има две дружества с капитализация над 1 000 млн. лв., каквито е имало през 2008 и 2010 г.

**Таблица 47. Първите 10 публични дружества по пазарна капитализация**

Емитент/Пазарна капитализация	2010	Емитент/Пазарна капитализация	2011
Българска телекомуникационна компания АД-София	1 299.4	Енергони АД-София	1 950.3
Петрол АД-София	889.6	Българска телекомуникационна компания АД-София	1 270.6
Арко Тауърс АД/СИЦ-София	682.5	Петрол АД-София	869.6
Зад ДЗИ-София	645.0	Арко Тауърс АД/СИЦ-София	682.5
Софарма АД-София	513.3	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	485.3
ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	394.0	Софарма АД-София	419.8
Химимпорт АД-София	349.6	ЕВН България електроразпределение АД	389.4
Монбат АД-София	245.7	Зад ДЗИ-София	274.1
ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	236.5	Албена АД-к.к. Албена	251.3
Българтабак-холдинг АД-София	226.9	Българтабак-холдинг АД-София	231.3
ОБЩО	5 452.8	ОБЩО	6 834.2

Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.

Източник: КФН.

В структурата на търговията на първите 10 водещи отрасли на Българска фондова борса – София АД за 2011 г. на първо място по трите основни показателя (брой сделки, брой

лотове и реализиран оборот) отново се нарежда отрасълът "Финансови и застрахователни дейности" с оборот от 295.1 млн. лв. и 53 789 сделки. Основна причина за това е прехвърлянето на големи пакети акции на ТБ Корпоративна търговска банка АД през декември. На второ място за поредна година по оборот, брой сделки и лотове е отрасъл "Преработваща промишленост" с оборот от 148.9 млн. лв. Отрасъл "Строителство" се изкачва с една позиция и през 2011 г. заема трето място с оборот 12.7 млн. лв. и 8 977 сделки. Отрасъл "Операции с недвижими имоти" от трето място през 2010 г. бележи спад от над 20 пъти през 2011 г., като оборотът му за текущата година е 2.0 млн. лв. и 254 сделки.

**Таблица 48. Структура на търговията по отрасли на БФБ – София**

Отрасъл	Сделки (млн. бр.)			Обем (млн. лотове)			Оборот (млн. лв.)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Финансови и застрахователни дейности	99.0	45.2	53.8	148.3	129.1	156.3	415.3	336.7	295.1
Преработваща промишленост	50.3	30.3	31.4	29.1	25.3	23.6	103.9	104.3	148.9
Строителство	21.2	14.3	9.0	3.4	15.7	5.3	53.4	38.4	12.7
Търгови: ремонт на автомобили и мотоциклети	7.2	5.4	4.4	10.5	4.4	4.5	24.3	7.4	2.2
Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	5.9
Хотелиерство и ресторантьорство	2.6	1.9	1.5	1.4	0.3	0.1	7.9	7.6	3.7
Селско, горско и рибно стопанство	7.2	4.1	2.9	14.1	16.1	5.1	9.7	9.7	3.0
Операции с недвижими имоти	0.5	0.3	0.3	0.5	15.8	0.8	0.8	40.7	2.0
Професионални дейности и научни изследвания	1.2	0.9	0.4	2.3	1.4	0.4	3.6	2.2	0.9
Добивна промишленост	0.4	0.4	0.6	6.8	0.1	0.2	21.0	0.3	0.5
Създаване и разпространение на информация и твърдени продукти; далекосъобщения	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	0.3
Транспорт; складване и пощи	0.5	0.3	0.2	9.0	1.5	0.1	23.7	2.1	0.1
Административни и спомагателни дейности	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Доставане на води; канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Хуманно здравеопазване и социална работа	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ОБЩО	190.5	103.3	104.8	225.6	200.9	235.7	664.0	549.6	480.1

Източник: "БФБ-София" АД, КФН.

През 2011 г. няма значими промени в акционерната структура на българските публични дружества. Основен български акционер остават компаниите от сектор "Частни нефинансови предприятия", чийто дял през 2011 г. нараства до 47.6% с 1.6 процентни пункта спрямо 2010 г. Следващата най-значима група акционери в български ПД са физическите лица, които притежават 15.3% от капитала на дружествата. През 2011 г. техният относителен дял е намалял с 1.4 процентни пункта спрямо предходната година. На трето място сред най-значимите акционери на българските публични компании се нареждат българските застрахователни компании и пенсионни фондове, които през 2011 г. увеличават дела си до 8.3%, спрямо 7.5% за предходната 2010 г. Останалите български инвеститори, в т.ч. и търговските банки, регистрират незначителни изменения през 2011

г. в относителното си участие в капитала на ПД.

Основните чуждестранни инвеститори в акции на български публични дружества са от държави - членки на ЕС (19.4%). От тях 7.4% са физически лица, а останалите 12.0% са юридически лица, чийто дял през 2011 г. се увеличава с 2.0 процентни пункта. Този ръст се дължи основно на увеличение на относителния дял на инвестициите на европейските търговски банки. При останалите групи чуждестранни инвеститори, вкл. физически и юридически лица, се наблюдава спад.

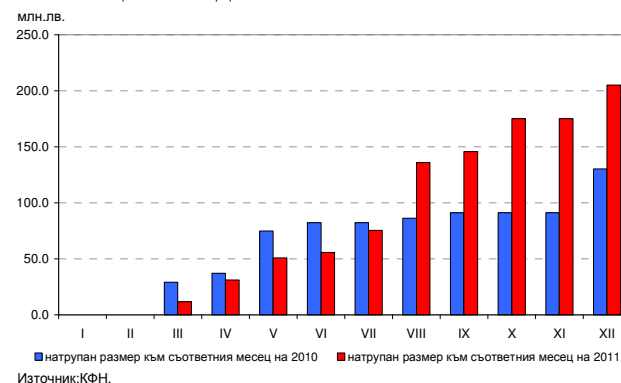
**Таблица 49. Акционерна структура на ПД**

	2008	2009	2010	2011
България	78.6	79.5	74.2	75.2
Други парично-финансови предприятия ЛБ/	1.3	0.7	1.8	1.8
Други сектори извън Парично-финансов и				
Правителствен	0.0	0.0	0.0	0.0
Други финансови посредници и спомагателни	0.0	0.0	0.0	0.0
Други финансови предприятия	0.0	0.0	0.0	0.0
Застрахователни компании и пенсионни фондове	5.3	5.6	7.5	8.3
Финансови посредници с изключение на ЗК и ПФ	0.3	0.4	0.5	0.8
Финансови предприятия, ангажирани със				
спомагателни финансови дейности	1.4	0.8	0.9	0.9
Частни нефинансови предприятия	49.2	52.3	46.0	47.6
Държавни нефинансови предприятия	0.2	0.2	0.2	0.2
Правителствен сектор	0.5	0.5	0.4	0.2
НТООД	0.0	0.0	0.0	0.0
Физически лица	20.3	18.9	16.7	15.3
Чуждестранни физически лица	3.6	3.7	9.9	7.6
Юридически лица от ЕС	11.3	10.7	9.9	12.0
Юридически лица от САЩ	2.4	2.7	2.0	1.7
Юридически лица от трети страни	4.2	3.5	4.0	3.5

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Относителният дял на групите акционери е изчислен на базата на номиналната стойност на  
Източник: "ЦД" АД.

Емитираният облигационен дълг нараства с 57.6% и достига към края на 2011 г. 205.2 млн. лв. За сравнение през декември 2010 г. той е бил едва 130.3 млн. лв. Според индивидуалните характеристики на отделните емисии дългови ценни книжа през 2011 г. осем емисии са деноминирани в евро, а останалите две са деноминирани в левове.

**Графика 66. Размер на емитирания облигационен дълг**



### 2.2.5. Места за търговия

Пазарната капитализация на „Българска фондова борса – София” АД нараства до 12 435.85 млн. лв. в края на декември 2011 г., което представлява ръст от 15.6% спрямо края на 2010 г. Положителен темп на изменение на годишна база отчетоха сегменти "Неофициален пазар" и "Пазар на дружества със специална инвестиционна цел" съответно с 30.1% и 19.2%. Отрицателен темп на изменение на годишна база отчетоха пазарните сегменти на Официален пазар на акции, като пазарната капитализация на дружествата от Официален пазар, сегмент А, спадна с 18.9%, а на Официален пазар, сегмент В – с 9.8%.

**Таблица 50. Пазарна капитализация**

	2007	2008	2009	2010	2011
Официален пазар А	837.3	168.1	194.9	171.2	138.9
Официален пазар В	7 700.3	3 291.1	3 445.6	3 308.1	2 984.6
Неофициален пазар	20 449.3	7 375.0	6 546.0	5 862.7	7 629.0
Пазар на АДСИЦ*	0.0	1 598.8	1 609.0	1 412.1	1 683.4
ОБЩО	28 986.9	12 433.1	11 795.6	10 754.1	12 435.9

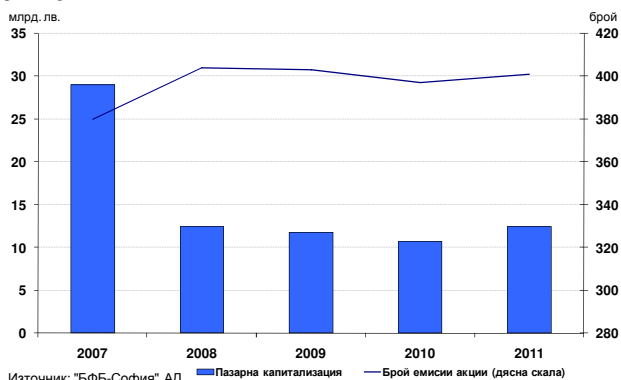
Бележка: Данните са в млн. лв., освен ако не е посочено друго.

\* Пазар на АДСИЦ беше стартиран в средата на юни 2008 г.

Източник: "БФБ-София" АД, КФН.

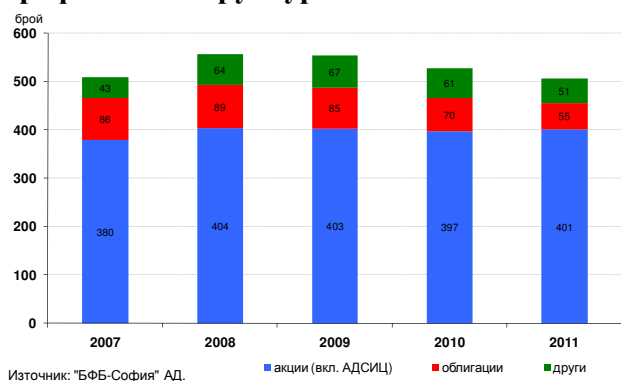
Броят на емисиите финансови инструменти, допуснати до търговия на пазарите, организирани от „Българска фондова борса – София” АД, е 507 към 31 декември 2011 г., което представлява намаление спрямо края на 2010 г. с 21 емисии.

**Графика 67. Пазарна капитализация и брой емисии**



На пазара на акции емисиите нарастват от 330 през 2010 г. на 331 през 2011 г. Прави впечатление нарастването на броя на емисиите на Неофициален пазар, сегмент А, за сметка на намалението на регистрираните емисии на Неофициален пазар, сегмент В, на който е регистриран най-голям спад на оборота за 2011 г. спрямо 2010 г. – с 57.1%. На пазара на дружества със специална инвестиционна цел броят на емисиите нараства от 67 към 31.12.2010 г. до 70 към края на 2011 г. Това е и сегментът с най-голям ръст на оборота за 2011 г. спрямо 2010 г. – 51.1%.

**Графика 68. Структура на емисиите**



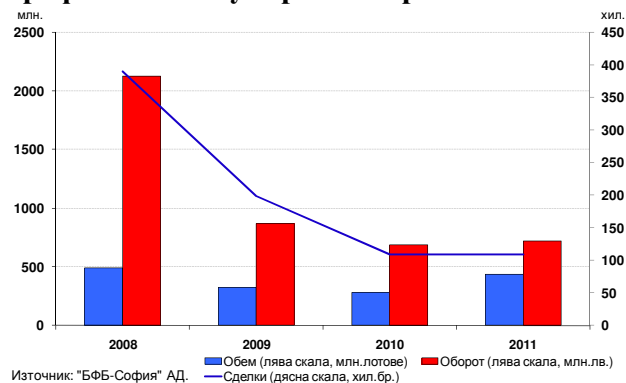
Българският капиталов пазар се характеризира с ниска ликвидност и през 2011 г., което запазва тенденцията, оформена в предходната година. Общият реализиран оборот на регулирания пазар отчете ръст от 5.0%, което се дължи основно на увеличението

в оборота на Приватизационен пазар (94.0 млн. лв.), Официален пазар на акции сегмент "В" (35.6 млн. лв.) и Пазар на дружествата със специална инвестиционна цел (29.4 млн. лв.). Причината за драстичното увеличение на оборота на сегмент "Приватизационен пазар" е приватизацията на ЕВН България Електроразпределение АД – Пловдив и ЕВН България Електроснабдяване АД – Пловдив през декември 2011 г.

Среднодневният оборот на регулиран пазар през 2011 г. е в размер на 2.89 млн. лв. при 2.73 млн. лв. през 2010 г. С най-голяма тежест в дневната търговия са сделките на Неофициален пазар на акции – 30.5% от среднодневния оборот, Официален пазар на акции – 24.4%, и пазарите на облигации – 17.1%.

Броят на сключените сделки през 2011 г. е с 0.4% по-нисък спрямо 2010 г. Обемът лотове е нараснал с 55.5% през 2011 г. в сравнение с предходната година, но това се дължи в известна степен на големи единични сделки на пазара на права през годината.

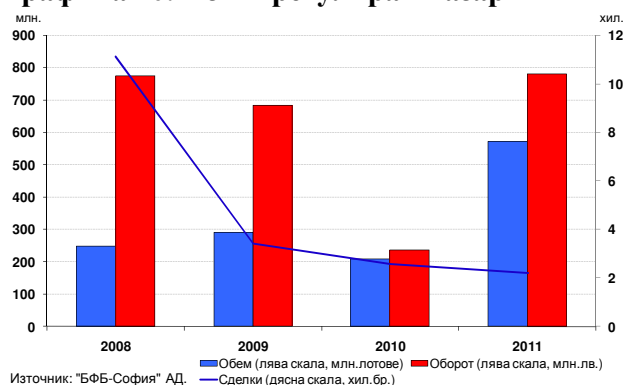
**Графика 69. Регулиран пазар**



По отношение на оборота на извънрегулиран пазар е отчетен ръст с около 229.1% спрямо 2010 г. Около 66% от оборота на извънрегулиран пазар е извършен в резултат на прехвърляне на пакети с акции на две дружества – Енергони АД-София и Петрол АД-София<sup>44</sup>.

<sup>44</sup> По данни от X3Analyses, актуални към 14.03.2012 г.

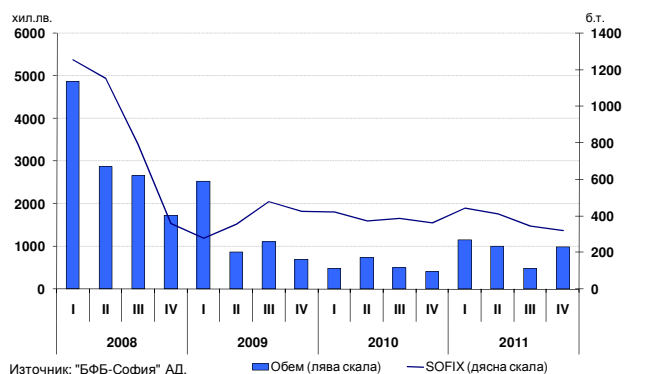
**Графика 70. Извънрегулиран пазар**



През 2011 г. основните борсови измерители в България регистрираха спадове. Като цяло спадът на българския пазар бе ограничен в сравнение със спада, който се наблюдава на други пазари в Централна и Югоизточна Европа през 2011 г. Основните индекси на пазарите на акции на румънската и на полската фондова борса спадат съответно с 18.3% и с 21.2%. Основният проблем на българския пазар и през 2011 г. остават ниската ликвидност, ограничените обороти на всички сегменти и малкият брой активно търгувани книжа.

През 2011 г. основният борсов индекс SOFIX отчете намаление от 11.1%, като в края на годината достигна 322.11 б. т. Най-високата стойност през периода е регистрирана на 16.02.2011 г. при 451.56 б. т., а най-ниската - на 13.12.2011 г. при 301.01 б. т., което е близо до нивата, постигнати през второто тримесечие на 2009 г.

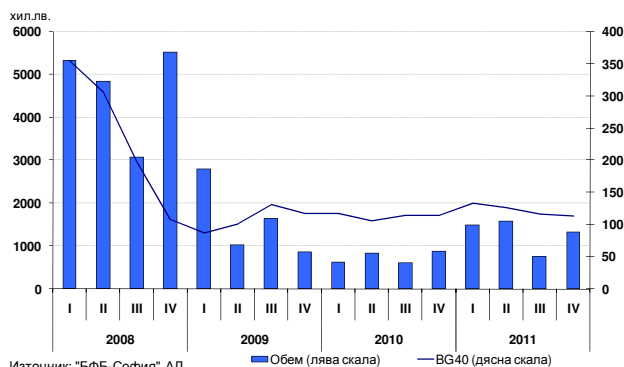
**Графика 71. Пазарен индекс SOFIX**



Източник: "БФБ-София" АД.  
Бележка: Търгуваните обеми са посочени като среднодневни стойности, като за индексите е използвана последната стойност за съответния период.

През 2011 г. борсовият индекс BG40 отчете намаление от 0.9%, значително по-малко в сравнение със SOFIX, като завърши годината при 113.69 б. т. Това са стойности, типични за периода 09.2009 – 08.2010 г. Най-високата стойност през периода е регистрирана на 15.02.2011 г. при 134.56 б. т., а най-ниската – на 06.12.2011 г. при 104.17 б. т.

**Графика 72. Пазарен индекс BG40**



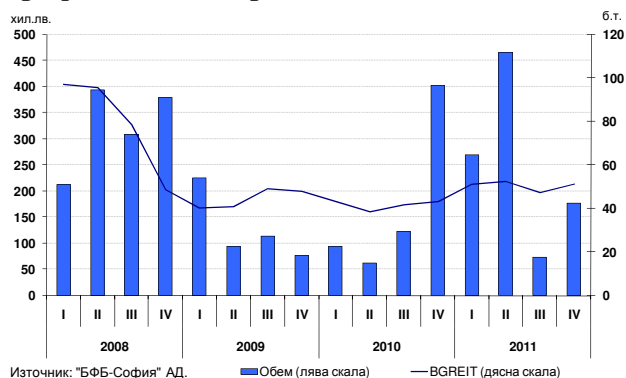
Източник: "БФБ-София" АД.  
Бележка: Търгуваните обеми са посочени като среднодневни стойности, като за индексите е използвана последната стойност за съответния период.

BGREIT е единственият борсов индекс, който отчита увеличение през 2011 г. То е в размер на 18.2% спрямо предходната 2010 г. В края на 2011 г. той достигна 51.25 б.т. Подобни стойности не са наблюдавани от последното тримесечие на 2008 г. Най-високата му стойност през периода е отчетена на 30.06.2011 г. при 52.54 б.т., а най-ниската – на 04.01.2011



г. при 42.91 б.т. Най-голям оборот е регистриран през второто тримесечие, когато изключително активната търговия с книжа на ЕЛАРГ фонд за земеделска земя АДСИЦ през м.юни формира над 75% от общия оборот за цялото тримесечие. Първите три най-търгувани дружества от индекса през 2011 г. формират почти 95% от оборота за цялата година.

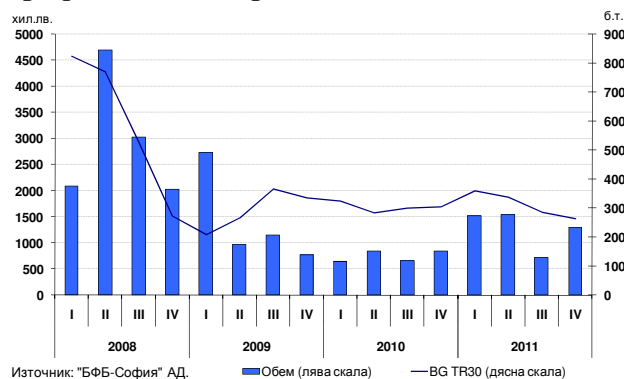
**Графика 73. Пазарен индекс BGREIT**



Източник: "БФБ-София" АД.  
Бележка: Търговските обеми са посочени като среднодневни стойности, като за индексите е използвана последната стойност за съответния период.

През 2011 г. борсовият индекс BG TR30 отчете спад от 12.9%, като завърши периода при 264.5 б. т. Така той достигна стойности от последното тримесечие на 2008 г. и второто тримесечие на 2009 г. Най-високата стойност през периода е регистрирана на 16.02.2011 г. при 365.75 б. т., а най-ниската – на 06.12.2011 г. при 242.97 б. т.

**Графика 74. Пазарен индекс BG TR30**



Източник: "БФБ-София" АД.  
**Бележка: Търговските обеми са посочени като среднодневни стойности, като за индексите е използвана последната стойност за съответния период.**

На 19.09.2011 г. на БФБ-София АД стартира нов индекс на компаниите с добро корпоративно управление CGIX (Corporate Governance IndeX). Базовата стойност на новия индекс бе определена на 100 пункта. Комисията по индексите ще определя веднъж годишно компаниите, чиито акции ще формират индекса. През 2011 г. в него участваха 7 компании.

От датата на стартиране до края на 2011 г. индексът отбеляза спад от 9.5% до ниво 90.25 б.т., което преизчислено на годишна база е спад от 33.6%.

**ФОКУС ТЕМА: Сравнителен анализ на развитието на българския пазар на акции с пазарите на акции в държави от региона и еврозоната**

Пазарите на акции в еврозоната и на Балканите<sup>45</sup> отбелязаха нови спадове през 2011 г., по-големи в сравнение с предходната 2010 г. Успоредно с низходящото развитие на наблюдаваните индекси се засили и амплитудата на колебанията на доходността. Подобно е развитието и на българския пазар на акции през 2011 г.

<sup>45</sup> Представеният анализ е направен на базата на индекси, публикувани от STOXX Limited ([www.stoxx.com](http://www.stoxx.com)). Изборът на тези индекси пред основните борсови индекси на отделните държави е направен с цел да се гарантира методологична съпоставимост на показателите. За пазарите на акции в еврозоната е използван индексът EuroSTOXX, който включва акции на компании от 12 държави на еврозоната, т.е. съставът ѝ преди 01.01.2007 г. За пазарите на акции в балканските държави е използван индексът STOXX Sub Balkan TMI, в който са включени акции на компании от Хърватска, Македония, Сърбия и Словения. За българския пазар на акции е използван индексът STOXX Bulgaria TM.

Отрицателната *доходност*, която българският пазар на акции отчете през 2011 г. е -18.08%. От същия порядък са и доходностите, регистрирани от пазарите на акции в четирите балкански държави, включени в STOXX Sub Balkan TM, и пазарите на акции на дванадесет държави от еврозоната, включени в EuroSTOXX.

Сходни са и нивата на пазарния *риск* за 2011 г., измерен чрез стандартното отклонение на дневните доходности на разглежданите индекси. През годината се наблюдава повишение на стойността на използвания показател на всички разглеждани пазари. Най-голяма е волатилността на пазарите на акции в еврозоната. Пазарите на акции в разглежданите балкански държави регистрират най-ниски стойности на показателя през последните две години. Българският пазар заема междинно положение.

**Таблица 51. Доходност и риск**

	Възвръщаемост		Стандартно отклонение	
	2010	2011	2010	2011
STOXX Bulgaria TM	-10.63%	-18.08%	0.85%	1.24%
EuroSTOXX	-0.11%	-17.73%	1.37%	1.69%
STOXX Sub Balkan TMI	-6.08%	-23.40%	0.59%	0.73%

Бележка: Стандартното отклонение е изчислено на базата на изчислени дневни стойности на възвръщаемостите на съответните индекси.

Източник: Изчисления на КФН по данни на [www.stoxx.com](http://www.stoxx.com)

Въпреки сходствата на българския пазар на дялови ценни книжа с пазарите на акции в разглежданите балкански държави и държави от еврозоната по отношение на реализираната доходност и нивото на риска през 2011 г., при преглед на ежедневната динамика на пазарите на акции ситуацията е различна. Динамиката на доходността на българския пазар на акции не корелира нито с пазарите на акции в еврозоната, нито с пазарите на акции в държавите от балканския регион. Тази зависимост е устойчива във времето и е характерна както за кризисната 2008 г., така и за следкризисните години. Причините за това следва да се търсят във всеобщия спад и затишие на пазарите на акции и в ниската обща ликвидност на българския пазар. Едва през 2011 г. се появява индикация за засилване на корелацията с пазарите на акции в разглежданите 4 балкански държави, но стойностите остават незначителни.

**Таблица 52. Коефициенти на корелация между разглежданите пазари на акции**

	2008	2009	2010	2011
STOXX Bulgaria TM - EuroSTOXX	-0.0042	0.0258	-0.0499	0.1248
STOXX Bulgaria TM - STOXX Sub Balkan T	0.1324	-0.0134	0.0502	0.3407
STOXX Sub Balkan TMI - EuroSTOXX	0.6183	0.4721	0.3109	0.2831

Бележка: Коефициентите на корелация са изчислени на базата на дневните

Източник: Изчисления на КФН по данни на [www.stoxx.com](http://www.stoxx.com)

Интересно е да се отбележи, че коефициентите на корелация, характеризиращи връзката между пазарите на балканските държави и държавите от еврозоната, през 2008 г. регистрират значителна корелация (0.6183), а впоследствие неизменно намаляват и за 2011 г. е отчетена слаба корелация между дневната динамика на доходностите (0.2831). Причината за засилената корелация на българския пазар на акции с пазарите на акции в еврозоната и пазарите на акции в държавите от балканския регион през 2011 г. би могла отново да се крие в регистрирания значителен спад, както и в увеличената волатилност на финансовите пазари.

### **2.2.6. Централен депозитар**

През 2011 г. общата стойност на активите на "Централен депозитар" АД възлизат на 5.9 млн. лв., с което размерът им спрямо края на 2010 г. се е увеличил с 4.76%. За 2011 г. броят на реализираните сделки и прехвърляния бележи ръст от 4.83% (общо 126 233 прехвърляния/сделки за 2011 г., от които борсови са 110 993). За разлика от 2010 г., когато е регистриран значителен спад в обемите на прехвърлените финансови инструменти, през 2011 г. е налице нарастване с 80.13% и извършените прехвърляния достигат 629 млн. броя, което е близо до стойността за 2009 г. При сделките и плащанията с компенсаторни инструменти е регистриран спад с 31.7% до 3 021 сделки.

Противоположна динамика се наблюдава при плащанията с компенсаторни инструменти към държавни институции, които отбелязват ръст от 33.4%. В абсолютно изражение регистрираните плащания нарастват до 579 за 2011 г. срещу 434 за 2010 г. При издадените дубликати на депозитарни разписки и при броя на трансферите от наследства има значителен спад от 31.2% и 39.5% съответно, като за 2011 г. са издадени 1 982 дубликата на депозитарни разписки и са извършени 1 019 трансфера в резултат на процедури по наследяване. При търговията с права е отчетен спад от 57.4% в броя на сделките, които през 2011 г. са 499 спрямо 1 172 за 2010 г. При броя на прехвърлените права обаче ситуацията е противоположна, регистрирано е увеличение от над три пъти, в резултат на което през 2011 г. прехвърлените права превишават 140 млн. броя.

В сравнение с предходната 2010 г. се наблюдава стабилност в броя на постъпващите заявления за регистрация на нови емисии ценни книжа и заявления за изготвяне на справки от регистъра на дружествата, емитирали безналични финансови инструменти. През 2011 г. са регистрирани 27 емисии акции, 23 емисии облигации, 2 договорни фонда и 21 емисии права. За 2010 г. цифрите са съответно 27 емисии акции, 13 емисии облигации, 9 договорни фонда и 15 емисии права. Получени са значителен брой заявления за обработване на корпоративни действия, в това число регистрации на промени в капитала на 112 емисии ценни книжа. Броят на плащанията на дивиденди и плащания по облигационни емисии през 2011 г. е 263. Сумата на платените чрез системата на Централен депозитар АД дивиденди за 2011 г. е увеличена двойно спрямо тази през 2010 г. През 2011 г. са присвоени 104 броя ISIN, като техният брой през 2010 г. е бил 111.

През 2011 г. в регистъра на особените залози са извършени общо 370 вписвания, с 33% по-малко спрямо 2010 г. От тях 66 са вписвания на особени залози, 170 броя запори и 134 вписвания на други обстоятелства. През отчетния период са извършени 15 вписвания на финансови обезпечения, докато броят им през 2010 г. е бил 9.

### **2.2.7. Фонд за компенсиране на инвеститорите**

През 2011 г., както и през предходните години, не се наложи изплащане на компенсации от Фонда за компенсиране на инвеститорите.

През годината 4 инвестиционни посредници върнаха лиценза си. Поради допуснати административни нарушения КФН отне лицензите на един инвестиционен посредник и на едно управляващо дружество. Така към 31.12.2011 г. участниците във Фонда са 105, от които 49 инвестиционни посредници, 23 банки и 33 управляващи дружества.

През 2011 г. дейността на фонда беше насочена преди всичко към събиране на дължимите от инвестиционните посредници вноски в установения от закона срок, управление на средствата на Фонда в съответствие с „Инвестиционната политика на фонда“, събиране и анализ на информацията за клиентските активи, управлявани от участниците в схемата.

Към 31.12.2011 г. средствата на Фонда възлизат на 9.34 млн. лв., инвестирани в краткосрочни депозити (11%) и в ДЦК (89%). Приходите от вноски през 2011 г. са на сума 795 хил. лв., в т.ч. 17 500 лв. от встъпителни вноски.

Сигурността и ликвидността на средствата на Фонда са приоритет при вземането на инвестиционни решения. През 2011 г. приходите от инвестиции са 542 хил. лв. срещу 593 хил. лв. през 2010 г. По-ниските приходи се дължат на по-ниските нива на лихвените проценти през 2011 г. в сравнение с 2010 г.

Предвид продължаващото връщане на лицензи от посредниците и слабата търговия на капиталовия пазар, в края на 2011 г. УС на Фонда взе решение да запази нивото на вноската на посредниците за 2012 г. в същия размер, както и през 2011 г. Така и през 2012 г. посредниците ще заплащат 0.05% върху средномесечната сума на финансовите инструменти, подлежащи на компенсация, т.е. половината от максималния размер, и 0.5% върху средномесечната сума на паричните средства, подлежащи на компенсация.

Към 31.12.2011 г. общата сума на клиентските активи, подлежащи на компенсация, е приблизително 1,6 млрд. лв., а на неподлежащите – 12.9 млрд. лв. Защитените клиентски активи се увеличават на годишна база с 22%, а незащитените със 17%, като при инвестиционните посредници ръстът е най-голям - 43%. Най-голяма сума клиентски активи се държи от търговските банки – инвестиционни посредници - 69% от всички клиентски активи.

Общият брой на защитените клиенти е 62 399 към края на 2011 г. срещу 60 112 към 31.12.2010 г. Средномесечната сума на финансовите инструменти през 2011 г. възлиза на 1.44 млрд. лв. срещу 1.28 млрд. лв. през 2010 г., а на паричните средства 34.9 млн. лв. срещу 35.2 млн. лв. Преобладават посредниците, които държат клиентски парични средства на сума по-малка от 100 хил. лв. (52%). Представяната във Фонда информация за клиентските активи, подлежащи на компенсация, показва, че средствата на Фонда биха били достатъчни за компенсиране на клиентите на всеки от посредниците, взет поотделно, с изключение на няколко, при които е възможно да са необходими допълнителни средства.<sup>46</sup>

През 2011 г. обсъждането на предложението на ЕК за промени в Директива 97/9/ЕО за схемите за компенсиране на инвеститорите не бе финализирано, но бе приет компромисен вариант в Съвета на ЕС, предложен от Полското председателство. Започна обсъждане на ниво триалог между ЕК, ЕП и Съвета на ЕС, но до края на годината не бе постигнат напредък.

През 2011 г. Фондът продължи активно да развива международното си сътрудничество с други схеми от ЕС. Като асоцииран член на EFDI (Европейски форум на организациите за гарантиране на влоговете) Фондът бе домакин на среща на работна група на схемите за компенсиране на инвеститорите в София, проведена на 22.09.2012 г. Освен представители на европейски схеми за компенсиране на инвеститорите присъстваха и представители на ЕК и ЕП. Разискваха се главно въпроси, насочени към предложението на ЕК за промяна в директивата, но също и въпроси, засягащи дейността на схемите в национален и международен мащаб. На 23 септември в офиса на Фонда се проведе и регионална среща на схемите от Унгария, Румъния и България.

В края на годината в Хелзинки се проведе още една среща на работната група към EFDI, в която Фондът също бе представен. Председателят на УС участва в годишната среща на EFDI в Белград.

---

<sup>46</sup> Данните са на база информацията за броя на клиентите, подлежащи на компенсация, и сумата на държаните от тях клиентски активи към 31.12.2011 г.

### 2.3. Застрахователен и здравноосигурителен пазар

В края на 2011 г. общият брой на лицензираните пре/застрахователи със седалище в Република България е 35. От тях 18 са общозастрахователни дружества, 14 - животозастрахователни дружества, 2 - животозастрахователни кооперации и един презастраховател, който извършва дейност по общо застраховане. Броят на дружествата по доброволно здравно осигуряване е 19. Дейност по застрахователно посредничество към края на 2011 г. извършват 373 брокери и 28 765 агенти.

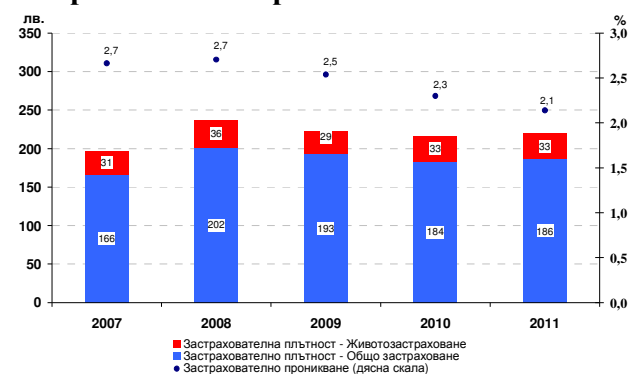
Брутният премиен приход, реализиран от застрахователите със седалище в Република България през 2011 г., възлиза на 1610 млн. лв.<sup>47</sup>, като се отчита спад от 0.8% на годишна база. В края на 2010 г. брутният премиен приход възлиза на 1623 млн. лв., когато бе отчетен по-висок спад от 3.5% на годишна база. Показателят застрахователно проникване (брутен премиен приход като процент от БВП) намалява на 2.1% и е най-нисък за последните 5 години. За сравнение за 2010 г., когато стойността на този показател е 2.3%, България се нарежда сред последните пет в ЕС – преди Гърция, Латвия, Литва и Румъния. Застрахователната плътност (брутен премиен приход на човек от населението) нараства на 220 лв. за 2011 г. от 216 лв. за 2010 г., когато по този показател отново се нареждаме на едно от последните места сред страните от ЕС (преди Румъния)<sup>48</sup>.

Отчетеният брутен премиен приход по общо застраховане за 2011 г. възлиза на 1365 млн. лв., с което е реализиран спад от 0.9% на годишна база при реализиран спад от 5.6% в края на 2010 г. Показателят застрахователно проникване се изчислява на 1.8% при 2.0% за 2010 г., а застрахователната плътност – на 186.3 лв. на човек от населението при стойност от 183.5 лв. за 2010 г.

Брутният премиен приход, записан от животозастрахователите през 2011 г., възлиза

на 245 млн. лв., като се отбелязва спад от 0.5% на годишна база. Застрахователното проникване намалява с 0.02 пр. п. и в края на 2011 г. достига 0.33%, а застрахователната плътност при животозастраховането нараства на 33.4 лв. на човек от населението при 32.8 лв. за предходната година.

**Графика 75. Застрахователна плътност и застрахователно проникване**



Реализираният премиен приход от дружествата по доброволно здравно осигуряване за 2011 г. възлиза на 40 млн. лв., с което се отчита спад от 4.2% на годишна база. Показателят здравноосигурително проникване намалява в сравнение с 2010 г. и се изчислява на 0.05%. Здравноосигурителната плътност намалява от 5.62 лв. за 2010 г. до 5.51 лв. на човек от населението за 2011 г.

При отчетена средногодишна инфлация от 4.2%<sup>49</sup> у нас за 2011 г., реалният спад на брутния премиен приход се изчислява на 4.8% на годишна база, като в общото застраховане спадът е 4.9%, а в животозастраховането е 4.5%, при отчетен реален ръст на БВП от 1.7%.

<sup>47</sup> В посочения премиен приход не е включен реализираният такъв от „ГРАВЕ България Общо застраховане“ ЕАД, което се вля в едноличния собственик на капитала му - „Грацер Векселзайтиге Ферзихерунг Акциенгезелшафт“. С цел съпоставимост на информацията, от данните за предходните години са изключени тези на посоченото дружество.

<sup>48</sup> По данни на Swiss Re.

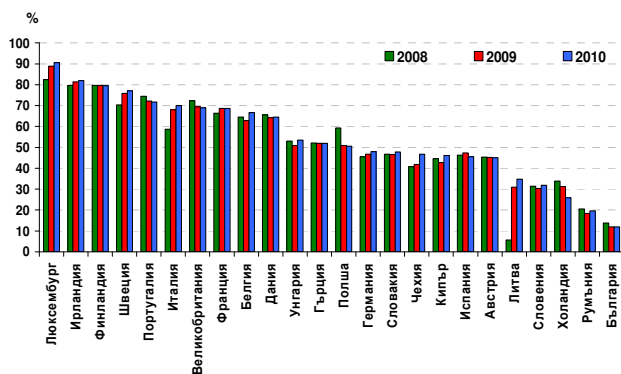
<sup>49</sup> Источник: НСИ

През 2010 г. застрахователните премии в Европа бележат реален ръст от 1.8% на годишна база, като за страните от Западна Европа се отчита реален ръст от 1.9%, а от Централна и Източна Европа - реален спад от 0.4%.

Премийният приход по животозастраховане в Западна Европа за 2010 г. отбелязва реален ръст от 2.8%, при отчетен такъв от 4% за 2009 г., като развитието на премиите в отделните страни е различно. Премиите по общо застраховане в страните от Западна Европа за 2010 г. нарастват реално с 0.6% при 0.4% за 2009 г.

В Централна и Източна Европа през 2010 г. премиите по животозастраховане отбелязват реален ръст от 5.7% (2009 г.: реален спад от 19.2%), а по общо застраховане реален спад на годишна база от 2.1% (2009 г.: реален спад от 6.9%).

**Графика 76. Дял на животозастраховането в общия застрахователен бизнес в държавите-членки на ЕС**



Източник: Swiss Re.

Делът на животозастраховането е един от показателите, отразяващи нивото на развитие на застрахователния пазар като цяло. Животозастраховането формира 58% от общия застрахователен бизнес в света за 2010 г.<sup>50</sup>

У нас застрахователният пазар е доминиран от общото застраховане, чийто дял

<sup>50</sup> Източник на информацията за развитието на застрахователния пазар в Европа е Swiss Re.

през 2011 г. възлиза на 84.8% и остава почти без промяна в сравнение с края на 2010 г. По относителен дял на животозастраховането в общия застрахователен бизнес България се нарежда на последно място сред европейските страни.

Съгласно част VI, т. 2 от Общия протокол, определящ начините и формите на взаимодействие между надзорите на държавите-членки на Европейския съюз (General Protocol relating to the Collaboration of the Insurance Supervisory Authorities of the Member States of the European Union), компетентните органи на държавите - членки на Европейското икономическо пространство (ЕИП) обменят статистическа информация преди края на годината, следваща отчетната година, по отношение на дейността на техни поднадзорни лица, извършващи дейност при условията на правото на установяване и свободата на предоставяне на услуги.

Информацията, получена в КФН от съответните надзорни органи на държавите-членки на ЕИП, показва, че въпреки големия брой застрахователи, предявили намерение да извършват дейност на територията на Република България при условията на свободата на предоставяне на услуги, броят на реално извършващите дейност е много по-малък – 95 за 2010 г., в т. ч. застрахователи със седалища във Великобритания, Румъния, Люксембург, Франция, Германия, Ирландия, Лихтенщайн, Италия, Унгария, Белгия, Австрия, Чехия, Швеция, Холандия, Гърция и Дания. Брутният премиен приход, реализиран през 2010 г. от тези застрахователи при условията на свободата на предоставяне на услуги, възлиза на 32 млн. лв., в т. ч. 31.8 млн. лв. по общо застраховане и 0.1 млн. лв. по животозастраховане.

Застрахователите, които извършват дейност у нас при условията на правото на установяване (чрез клон), през 2010 г. реализират брутен премиен приход в размер на 65 млн.лв., в т.ч. 45 млн.лв. по общо застраховане и 20 млн. лв. по

животозастраховане. По данни на Българската народна банка (БНБ) реализираният през 2011 г. брутен премиен приход от клоновете на чуждестранни застрахователи възлиза на 97 млн. лв., в т. ч. 65 млн. лв. по общо застраховане и 32 млн. лв. по животозастраховане.

През 2011 г. дейност при условията на свободата на предоставяне на услуги на територията на други държави - членки на ЕИП са извършвали две дружества по общо застраховане със седалище в Република България, като реализираният от тях премиен приход е 1.7 млн. лв.

**Таблица 53. Брутен премиен приход, реализиран от застрахователи със седалище в страната и в други държави членки на ЕИП**

	застрахователи със седалище в Р. България		клонове на застрахователи със седалище в други държави членки на ЕИП		застрахователи със седалище в други държави членки на ЕИП, извършващи дейност при условията на свободата на предоставяне на услуги	
	2011 г.	2010 г.	2011 г.*	2010 г.**	2011 г.***	2010 г.**
Общо застраховане	1 365	1 377	65	45	-	31.8
Животозастраховане	245	246	32	20	-	0.1
<b>ОБЩО:</b>	<b>1 610</b>	<b>1 623</b>	<b>97</b>	<b>65</b>	-	<b>31.9</b>

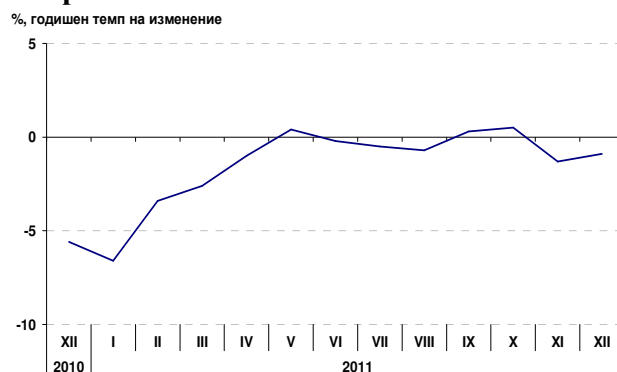
Бележки: \*Съгласно данни на БНБ. \*\* Съгласно данни, предоставени от компетентните органи на съответните държави членки на ЕИП. \*\*\* Информация за дейността на застрахователите със седалище в други държави членки на ЕИП на територията на Р. България при условията на свободата на предоставяне на услуги през 2011 г. следва да бъде представена в КФН от компетентните органи на съответните държави до края на 2012 г.

### 2.3.1. Общо застраховане

Брутният премиен приход по общо застраховане към края на 2011 г. възлиза на 1365 млн. лв.

През 2011 г. се отчита забавяне на спада в сравнение с 2010 г., като в края на месеците май, септември и октомври се отчита ръст на премиите. Шест от дружествата по общо застраховане отчитат спад на годишна база по отношение на реализирания от тях премиен приход.

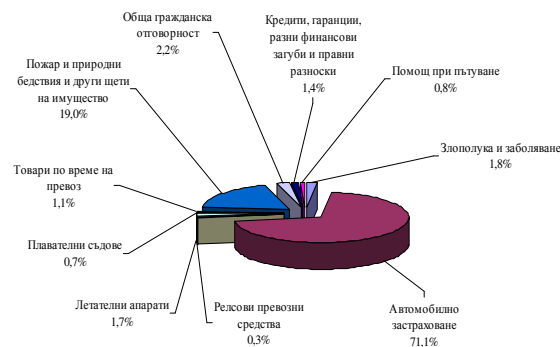
**Графика 77. Брутен премиен приход по общо застраховане**



Източник: КФН.

През 2011 г. в структурата на портфейла на дружествата, които извършват дейност по общо застраховане, основен дял от 71.1% заемат автомобилните застраховки, като застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС“ заема дял от 38.6%, а застраховка „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства“ - от 32.5%.

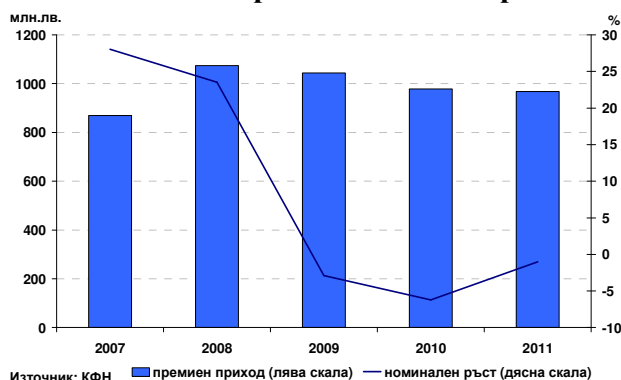
**Графика 78. Структура на брутният премиен приход по видове застраховки за 2011 г.**



Автомобилното застраховане е най-голямата линия на бизнес освен у нас, но и в Европа, която заема дял от почти 30%. През 2010 г. премиеният приход, реализиран от европейските автомобилни застрахователи, нараства с 1.3% на годишна база и възлиза на 125 млрд. евро, при отчетено намаление от 1.8% на годишна база през 2009 г. Ръстът на

премийния приход основно е резултат от увеличението на цената на автомобилните застраховки вследствие на лошите технически резултати<sup>51</sup>. По отношение на реализирания по автомобилно застраховане премиен приход за 2011 г. в България се наблюдава спад от 1.0% на годишна база при спад от 6.2% за 2010 г.

**Графика 79. Премиен приход по автомобилно застраховане в България**



Източник: КФН. ■ премиен приход (лява скала) — номинален ръст (дясна скала)

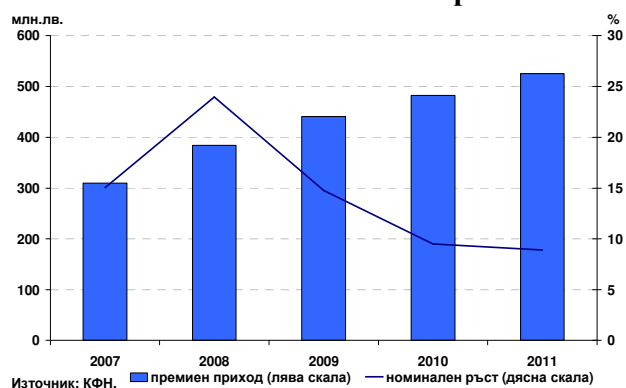
Бележка: Данните включват застраховки „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства” и „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС”

Реализираният премиен приход по застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС” през изминалата година отчита ръст от 8.9% на годишна база и възлиза на 525 млн. лв. Премиеният приход по застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите възлиза на 519 млн. лв., по застраховка „Гражданска отговорност” за трети държави („Зелена карта”) – на 0.9 млн. лв., по Гранична застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите – 3.4 млн. лв., и по застраховка „Гражданска отговорност” на превозвача – 2.0 млн. лв. За по-високия премиен приход по застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите допринася увеличението на средната премия по едногодишните договори, като за 2011 г. тя е 215 лв. при 185 лв. за 2010 г. Наблюдава се тенденция на увеличение на премиите през отделните месеци на 2011 г., като по

сключените едногодишни договори през месец декември средната премия достига 240 лв.

Делът на първите четири компании по реализиран най-висок премиен приход по застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС”, е 56.0%.

**Графика 80. Премиен приход по застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС” в България**



Източник: КФН. ■ премиен приход (лява скала) — номинален ръст (дясна скала)

За периода януари - декември 2011 г. реализираният премиен приход по застраховка „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства” възлиза на 443 млн. лв., като се отчита забавяне на спада от 10.8% на годишна база при спад от 17.7% за 2010 г. Това забавяне на спада може да се обясни с увеличението със 17.5% продажби на нови пътнически и товарни автомобили у нас през 2011 г. по данни на Европейската асоциация на автомобилните производители.

В края на 2011 г. у нас имуществените застраховки („Пожар и природни бедствия” и „Други щети на имущество”) заемат дял от 19.0% от brutния премиен приход. Реализираният премиен приход по застраховки „Пожар и природни бедствия” и „Други щети на имущество” възлиза на 259 млн. лв., като се отбелязва забавяне на спада от 1.1% на годишна база при спад от 5.9%, отчетен през 2010 г.

През 2011 г. записаният премиен приход по финансовите застраховки („Кредити”, „Гаранции” и „Разни финансови загуби”)

<sup>51</sup> CEA Statistics No 44 European Insurance in Figures.



възлиза на 19 млн. лв., като се отчита спад от 15.1% на годишна база при същия темп на спад за 2010 г. Спад на премиите на годишна база се отчита по застраховка „Гаранции” от 22.7% (0.9 млн. лв.) и „Разни финансови загуби” от 25.5% (2.3 млн. лв), а по застраховка „Кредити” – ръст от 1.7%. В края на годината посочените застраховки заемат дял от 1.4% в общия премиен приход в сектора.

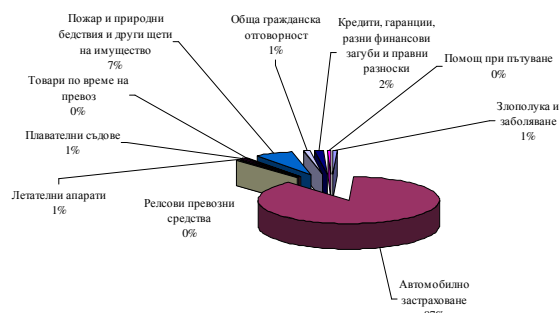
Общата застрахователна сума, за която са покрити рисковете по действащи към 31 декември 2011 г. договори по трите вида финансови застраховки, възлиза на 1951 млн. лв., от които 37.8% (737 млн. лв.) - по застраховка „Кредити”, 4.2% (82 млн. лв.) - по застраховка „Гаранции”, и 58.1% (1132 млн. лв.) - по застраховка „Разни финансови загуби”. В сравнение с предходната година застрахователната сума намалява с 13.5% (305 млн. лв.).

Отстъпените премии на презастрахователи за 2011 г. са в размер на 242 млн. лв. и представляват 18% от brutния премиен приход, реализиран в сектора. Коефициентът на самозадържане намалява, като се изчислява на 82% при 83% година по-рано. В структурата на отстъпените премии на презастрахователи по видове застраховки с най-голям относителен дял са застраховките „Пожар и природни бедствия” (30.0%), „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС” (26.0%), „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства” (11.1%) и „Други щети на имущество” (9.1%).

Възникналите претенции по общо застраховане са в размер на 697 млн. лв., като се отчита спад от 7.1% на годишна база. Размерът на изплатените обезщетения в общозастрахователния сектор през 2011 г. също намалява с 6.6% и възлиза на 634 млн. лв. При осем от дружествата по общо застраховане увеличението на изплатените обезщетения на годишна база изпреварва ръста на премиения приход. Възстановените суми по презастрахователни договори възлизат на 84 млн. лв., което е 13.2% от изплатените през

2011 г. обезщетения от застрахователите по общо застраховане.

**Графика 81. Структура на изплатените обезщетения по видове застраховки за 2011 г.**



В структурата на изплатените обезщетения по видове застраховки най-голям относителен дял от 87% заемат автомобилните застраховки („Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства” и „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС”), следвани от имуществените застраховки („Пожар и природни бедствия” и „Други щети на имущество”), заемащи дял от 7%.

Изплатените обезщетения по финансовите застраховки в края на 2011 г. са в размер на 11.8 млн. лв., от които 4.7 млн. лв. по застраховка „Кредити”, 0.1 млн. лв. по застраховка „Гаранции” и 7.0 млн. лв. по застраховка „Разни финансови загуби”. На годишна база се отчита намаление от 49.9% на общо изплатените по тези видове застраховки обезщетения.

Най-голямо увеличение в размера на изплатените обезщетения на годишна база през 2011 г. се отчита по застраховки „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС” (с 33 млн. лв.) и „Летателни апарати” (с 2 млн. лв.). През изминалата година увеличението на изплатените обезщетения на годишна база изпреварва ръста на премиения приход по четири от застраховките. Brutният коефициент на щетимост в края на годината намалява на 52% при 56% година по-рано.

**Таблица 54. Брутен коефициент на щетимост**

	2010	2011
Злополука	25	26
Заболяване	52	22
Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства	62	59
Релсови превозни средства	2	5
Летателни апарати	13	14
Плавателни съдове	32	36
Товари по време на превоз	49	28
Пожар и природни бедствия	24	19
Други щети на имущество	47	17
ГО, свързана с притежаването и използването на МПС	68	67
ГО, свързана с притежаването и използването на летателни апарати	1	7
ГО, свързана с притежаването и използването на плавателни съдове	-91	32
Обща гражданска отговорност	44	35
Кредити	154	64
Гаранции	100	81
Разни финансови загуби	88	79
Правни разноски	21	-10
Помощ при пътуване	27	29
<b>ОБЩО</b>	<b>56</b>	<b>52</b>

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Източник: КФН.

Фактически извършените разходи от общозастрахователните дружества, свързани с тяхната дейност, намаляват с 6.1% на годишна база и в края на 2011 г. възлизат на 522 млн. лв., което представлява 38% от brutния премиен приход, реализиран в сектора. Аквизиционните разходи възлизат на 278 млн. лв. и представляват 53.3% от общо извършените фактически разходи и 20.4% от реализирания брутен премиен приход за 2011 г. От тях 229 хил. лв. (82.2%) са аквизиционни комисиони, 11 млн. лв. (4.1%) са разходи за реклама и 38 млн. лв. са други преки и косвени аквизиционни разходи. Извършените административни разходи са в размер на 166 млн. лв., или 31.9% от общо извършените разходи и 12.2% от brutния премиен приход.

Разходите за уреждане на претенции възлизат на 40 млн. лв., или 7.6% от общо извършените разходи. На годишна база тези разходи нарастват с 40%.

По застраховка „Гражданска отговорност” на автомобилистите през 2011 г. са извършени разходи в размер на 144 млн. лв. (вкл. 16 млн. лв. разходи за уреждане на претенции, 27 млн. лв. разходи за данъци, такси и др.). На годишна база се отчита намаление в размера на извършените разходи (с 22.4%), в резултат на което делът на разходите в премиения приход също намалява от 38.8% в края на 2010 г. на 27.7% към 31.12.2011 г. Аквизиционните и административните разходи представляват 19.3% от премиения приход по вида застраховка, като изплатените аквизиционни комисионни са съответно 11.7% от премиения приход, а административните разходи – 5.6%.

По застраховка „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства” през 2011 г. са извършени общо фактически разходи в размер на 222 млн. лв. (вкл. 18 млн. лв. разходи за уреждане на претенции, 6 млн. лв. разходи за данъци, такси и др.) и представляват 50.1% от премиения приход (към 31.12.2010: 44.6%). На годишна база се отчита увеличение на извършените разходи с 1 млн. лв., въпреки спада на премиения приход с 53 млн. лв.

Размерът на извършените разходи е повече от 45 % от премиения приход, реализиран по съответния вид застраховка, при застраховките: „Релсови превозни средства”, „Товари по време на превоз”, „Други щети на имущество”, „Разни финансови загуби”, „Правни разноски” и „Помощ при пътуване”.

**Таблица 55. Брутен коефициент на разходи**

	2010	2011
Злополука	47	44
Заболяване	42	-59
Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства	41	46
Релсови превозни средства	36	49
Летателни апарати	12	13
Плавателни съдове	36	38
Товари по време на превоз	48	47
Пожар и природни бедствия	34	35
Други щети на имущество	45	48
ГО, свързана с притежаването и използването на МПС	37	25
ГО, свързана с притежаването и използването на летателни апарати	11	12
ГО, свързана с притежаването и използването на плавателни съдове	31	30
Обща гражданска отговорност	31	34
Кредити	28	30
Гаранции	29	29
Разни финансови загуби	55	63
Правни разноски	41	66
Помощ при пътуване	63	63
ОБЩО	38	35

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Източник: КФН.

През 2011 г. най-висок брутен технически резултат се изчислява по застраховките „Пожар и природни бедствия” (91.3 млн. лв.) и „Други щети на имущество” (19.7 млн. лв.). По застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС”, брутният технически резултат през изминалата година е положителен (25.3 млн. лв.), при отрицателен такъв през 2010 г. (-42.8 млн. лв.). От шестнадесет застрахователи, предлагали този вид застраховка, седем отчитат отрицателен брутен технически резултат.

Отрицателен брутен технически резултат се отчита по застраховки: „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства”, „Разни финансови загуби” и „Гаранции”.

**Таблица 56. Брутен технически резултат**

	2010	2011
Злополука	6.76	6.91
Заболяване	0.00	0.15
Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства	-8.51	-18.28
Релсови превозни средства	0.21	0.31
Летателни апарати	9.20	9.82
Плавателни съдове	2.44	2.13
Товари по време на превоз	0.24	3.73
Пожар и природни бедствия	80.93	91.34
Други щети на имущество	5.17	19.72
ГО, свързана с притежаването и използването на МПС	-42.82	25.31
ГО, свързана с притежаването и използването на летателни апарати	7.21	6.56
ГО, свързана с притежаването и използването на плавателни съдове	4.11	0.86
Обща гражданска отговорност	7.17	8.39
Кредити	-6.96	0.48
Гаранции	-1.08	-0.30
Разни финансови загуби	-4.16	-2.70
Правни разноски	0.00	0.00
Помощ при пътуване	0.91	0.56
ОБЩО	60.82	155.00

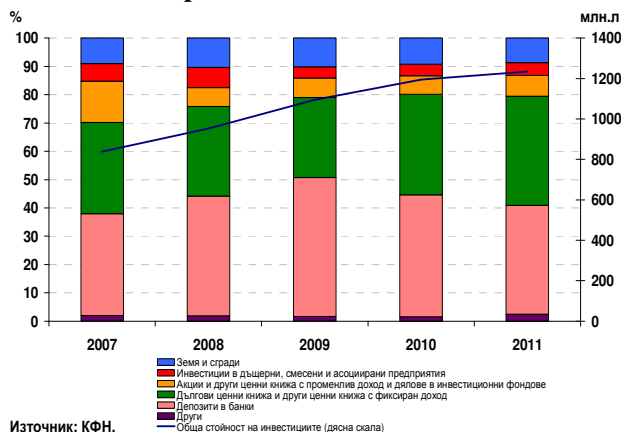
Бележка: Данните са в млн.лв., освен ако не е посочено друго. Стойностите за "Брутен технически резултат" са получени на база, отчитане на непосредствено присъщите приходи и разходи по видовете застраховки, без да се вземат предвид други технически разходи и разпределен приход от инвестиции, отчетени в Отчета за доходите.

Източник: КФН.

Към края на отчетния период сумата на активите на общозастрахователните дружества възлиза на 1930 млн. лв., като нараства с 4.0% на годишна база. Стойността на инвестициите на дружествата, извършващи дейност по общо застраховане, нараства с 3.3% на годишна база, като в края на годината възлиза на 1234 млн. лв. и заема дял от 63.9% от общата сума на активите. В края на годината 84.6% от инвестициите са с местоположение в Република България, 14.8% в държави - членки на ЕС и 0.7% в трети държави. В структурата на агрегирания инвестиционен портфейл на дружествата най-голям дял заемат депозитите в банки (38.4%), следвани от държавните ценни книжа (29.3%). В края на годината стойността на инвестициите в ДЦК е 361 млн. лв., като 77% от тази стойност заемат ДЦК, издадени от Правителството на Република България, 5.6%

от Гърция, 4.5% от Полша, 3.6% от Германия и общо 9.7% са издадени от Австрия, Словакия, Словения, Унгария, Чехия, Холандия, Франция, Румъния, и Хърватия.

**Графика 82. Структурата на инвестиционния портфейл на дружествата по общо застраховане**



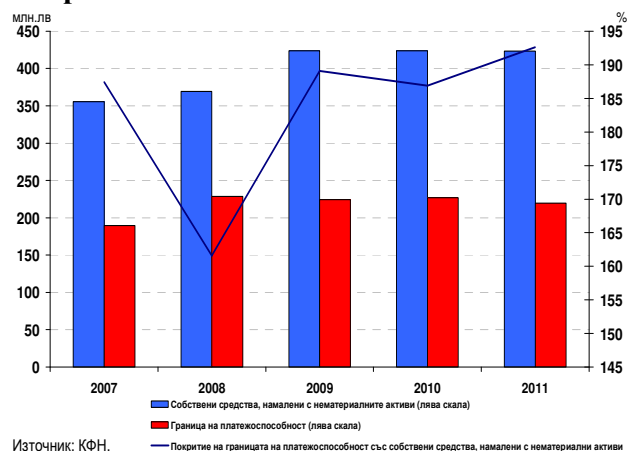
Делът на инвестициите в земя и сгради в общия инвестиционен портфейл на дружествата по общо застраховане през последната година намалява до 8.7%, при дял от 9.3% в края на 2010 г. През 2011 г. делът на инвестициите в дъщерни, смесени и асоциирани предприятия, в които дружествата имат дялово участие, остава почти без промяна в сравнение с дела през 2009 г. и 2010 г. Делът на инвестициите в акции и други ценни книжа с променлив доход и дялове в инвестиционни фондове на дружествата по общо застраховане, както и делът на инвестициите в дългови ценни книжа и други ценни книжа с фиксиран доход нарастват, докато делът на инвестициите в депозити в банки намалява.

Собственият капитал на застрахователите по общо застраховане нараства с 3.9%, като в края на 2011 г. възлиза на 539 млн. лв. Четири от дружествата по общо застраховане увеличиха акционерния си капитал, за да покрият загуби от предходната година.

Границата на платежеспособност на дружествата по общо застраховане в края на

2011 г. достига 220 млн. лв., а гаранционният им капитал възлиза на 134 млн. лв. Покритието на границата на платежеспособност нараства с 6 пр. п. на годишна база, като в края на 2011 г. се изчислява на 192.6%. Всички осемнадесет дружества по общо застраховане разполагат с необходимите собствени средства, намалени с нематериалните активи, за покритие на границата си на платежеспособност.

**Графика 83. Покритие на границата на платежеспособност в сектора по общо застраховане**



В края на 2011 г. размерът на брунтите технически резерви, заделени от общозастрахователните дружества, нараства с 6.0% и достига 1459 млн. лв., а нетните технически резерви нарастват до 1170 млн. лв.

Най-голям дял от 58.3% в брунтите технически резерви заема резервът за предстоящи плащания, който през изминалата година се увеличава с 8.0% и възлиза на 850 млн. лв. По застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС“, заделеният в края на 2011 г. резерв за предстоящи плащания нараства с 10% и достига 631 млн. лв. при ръст на премийния приход по този вид застраховка от 8.9%.

Размерът на пренос-премийния резерв в края на 2011 г. възлиза на 534 млн. лв., като нараства с 2.9% на годишна база. По видове застраховки най-голямо увеличение на пренос-премийния резерв се отчита по застраховка

„ГО, свързана с притежаването и използването на МПС”.

Размерът на резерва за неизтекли рискове намалява с 68.5% на годишна база и в края на 2011 г. възлиза на 9 млн. лв.

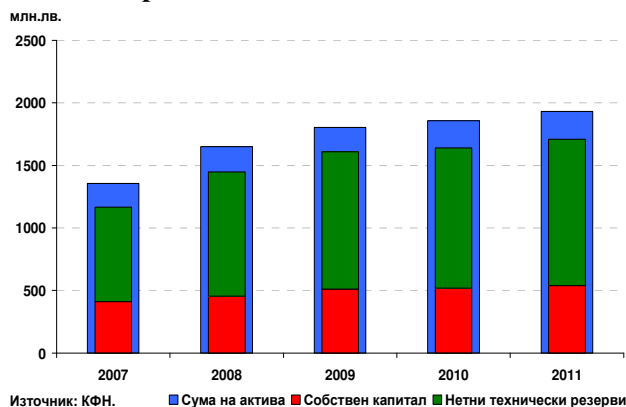
Размерът на резерва за бонуси и отстъпки възлиза на 5 млн. лв. и остава почти без промяна в сравнение с края на 2010 г.

В края на 2011 г. дружествата по общо застраховане са заделили други резерви в размер на 59 млн. лв., при 34 млн. лв. за 2010 г.

Общо заделените технически резерви по трите вида финансови застраховки нарастват с 3% на годишна база, като в края на 2011 г. възлизат на 41 млн. лв. От тях 43% са заделени по застраховка „Разни финансови загуби”, 36% по застраховка „Кредити” и 22% по застраховка „Гаранции”.

През изминалата година продължава тенденцията на нарастване на сумата на активите, собствения капитал и нетните техническите резерви в сектора по общо застраховане.

#### Графика 84. Активи, собствен капитал и нетни технически резерви на дружествата по общо застраховане



В края на 2011 г. дружествата в сектора по общо застраховане отчитат положителен технически резултат от 23 млн. лв. при отрицателен такъв в края на предходната година (-43 млн. лв.), като осем дружества приключват периода с отрицателен технически резултат.

По-високият технически резултат през 2011 г. в сравнение с предходната година допринася за отчетения положителен нетен финансов резултат в размер на 52 млн. лв. при отрицателна стойност от (-17 млн. лв.) една година по-рано. Пет от дружествата по общо застраховане приключват със загуба 2011 г.

В резултат на отчетения положителен финансов резултат възвръщаемостта на активите, изчислена като съотношение между печалбата (загубата) за финансовия период и общата сума на активите, нараства от -0.9% за 2010 г. на 2.7% за 2011 г. Възвръщаемостта на собствения капитал, изчислена като съотношение между печалбата (загубата) за периода и собствения капитал, също нараства от -3.2% за 2010 г. на 9.6% за 2011 г.

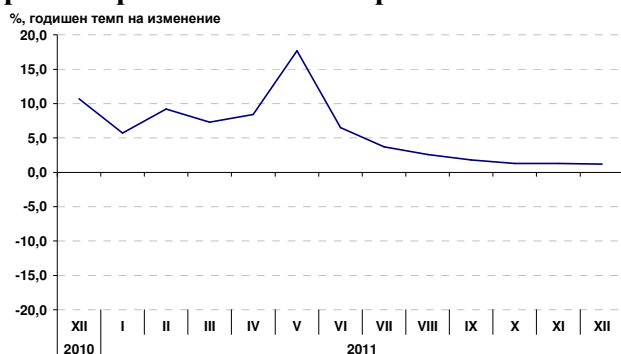
Реализираните приходи от инвестиции от общозастрахователните дружества възлизат на 82 млн. лв. и остават почти без промяна в сравнение с приходите от инвестиции през 2010 г. Разходите по инвестиции нарастват в сравнение с отчетените за 2010 г. и възлизат на 31 млн. лв., 77% от които са отрицателни разлики от преценка на стойността на инвестициите, 16% са загубите от реализация на инвестиции и 7% са разходите по управление на инвестиции.

#### 2.3.2. Животозастраховане

Брутният премиен приход, записан от животозастрахователите през 2011 г., отчита спад от 0.5% на годишна база и възлиза на 245 млн. лв., при отчетен ръст за 2010 г. от 10.5% на годишна база.

Нито един от животозастрахователите не отчита премиен приход от извършена застрахователна дейност на територията на други държави-членки на ЕИП при условията на свободата на предоставяне на услуги през разглеждания период.

**Графика 85. Брутен премиен приход, реализиран от животозастрахователите**



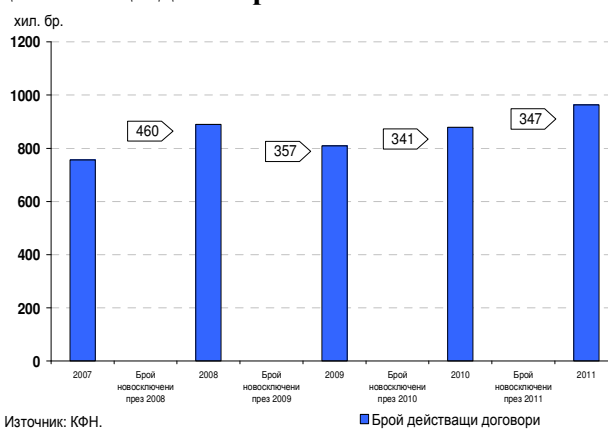
Източник: КФН.

Бележка: Графиката е изградена на база темп на прираст на brutния премиен приход, отчетен по видове застраховки през отделните месеци на 2011 г., като разликата с темпа на прираст, изчислен на база премиен приход по отчета за доходите, произтича от възприетата от някои застрахователи счетоводна политика за отделяне на депозитния компонент на премията по застраховка „Живот“, свързана с инвестиционен фонд, и включването му в резерва по този вид застраховка.

За разлика от 2010 г., когато кривата, описваща темпа на прираст на brutния премиен приход по месеци на годишна база, отбелязваше възходящ тренд, през 2011 г. тенденцията е низходяща. Видно от графиката, темпът на прираст през отчетната година е положителен, като през първата половина на периода е възходящ, а от началото на второто полугодие - низходящ.

Спад на премийния приход на годишна база към края на 2011 г. отчитат седем от животозастрахователите. Техният съвкупен пазарен дял възлиза на 32.9%, като към края на 2010 г. пазарният дял на животозастрахователите с отрицателен годишен темп на прираст е бил 26.3%.

**Графика 86. Брой новосключени и действащи договори**



Източник: КФН.

През изминалата 2011 г. броят на действащите договори отново отбелязва ръст на годишна база и възлиза на 963 хил., след нарастването до 879 хил. през предходната година. Новосключените договори също нарастват до 347 хил. след отчетен спад в броя им през последните две поредни години. Договорите с изтекъл срок и предсрочно прекратените през 2011 г. са значително по-малко от новосключените същата година, като общият им брой достига до 220 хил. и отчита спад спрямо броя на предсрочно прекратените и изтеклите през 2010 г.

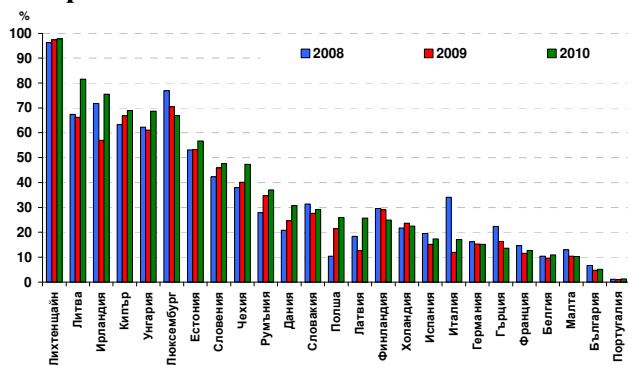
Записаните премии по новосключените през 2011 г. договори нарастват на годишна база и възлизат на 116 млн. лв. при 105 млн. лв. по сключени договори през предходната година. Въпреки отчетения ръст, премиите по новосключени договори все още не са достигнали нивата от преди кризата.

По отношение на структурата на портфейла на животозастрахователите по видове застраховки към края на 2011 г. не се наблюдава съществена промяна в сравнение с 2010 г. и основен дял в нея продължават да заемат традиционната застраховка „Живот“ (63.9%) и застраховката за пенсия и рента (10.7%). Следва да се отбележи, че основна част от brutните премии по застраховка „Живот“ (77.5%) са формирани от продажбата на смесена застраховка „Живот“, а останалите

22.5% - от рисковата застраховка „Живот” (с покрит само риск „смърт”). Следваща по относителен дял е застраховката „Злополука”, брутните премии, по която съставляват 7.9% от общия премиен приход на животозастрахователите. По този вид застраховка се наблюдава и най-голям спад в премиите – 13.2 % на годишна база.

След отчетеното в резултат на финансовата криза намаляване на относителния дял на застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд в общия портфейл през периода 2007 г. – 2009 г. (10.6% в края на 2007 г.; 6.6% в края на 2008 г.; 4.7% в края на 2009 г.); през 2010 г. се наблюдава увеличение на дела, което продължава и през 2011 г. и достига 7.8% към края на годината. Въпреки това, България се нарежда на едно от последните места сред европейските държави по дял на застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд“, в общия пазар по животозастраховане.

**Графика 87. Дял на застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд“, в общия директен бизнес на животозастрахователите в Европа**



Източник: ЕЮРА.

От графиката става ясно, че увеличение на дела на застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд в общия портфейл се наблюдава и в повечето страни в Европа.

Делът на „Женитбена и детска застраховка” нараства незначително от 2.8%

към края на 2010 г. на 3.0% към края на отчетната 2011 г.

**Графика 88. Структура на портфейла на животозастрахователите за 2011 г.**



Източник: КФН.

Ръст на годишна база в размера на премиите се постига по застраховките „Живот”, свързана с инвестиционен фонд, „Допълнителна застраховка” и „Женитбена и детска застраховка”.

За разлика от 2010 г., когато най-съществен ръст на годишна база се наблюдаваше в размера на премиите по рисковата застраховка „Живот”, към края на 2011 г. по вида застраховка се отчита забавен темп на прираст от 7.1% (или нарастване с 2.4 млн. лв.) на годишна база. Изпреварващо е нарастването по застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд, по която размерът на записаните премии нараства до 19 млн. лв. в края на 2011 г. (ръст от 55% на годишна база) при 13 млн. лв., отчетени към края на 2010 г.

Брутният премиен приход по договори с еднократна премия по вида застраховка нараства повече от два пъти в сравнение с 2010 г., в резултат на което делът му в общия размер на записаните по застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд, премии, нараства от 34.2% в края на 2010 г. на 60.6% в края на изминалата година.

Отстъпените на презастрахователи премии от животозастрахователите през 2011 г. възлизат на 10 млн. лв. и представляват 4% от брутният премиен приход в сектора. Делът на

презастраховането при животозастрахователите и през изминалата година остава относително нисък, като коефициентът на самоподдържане се запазва на 0.96.

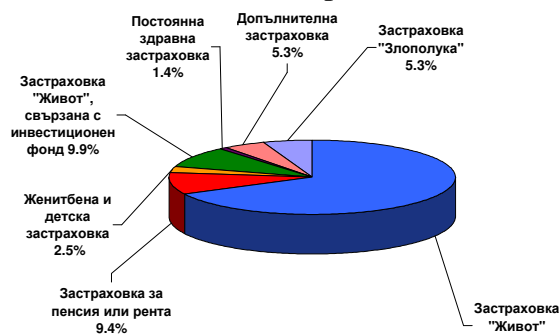
В структурата на отстъпените премии на презастрахователи по видове застраховки с най-голям относителен дял са застраховките „Живот” и рента (44.1%), „Допълнителна застраховка” (30.3%) и „Злополука” (19.4%)

Най-голяма част от премиения приход, в сравнение с останалите видове застраховки, се отстъпва по „Постоянна здравна застраховка” – 24.3%, „Допълнителна застраховка” - 20.3%, и застраховка „Злополука” – 9.4%., от brutния премиен приход, реализиран по тези видове застраховки.

Изплатените през 2011 г. суми и обезщетения от животозастрахователите възлизат на 100 млн. лв. по общо 66 хил. броя искове, при изплатени 101 млн. лв. през 2010 г. по общо 90 хил. броя искове. Най-голям дял в тях имат изплатените претенции по договори с изтекъл срок или настъпил падеж – 40.6%, следвани от откупените (изцяло или частично) застрахователни договори – 30.8%, и изплатените претенции при смърт – 13.5%. Останалите 15% от изплатените суми и обезщетения са по други искове. Спрямо края на 2010 г. се отчита спад в броя на исковете (26.8%) и в размера на изплатените през годината суми и обезщетения (0.4%).

В общата структура на изплатените претенции най-голям е дялът на застраховка „Живот” – 67.7%, в рамките на която 83.1% от плащанията са по смесена застраховка „Живот”. Следващи по относителен дял са застраховките „Живот”, свързана с инвестиционен фонд – 9.2%, „Злополука” – 5.5% и „Допълнителна застраховка” – 4.9%.

**Графика 89. Структура на изплатените претенции по видове застраховки за 2011 г.**



Източник: КФН.

Откупи са отчетени по застраховки „Живот” и рента, „Живот”, свързана с инвестиционен фонд, и „Женитбена и детска застраховка”. Броят им към края на 2011 г. възлиза на 14 хил., при 16 хил. към края на 2010 г. Общата стойност на откупите също нараства на годишна база и възлиза на 31 млн. лв. (при 25 млн. лв. към края на 2010 г.). Откупните стойности и по трите вида застраховки нараства спрямо края на 2010 г. Увеличението по застраховка „Живот” и рента възлиза на 6 млн. лв. на годишна база, по застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд, нарастването е с 94 хил. лв. и по „Женитбена и детска застраховка” с 43 хил. лв.

Възстановените суми и обезщетения по презастрахователни договори възлизат на 3 млн. лв., което е 2.7% от изплатените през периода претенции по животозастраховане.

Разходите, извършени от животозастрахователите във връзка с осъществяване на дейността им, нарастват с 2.9% на годишна база и в края на 2011 г. възлизат общо на 90 млн. лв., което представлява 36.8% от brutния премиен приход, реализиран за периода.

Извършените през 2011 г. аквизиционни разходи възлизат на 44 млн. лв., като нарастват с 11.9% на годишна база. Основна част (73.1%) от общата сума на аквизиционните разходи се формира от аквизиционните комисиони (възлизащи на 32 млн. лв.), които нарастват с



0.4% на годишна база. Аквизиционните разходи представляват 49% от общо извършените разходи за периода и 17.5% от премийния приход, реализиран в сектора.

Административните разходи възлизат на 41 млн. лв. и за разлика от аквизиционните разходи намаляват с 4.9% на годишна база. Те представляват 45.7% от общо извършените разходи от животозастрахователите и 16.3% от премийния приход в сектора.

Преобладаващ дял от общо извършените разходи са тези, свързани с дейността по застраховки „Живот” и рента – 66.7%, следвани от разходите по застраховка „Злополука” – 18.1%, „Допълнителна застраховка” – 4.9% и застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд – 4.7%.

Общата сума на активите в животозастрахователния сектор намалява с 1.4% на годишна база и в края на 2011 г. възлиза на 1044 млн. лв. Стойността на инвестициите на животозастрахователите към края на годината е 892 млн. лв., или те представляват 85.5% от общата сума на активите в сектора, като спрямо края на 2010 г. се изчислява спад в размера на инвестициите от 2.5%. В края на годината 70.9% от инвестициите са с местоположение в Република България, 28.6% в държави - членки на ЕС, и 0.5% в трети държави.

Основен дял в общия инвестиционен портфейл на животозастрахователите към края на 2011 г. заемат ценните книжа, издадени и гарантирани от държавата (36.9%), инвестициите в акции и дялове на дъщерни, съвместни и асоциирани предприятия (15.7%) и депозитите в банки (13.5%) и другите дългови ценни книжа и ценни книжа с фиксиран доход (11.7%). В края на годината 81.4% от стойността на инвестициите в ДЦК (без тези в полза на полици по застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд) са такива, издадени от правителството на Република България, 3.5% от Холандия, 2.2% от Франция, 2.1% от Полша, 1.8% от Италия, 1.7% от Словения, 1.6% от Германия, по 1.3% от Чехия

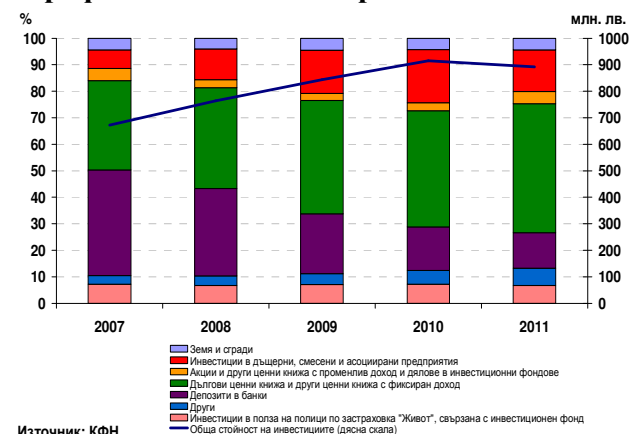
и Австрия, а останалите 3.1% са ДЦК, издадени от Белгия, Гърция, Словакия, Румъния и Хърватия.

Най-голямо нарастване на годишна база се отчита в стойността на инвестициите в акции и други ценни книжа с променлив доход и дялове в инвестиционни фондове – с 47% (или с 13 млн. лв.), следвани от държавните ценни книжа – с 13% (или с 37 млн. лв.).

Депозитите в банки на животозастрахователите намаляват с 19.5% на годишна база и към края на 2011 г. възлизат на 121 млн. лв. Стойността на инвестициите в акции и дялове на дъщерни, съвместни и асоциирани предприятия също намалява с 23% (или с 43 млн. лв.) в сравнение с предходната година.

Стойността на инвестициите в полза на полици по застраховка „Живот”, свързана с инвестиционен фонд, намалява с 8.8% (или с 6 млн. лв.) на годишна база и възлиза на 60 млн. лв. в края на 2011 г. Тези инвестиции съставляват 6.7% от общия размер на инвестициите в животозастрахователния сектор.

**Графика 90. Структура на инвестиционния портфейл на животозастрахователите**

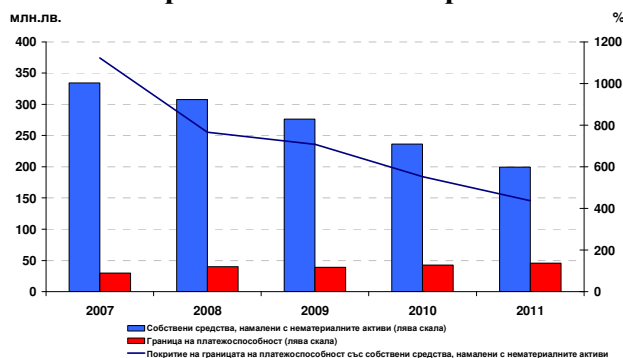


Източник: КФН.

В ангажираният животозастрахователния сектор собствен капитал намалява с 18% на годишна база и към края на 2011 г. възлиза на 370 млн. лв.

Общият размер на собствените средства в животозастрахователния сектор, намалени с нематериалните активи, възлиза на 199 млн. лв., а границата на платежоспособност на 46 млн. лв. Покритието на границата на платежоспособност със собствени средства, намалени с нематериалните активи, към края на 2011 г. се изчислява на 437%, като всички дружества разполагат с достатъчно средства, с които да гарантират изпълнение на дългосрочните си задължения.

**Графика 91. Покритие на границата на платежоспособност в животозастрахователния сектор**



Източник: КФН.

Брутните технически резерви, заделени от животозастрахователите към края на 2011 г., нарастват с 11% на годишна база и възлизат общо на 639 млн. лв.

Основен дял в брутния размер на техническите резерви на животозастрахователите заемат математическият резерв и резервът „Капитализирана стойност на пенсиите“, които възлизат съответно на 419 млн. лв. (65.7% от общия размер на резервите) и на 83 млн. лв. (13.1% от общия размер на резервите).

Нарастването на математическия резерв на годишна база се забавя през последните години, като в края на 2011 г. размерът му се запазва на нивото от 2010 г. (11.4% на годишна база), което е увеличение с 43 млн. лв.

Капитализираната стойност на пенсиите нараства с 16 млн. лв. в сравнение с края на предходната отчетна година, при положителна

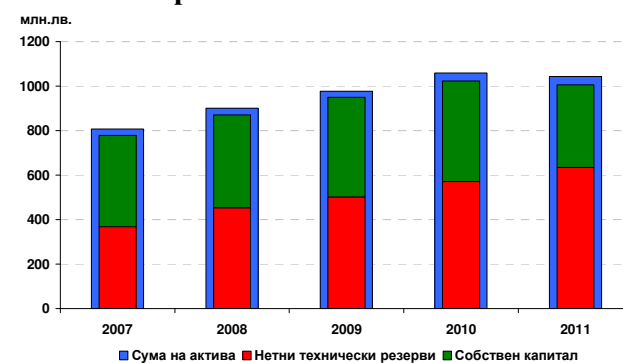
промяна от 20 млн. лв., изчислена за края на 2010 г. и 9 млн. лв. за края на 2009 г.

Размерът на заделения към края на 2011 г. резерв по застраховка "Живот", свързана с инвестиционен фонд нараства със 7% на годишна база (с 4 млн. лв.) и достига 60 млн. лв.

Резервът за бъдещо участие в дохода възлиза на 5.3 млн. лв., като нараства с 9.1% на годишна база.

През изминалата година нетните технически резерви продължават да нарастват, като в края на 2011 г. достигат 635 млн. лв.

**Графика 92. Активи, собствен капитал и нетни технически резерви на животозастрахователите**



Източник: КФН.

Техническият резултат, постигнат от животозастрахователите за 2011 г., е положителен и възлиза на 6 млн. лв. при технически резултат от 15 млн. лв., отчетен за 2010 г. Общият нетен финансов резултат също е положителен и възлиза на 16 млн. лв. при отчетен финансов резултат от 23 млн. лв. за 2010 г.

Възвръщаемостта на активите, изчислена като съотношение между печалбата (загубата) за съответния период и общата сума на активите, намалява от 2.1% за 2010 г. и 2.5 за 2009 г. на 1.5% за 2011 г. Възвръщаемостта на собствения капитал, изчислена като съотношение между печалбата (загубата) за отчетния период и собствения капитал, също намалява от 5.4% за 2009 г. и 5.0% за 2010 г., на 4.6% за 2011 г., но е по-голяма от

възвръщаемостта на собствения капитал, изчислена към края на 2008 г. (1.6 %).

Приходите от инвестиции на животозастрахователите намаляват с 4.9% на годишна база и към края на 2011 г. възлизат общо на 71 млн. лв., от които 57 млн. лв. са по техническата част на отчета за доходите, а 14 млн. лв. – по нетехническата. Разходите по инвестиции в сектора възлизат на 42 млн. лв., нараствайки с 35.2% на годишна база. От тях 41 млн. лв. са по техническия отчет, а 1 млн. лв. по нетехническия отчет на животозастрахователите.

В състава на общите приходи от инвестиции 36.9%, или 21 млн. лв., са положителните разлики от преценка стойността на инвестициите, а 23.9%, или 14 млн. лв., са печалбите от реализация на инвестиции. Отчита се намаление както в положителните разлики от преценка стойността на инвестициите със 17.7% в сравнение с 2010 г., така и в печалбите от реализация с 27.8% на годишна база.

Отрицателните разлики от преценка стойността на инвестициите представляват 76.4% от разходите по инвестициите, или 42 млн. лв., а загубите от реализация на инвестициите са 18.5%, или 8 млн. лв. Първите нарастват с 44.4% на годишна база, а загубите от реализация намаляват с 21.6%.

### **2.3.3. Презастраховане**

През 2011 г. дейност по активно презастраховане извършват четири общозастрахователни дружества, едно животозастрахователно дружество и един презастраховател. Реализираният от тях премиен приход през годината възлиза на 1538 млн. лв., от който 21 млн. лв. е записан от застрахователите, извършващи дейност по общо застраховане, 2 млн. лв. от животозастрахователя и 1514 млн. лв. от „Джи Пи Презастраховане“ ЕАД. На годишна база се отчита увеличение на записаните премии по активно презастраховане с 8.4%. Основен дял в

тази дейността заема застраховка „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС“ (24.3%), следвана от застраховки „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства ” (20.2%) и „Други щети на имущество“ (20.0%).

Изплатените обезщетения на цеденти възлизат на 786 млн. лв., от които 784 млн. лв. са изплатени от „Джи Пи Презастраховане“ ЕАД. В структурата на изплатените обезщетения най-голям дял заема застраховките „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства“ (29.4%), „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС“ (26.7%) и „Пожар и природни бедствия“ (16.5%).

В края на 2011 г. сумата на актива на „Джи Пи Презастраховане“ ЕАД възлиза на 1596 млн. лв., 89% (1427 млн. лв.) от която е стойността на инвестициите. През 2011 г. дружеството инвестира предимно в дългови ценни книжа и други ценни книжа с фиксиран доход, които заемат дял от 62.0% от инвестиционния портфейл на дружеството. Собственият капитал на „Джи Пи Презастраховане“ ЕАД в края на годината възлиза на 602 млн. лв., а заделените брутни технически резерви са 1001 млн. лв., от които 982 млн. лв. представляват резерв за предстоящи плащания, а 19 млн. лв. са пренос-премиен резерв.

Към края на годината техническият резултат на „Джи Пи Презастраховане“ ЕАД е 273 млн. лв., а постигнатият финансов резултат е 274 млн. лв.

### **2.3.4. Доброволно здравно осигуряване**

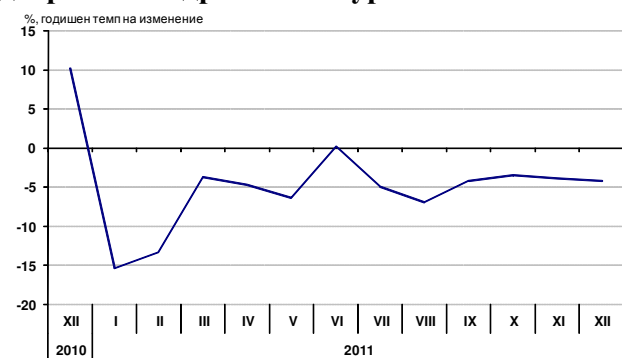
Дружествата по доброволно здравно осигуряване реализират премиен приход в размер на 40 млн. лв. за 2011 г., с което се отчита спад от 4.2% на годишна база<sup>52</sup>. За

---

<sup>52</sup> В края на месец ноември беше одобрено искане за доброволно прекратяване на дейността на ЗОД „Всеотдайност“ АД, с което беше отнета лицензията на дружеството за извършване на дейност по доброволно

разлика от 2010 г., когато беше отчетено забавяне в темпа на прираст на brutния премиен приход, почти през цялата 2011 г. темпът на прираст е отрицателен.

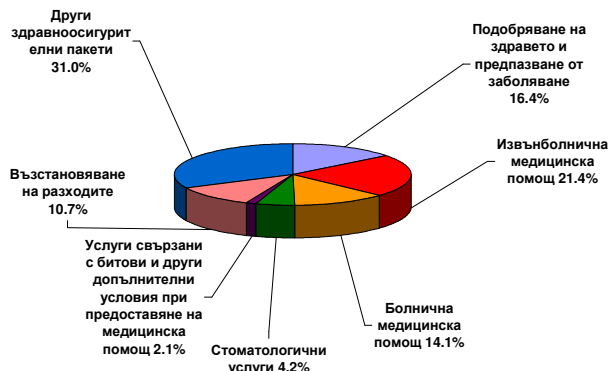
**Графика 93. Брутен премиен приход по доброволно здравно осигуряване**



Източник: КФН.

В структурата на портфейла на здравноосигурителните дружества преобладаващ дял от 32% заема пакетът „Други здравноосигурителни пакети”, следван от пакетите „Извънболнична медицинска помощ” с дял от 22% и „Подобряване на здравето и предпазване от заболяване” с дял от 15%. Ръст на премиения приход се наблюдава единствено по пакетите „Стоматологични услуги” и „Възстановяване на разходите”, чийто съвкупен относителен дял възлиза на 16.8%.

**Графика 94. Структура на портфейла на здравноосигурителните дружества към края на 2011 г.**

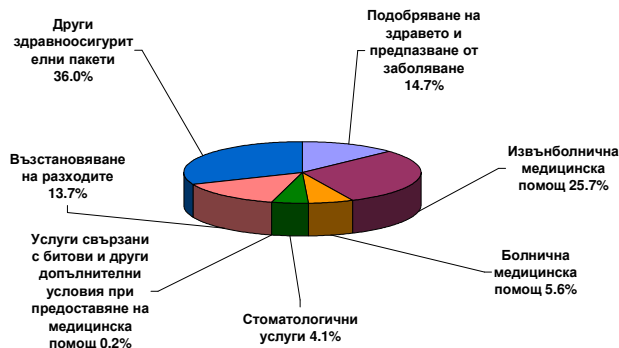


Действащите към края на 2011 г. договори за доброволно здравно осигуряване са 6445, при 6375 към края на 2010 г., като все още не е достигнат броя на договорите, действащи към края на 2009 г. - 8944. Въпреки отчетеното увеличение на действащите договори, спрямо края на 2010 г., броят на здравноосигурените лица по тези договори намалява с 8.7% и в края декември 2011 г. достига 189 хил. души при 207 хил. здравноосигурени година по-рано. Посоченото намаление е резултат от по-малкия брой новосключени договори за 2011 г. - 5709, при 6260 за 2010 г.

Размерът на изплатените претенции от здравноосигурителните дружества към края на 2011 г. възлиза на 24 млн. лв., при изплатени 25 млн. лв. година по-рано, с което се отчита намаление от 3% на годишна база. Спрямо края на 2010 г. намаление на изплатените претенции се наблюдава при три от предлаганите седем здравноосигурителни пакета, чийто съвкупен относителен дял е 44.5%.

здравно осигуряване. В посочените данни за пазара по доброволно здравно осигуряване са включени тези на ЗОД „Всеотдайност” АД за 2011 г.

**Графика 95. Структура на изплатените претенции по здравноосигурителни пакети за 2011 г.**



В структурата на изплатените претенции най-голям относителен дял заема пакетът „Други здравноосигурителни пакети” (31.4%), след който се нареждат пакетите „Извънболнична медицинска помощ” (30.1%) и „Възстановяване на разходите” (14.5%). Коефициентът на щетимост се запазва на нивото от 2010 г. и се изчислява на 62%.

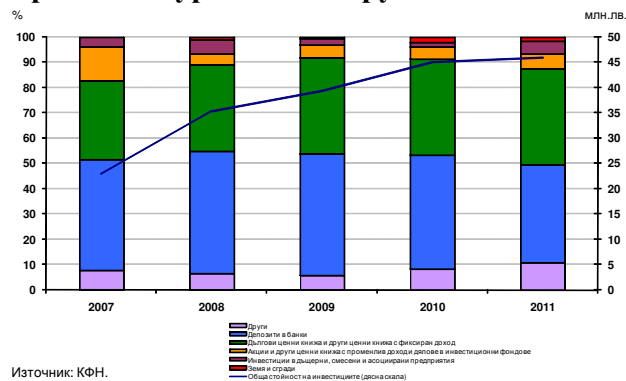
Фактически извършените разходи от дружествата по доброволно здравно осигуряване възлизат на 16 млн. лв., с което се отчита спад от 6% на годишна база. Тези разходи представляват 40% от отчетения премиен приход.

Аквизиционните разходи заемат дял от 40.8% от общо извършените разходи за периода, а административните – 56.9%. Аквизиционните разходи представляват 16.4% от премийния приход, реализиран в сектора, а административните - съответно 22.8%. Най-голям относителен дял в общо извършените разходи заемат тези, извършени по пакета „Други здравноосигурителни пакети” (30.6%), и по пакета „Извънболнична медицинска помощ” (20.7%). Намаление на разходите спрямо 31.12.2010 г. се отчита по пакетите: „Услуги, свързани с битови и допълнителни условия при предоставяне на медицинска помощ” (-36%), „Болнична медицинска помощ” (-20%) и „Други здравноосигурителни пакети” (-7%). Коефициентът на разходите намалява

незначително в сравнение с 2010 г. и се изчислява на 39%. Комбинираният коефициент се изчислява на 101%.

Общата сума на активите на здравноосигурителните дружества нараства с 5.2% на годишна база и в края на 2011 г. възлиза на 82 млн. лв. Общата стойност на инвестициите е 46 млн. лв. и нараства с 1.9% спрямо края на 2010 г., като заема дял от 55.3% от активите на здравноосигурителните дружества.

**Графика 96. Инвестиционен портфейл на здравноосигурителните дружества**



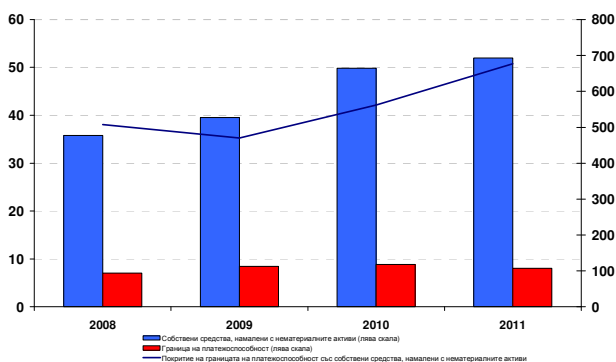
Най-голям относителен дял в структурата на агрегирания инвестиционен портфейл на здравноосигурителните дружества заемат депозитите в банки (38.5%), следвани от дълговите ценни книжа и други ценни книжа с фиксиран доход (38.1%). През последните пет години се установява тенденция на увеличение на дела на дълговите ценни книжа и други книжа с фиксиран доход.

Собственият капитал на здравноосигурителните дружества нараства с 6.9% на годишна база и достига 56 млн. лв. към края на 2011 г. Записаният акционерен капитал нараства с 0.9% на годишна база, като се отчита промяна при две от здравноосигурителните дружества. За сравнение, в края на 2010 г. по този показател бе отчетен ръст на годишна база от 21.3%, което се дължеше на увеличението на акционерния капитал на шест от дружествата.

В края на 2011 г. границата на платежоспособност и гаранционния капитал на

деветнадесетте дружества по доброволно здравно осигуряване<sup>53</sup> възлизат съответно на 7.7 млн. лв. и 7.6 млн. лв. Общият размер на собствените средства на всички дружества, намалени с нематериалните активи, е 52 млн. лв. и напълно покрива границата на платежоспособност (677%) и гаранционния капитал. Всички дружества разполагат с достатъчно средства, с които да гарантират изпълнение на поетите от тях задължения.

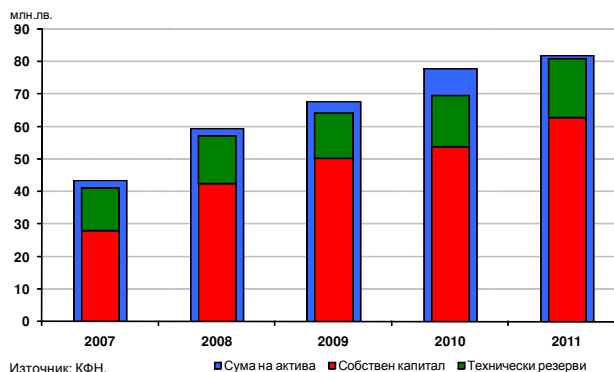
**Графика 97. Покритие на границата на платежоспособност**



Към края на 2011 г. общият размер на здравноосигурителните резерви, заделени от дружествата, извършващи дейност по доброволно здравно осигуряване, възлиза на 16 млн. лв., отчитайки увеличение от 7.6% спрямо заделените година по-рано резерви. Пренос-премийният резерв заема най-голям дял от 66% от общо заделените резерви. Резервът за предстоящи плащания заема дял от 22%.

Резултатът от дейността по доброволно здравно осигуряване за 2011 г. е отрицателен и възлиза на -2 млн. лв., при -3 млн. лв. за 2010 г.

**Графика 98. Активи, собствен капитал и техническите резерви**



Източник: КФН.

Дружествата по доброволно здравно осигуряване приключват отчетния период с отрицателен финансов резултат от 512 хил. лв., при отчетена загуба от 1.3 млн. лв. за предходната година.

Възвръщаемостта на активите се изчислява на -0.6% за 2011 г. при -1.7% за 2010 г. Съответно възвръщаемостта на собствения капитал от -2.5% за 2010 г. възлиза на -0.9% за 2011 г.

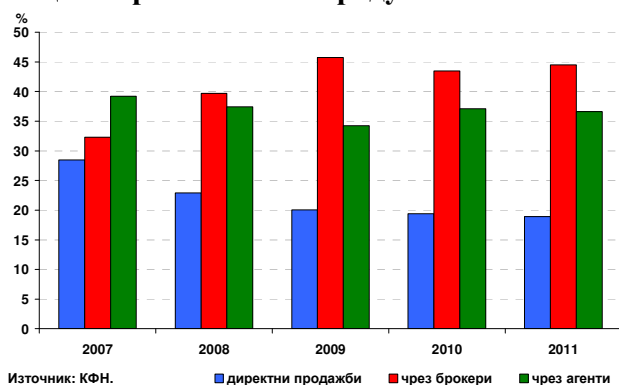
Приходите от инвестиции на здравноосигурителните дружества намаляват със 17.1% на годишна база и възлизат на 2.7 млн. лв. при 3.3 млн. лв., отчетени за 2010 г. Разходите по инвестиции, извършени от дружествата по доброволно здравно осигуряване през 2011 г., възлизат на 614 хил. лв. при 526 хил. лв. година по-рано.

### 2.3.5. Канали за дистрибуция

От 2008 г. насам основен канал за дистрибуция на общозастрахователните продукти са застрахователните брокери. През последната година делът на директните продажби и делът на продажбите чрез агенти намаляват за сметка на увеличение на продажбите чрез брокери.

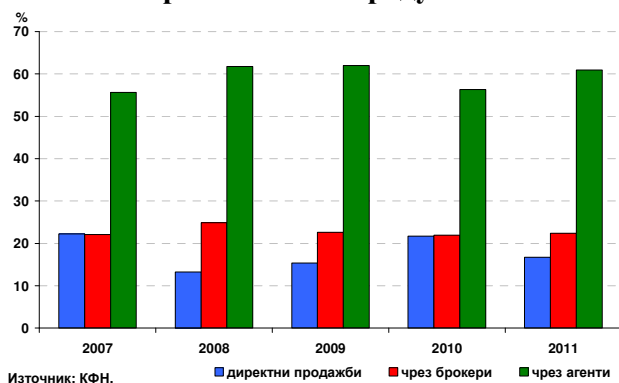
<sup>53</sup> ЗОД „Всеотдайност“ АД не е включено в направените изчисления.

**Графика 99. Канали за дистрибуция на общозастрахователни продукти**



В животозастраховането основен канал за дистрибуция на животозастрахователните продукти са застрахователните агенти, които заемат дял от 61% в структурата през 2011 г., следвани от застрахователните брокери с дял от 22% и директните продажби с дял от 17%. През последната година се наблюдава намаление на дела на директните продажби за сметка на увеличение на дела на продажбите чрез агенти.

**Графика 100. Канали за дистрибуция на животозастрахователни продукти**



Премийният приход, реализиран чрез застрахователните брокери през 2011 г., е в размер на 794 млн. лв., от които 713 млн. лв. са в полза на застрахователи със седалище в Република България, 72 млн. лв. - в полза на застрахователи със седалище в друга държава, и 9 млн. лв. в полза на дружества по доброволно здравно осигуряване.

В сравнение с 2010 г. премийният приход, реализиран чрез застрахователните брокери в полза на застрахователи със седалище у нас, нараства с 1.0%, като в общото застраховане е отчетен спад от 0.5%, а в животозастраховането - ръст от 23.7%.

В структурата на реализирания чрез застрахователни брокери премиен приход в полза на застрахователи по общо застраховане със седалище в България най-голям дял запазват автомобилните застраховки – „Гражданска отговорност, свързана с притежаването и използването на МПС” (42.7%) и „Сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства” (38.9%), следвани от „Пожар и природни бедствия” (8.0%) и „Други щети на имущество” (3.3%). При животозастраховането реализираният чрез застрахователните брокери премиен приход в полза на застрахователи със седалище в Република България е основно по застраховка „Живот” и рента (88.7%).

През 2011 г. 41% от реализирания премиен приход чрез застрахователни брокери в полза на застрахователи от други държави е за такива от Франция, 27% - за застрахователи от Кипър, и 19% - за застрахователи от Великобритания. Най-голям дял в структурата на премийния приход, реализиран чрез застрахователните брокери в полза на застрахователи от други държави през 2011 г., заемат застраховките „Разни финансови загуби” (17.0 %), „Злополука” (16.7 %) и „Пожар и природни бедствия” (16.4 %).

Приходите от комисиони на застрахователните брокери са 150 млн. лв., от които 139 млн. лв. - при посредничество за застрахователи със седалище в България, 10 млн. лв. - при посредничество за застрахователи от други държави, и 1 хил. лв. – при посредничество за дружества по доброволно здравно осигуряване. В сравнение на предходната година приходите от комисиони при посредничеството за застрахователи със седалище в Република България намаляват с 18.0% на годишна база.

Комисионите на брокерите, отнесени към реализирания чрез тях премиен приход в полза на застрахователи със седалище в България, са 19.7% в общото застраховане и 16.6% в животозастраховането.

Дейност по презастрахователно посредничество през 2011 г. се извършва от четири застрахователни брокери, като отстъпените премии от цеденти възлизат на 3.6 млн. лв., а реализираният приход от комисиони е на стойност 193 хил. лв.

### **2.3.6. Гаранционен фонд (ГФ)**

Приходите на Гаранционния фонд към края на 2011 г., формирани от вноски по задължителните застраховки „Гражданска отговорност“ на автомобилистите и „Злополука“ на пътниците в средствата за обществен транспорт, от глоби и имуществени санкции, както и от приходи от инвестиране средствата на фонда и др., възлизат на 32.0 млн. лв., при 28.2 млн. лв. към края на същия период на предходната година. Приходите от вноски на застрахователите заемат най-голям дял в общата структура на приходите на ГФ и са в размер на 24.6 млн. лв., което отразява ръст от 6.3 % в сравнение с приходите от вноски, отчетени за 2010 г.

Средствата на ГФ се разходват за плащания на обезщетения на пострадали лица, административни и други разходи, свързани с неговата дейност. През 2011 г. разходите на фонда възлизат на 22.1 млн. лв. при 11.2 млн. лв. за 2010 г. От тях тези за обезщетения възлизат на 13.2 млн. лв. и бележат ръст от 92% на годишна база. Гаранционният фонд приключва 2011 г. с положително салдо от 3.5 млн.лв., при отчетени 11.4 млн. лв. за 2010 г.

Средствата на ГФ към 31 декември 2011 г. възлизат на 87 млн. лв. Намалени с размера на резерва за предстоящи плащания в размер на 26 млн. лв., те възлизат на 61 млн. лв. Размерът на разполагаемите средства отговаря на

изискването съгласно чл. 287, ал. 1 от КЗ, според което минималният им размер е определен на 3 млн. лв.

Средствата на фонда се инвестират в съответствие с решение на управителния съвет по реда за инвестиране на техническите резерви на застрахователите, предвиден в КЗ, и съобразно общите принципи за инвестиране, приети от Съвета на фонда. Общият размер на инвестираните средства възлиза на 85 млн. лв., от които най-висок е дялът на банковите депозити (52.7%), следвани от инвестициите в ДЦК (22.3%) и корпоративните облигации (15.1%).

### **2.3.7. Обезпечителен фонд**

Обезпечителният фонд е обособена сметка, управлявана от органите на Гаранционния фонд. Той се финансира чрез годишни вноски от застрахователите и изплаща гарантираните размери на застрахователните вземания по задължителните застраховки „Гражданска отговорност“ на автомобилистите и Злополука на пътниците в средствата за обществен превоз, както и по застраховките, включени в обхвата на животозастраховането (чл. 311в от КЗ).

Приходите на Обезпечителния фонд за 2011 г. възлизат на 6 млн. лв., в т.ч. 4.3 млн. лв. вноски от застрахователи по общо застраховане, 1 млн. лв. вноски от застрахователи по животозастраховане и 744 хил. лв. приходи от инвестирани средства. През 2011 г. от средствата на Обезпечителния фонд са изплатени гарантирани застрахователни вземания към потребителите на застрахователни услуги в общ размер на 46 хил. лв. Средствата на Обезпечителния фонд се инвестират при спазване на изискванията за сигурност и постоянна ликвидност, предвидени в чл. 311о, ал. 2 от КЗ. Към 31 декември 2011 г. общо наличните средства възлизат на 19.6 млн. лв.



## 2.4. Осигурителен пазар

Допълнителното пенсионно осигуряване е неделима част от пенсионната система в България, изградено е на капиталов принцип и е форма на дългосрочно целево спестяване на средства за пенсии във фондове за допълнително пенсионно осигуряване (ФДПО). То предоставя възможност на осигурените лица (3 992 506 към края на 2011 г.) да получават, при наличието на законово определените условия, заедно с пенсията от държавното обществено осигуряване и допълнителна пенсия, събрана с усилията на лицето, на неговите работодатели и други осигурители през времето на неговата трудова кариера. Пенсионноосигурителните дружества (ПОД) управляват активите на ФДПО, като ги инвестират в определени от закона инструменти при спазване на количествени ограничения по класове инструменти с цел реализиране на доход и нарастване на активите на фондовете в дългосрочен план.

Тенденцията на нарастване през 2010 г. на нетните активи на ФДПО се запазва и през 2011 г., като към края на годината нетните активи са в размер на 4 573 млн. лв.

Бъдещото развитие на пазара на допълнително пенсионно осигуряване в страната зависи от усъвършенстването на законовата рамка, осигуряваща по-голяма защита на осигурените лица, подобряване на макроикономическата среда и преодоляване на негативните ефекти от намалената икономическа активност, подобряване ликвидността на капиталовия ни пазар, осигуряване на качествени инструменти за инвестиране и др.

### 2.4.1. Пенсионноосигурителни дружества

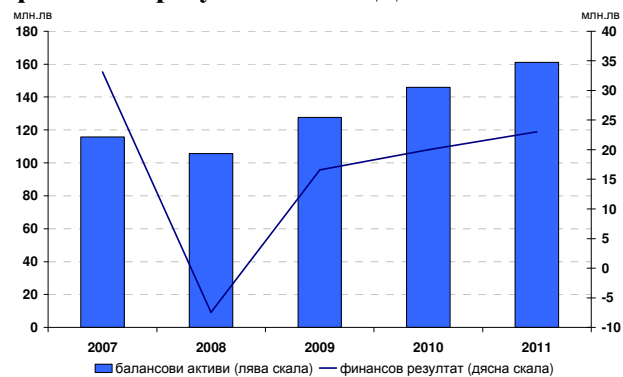
През 2011 г. упражняваха дейност 9 пенсионноосигурителни дружества, като общият брой на управляваните от тях пенсионни фондове е 29 - 9 универсални, 9 професионални, 9 доброволни и 2 доброволни пенсионни фонда по професионални схеми, в единия от които все още няма осигуряващи се лица. Акционери, притежаващи пряко повече от 90 на сто от капитала на едно пенсионноосигурително дружество, са налице при три от лицензираните девет дружества.

Четири от действащите на пенсионноосигурителния пазар дружества са част от международни финансови групи - „Ай Ен Джи ПОД“ ЕАД (ING GROEP N.V.), ПОД „Алианц България“ АД (ALLIANZ SE), ПОК „Доверие“ АД (Wienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe) и ПОК „ДСК - Родина“ АД (OTP Group)<sup>54</sup>.

<sup>54</sup>В Приложение П.2.4.1А. е предоставена повече информация за акционерната структура на пенсионноосигурителните дружества към 31.12.2011 г.

След отчетения през 2010 г. ръст на балансовите активи на ПОД стойността им през 2011 г. продължава тенденцията на нарастване, като в края на годината достигна 161 млн. лв. Това представлява увеличение с 10% спрямо предходната година. Подобна динамика се наблюдава и при общия нетен финансов резултат на ПОД, който през 2011 г. е 23 млн. лв. и е нараснал с 3 млн. лв. или с 15%, в сравнение с общия нетен финансов резултат през 2010 г.

**Графика 101. Балансови активи и нетен финансов резултат на ПОД**



Традиционно и през 2011 г. ПОД продължават да поддържат сравнително високо равнище на капиталова адекватност. Средната стойност на капиталовата адекватност за 2011 г. нараства с 22.0 пр. п. и достига равнище от 239.8% към края на годината, което значително надхвърля нормативно определения размер от не по-малко от 50 на сто от минималния капитал. Показателят по отделни дружества варира между 52.4% и 386.9% с изключение на едно дружество, чиято капиталова адекватност е 668.5%. Нарастването на стойността на капиталовата адекватност е в резултат на отчетените през годината от повечето дружества по-високи печалби, които се дължат основно на приходите от такси и удръжки.

Ликвидните средства на ПОД и управляваните фондове за допълнително пенсионно осигуряване значително надвишават нормативно регламентирания минимален размер. Размерът на заделените със средства на ПОД резерви за гарантиране на минималната доходност във фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване към 31.12.2011 г. е 42.4 млн. лв., и е в съответствие със законовите разпоредби, а средствата от резервите са инвестирани по нормативно установения ред. Оценката на активите, в които са инвестирани средствата на резервите, е в съответствие с нормативните изисквания.

**Таблица 57. Капиталова адекватност и ликвидност на ПОД и ФДПО**

	2010	2011
Капиталова адекватност на ПОД (%)	217.8	239.8
Ликвидност на ПОД (коэф.)	16.7	51.9
Ликвидност на ДПФ (коэф.)	93.5	85.6
Ликвидност на ДПФ - ПС (коэф.)	325.6	46.1
Ликвидност на ППФ (коэф.)	197.3	121.7
Ликвидност на УПФ (коэф.)	184.3	146.9

Бележка: Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ПОД/ФДПО.  
Източник: КФН.

Степента на покритие на регистрирания капитал се движи в широки граници между 52.6% и 236.9% с изключение на едно ПОД, чийто собствен капитал покрива 386.9% от регистрирания. Средната стойност на

показателя за 2011 г. е 150.6% спрямо 140.6% за 2010 г., т. е. увеличение на степента на покритие на регистрирания капитал с 10,0 пр. п.. Увеличението на стойността на показателя е в резултат на увеличение на отчетените печалби или намаление на отчетени загуби през 2011 г. спрямо предходната година при по-голямата част от ПОД. При шест от пенсионноосигурителните дружества се наблюдава увеличение на стойността на показателя спрямо предходната година.

Наблюдава се повишаване на рентабилността на собствения капитал, като средната стойност на показателя през 2011 г. е 11.9% спрямо 11.4% за 2010 г. т.е. увеличение на рентабилността с 0.5 пр. п., което се дължи на увеличението на рентабилността на почти всички ПОД. През 2011 г. три ПОД са отчетели загуба и рентабилността им е отрицателна, а останалите шест ПОД са отчетели печалба и съответно рентабилността на капитала им има положителна стойност. Едно дружество увеличава рентабилността си през 2011 г., но показателят му остава с отрицателна стойност както и през предходната година. Диапазонът на рентабилността на собствения капитал по отделни ПОД е широк, като най-ниската му стойност е (-13.2%), а най-високата е 42.0%.

**Таблица 58. Анализ на собствения капитал на ПОД**

	2010	2011
Степен на покритие на регистрирания капитал	140.6	150.6
Рентабилност на собствения капитал	11.4	11.9

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ПОД.  
Източник: КФН.

Степента на покритие на активите на управляваните ФДПО за повечето дружества е в границите между 2.7% и 6.6%, с изключение на едно дружество, чиито активи покриват 39.1% от активите на управляваните фондове. Средната стойност на показателя за 2011 г. намалява до 7.9% спрямо 12.5% за 2010 г., т. е. отчита се понижение с 4.6 пр. п., което се дължи на намалението на стойността на този показател при по-голямата част от дружествата,

като най-съществено е намалението при едно ПОД (с 37.6 пр. п.). При седем дружества се наблюдава намаление на стойността на показателя спрямо предходната година и само при две има увеличение. Активите на ФДПО нарастват с по-бързи темпове в сравнение с нарастването на активите на дружествата.

Поради положителния текущ финансов резултат от дейността през 2011 г. шест дружества имат положителна рентабилност на активите, а при останалите три рентабилността на активите е отрицателна в резултат на отчетена загуба в края на годината. Средната стойност на показателя към края на 2011 г. е 7.8% спрямо 7.5% за 2010 г. Наблюдаваното увеличение на рентабилността с 0.3 пр. п., се дължи на отчетените печалби или намалени загуби от предходната година. За отделните дружества показателят рентабилност на активите на ПОД е в границите между (-10.1%) и 28.2%.

**Таблица 59. Анализ на активите на ПОД**

	2010	2011
Степен на покритие на активите на ФДПО	12.5	7.9
Рентабилност на активите на ПОД	7.5	7.8
Ръст на активите на ПОД	20.3	8.7

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ПОД/ФДПО.  
Източник: КФН.

За годината шест ПОД имат положителна стойност на показателя - ръст на активите на ПОД, а при три дружества тази стойност е отрицателна, като това оказва влияние върху намаляване на средната стойност на показателя, който достига 8.7% през 2011 г. спрямо 20.3% за 2010 г. Стойността на показателя намалява, в резултат на побавното нарастване на активите на ПОД през 2011 г. спрямо 2010 г. За отделните дружества показателят за ръст на активите е в границите между (-6.5%) и 29.7%.

**Таблица 60. Анализ на приходите и разходите на ПОД**

	2010	2011
Ефективност на дейността на ПОД	118.0	120.8

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.  
Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ПОД.  
Източник: КФН.

Три дружества отчетат текуща загуба от дейността за 2011 г., две от които са стартирали своята дейност по-късно в сравнение с останалите лицензирани ПОД, а едно ПОД поради инвестирани значителни по размер средства в дялови ценни книжа. Средната стойност на показателя за ефективност на дейността на ПОД през изминалата година е 120.8%, като спрямо 2010 г. се наблюдава нарастване от 2.8 пр. п.. Тази динамика се дължи на нарасналата ефективност на дейността при пет от дружествата, което е в резултат на нарастване на приходите с по-бързи темпове в сравнение с нарастването на разходите. Стойността на показателя варира в границите между 70.5% и 188.6%.

В сравнение с 2010 г. приходите на ПОД от такси и удръжки на един участник в пенсионните фондове нарастват. Средната им стойност за 2011 г. възлиза на 18.3 лв. спрямо 17.0 лв. за предходната година, т.е. нарастване на стойността на показателя с 1.3 лв. Приходите на дружествата от такси и удръжки през 2011 г. се увеличават с по-бърз темп от нарастването на участниците в управляваните ФДПО, поради което показателят нараства. Стойността на показателя за отделните дружества е в границите между 11.1 лв. и 23.1 лв.

Разходите за дейността на ПОД на един участник в управляваните пенсионни фондове се увеличават с 0.6 лв. през 2011 г., като към края на годината те възлизат на 22.5 лв. спрямо 21.9 лв. през 2010 г. По отношение на отделните дружества стойността на показателя намалява при три дружества поради по-високия темп на нарастване на участниците във ФДПО спрямо изменението на разходите на ПОД, а за

останалите шест дружества показателят нараства.

**Таблица 61. Такси, удържки и разходи за дейността на един участник във ФДПО**

	2010	2011
Такси и удържки на един участник във ФДПО	17.0	18.3
Разходи за дейността на един участник във ФДПО	21.9	22.5

Бележка: Данните са в лв., освен ако не е посочено друго. Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ФДПО.  
Източник: КФН.

Приходите от такси и удържки на 100 лв. активи на фондовете към края на 2011 г. са между 1.7 лв. и 2.3 лв., като средната стойност на показателя възлиза на 1.9 лв. спрямо 2.0 лв. през 2010 г. Стойностите на показателя при някои дружества се запазват спрямо 2010 г., а при други намаляват поради нарастване на активите на ФДПО с темп, който изпреварва темпа на нарастване на приходите от такси и удържки.

Разходите за дейността на 100 лв. активи на фондовете за 2011 г. варират между 0.9 лв. и 2.9 лв., с изключение на едно дружество, което отчита 7.3 лв. разходи за дейността на 100 лв. активи на ФДПО. Средната стойност на показателя бележи намаление с 0.6 пр. п., като в края на 2011 г. възлиза на 2.6 лв. спрямо 3.2 лв. в края на 2010 г. Стойността на показателя намалява за шест дружества поради по-високия темп на увеличение на активите на ФДПО, спрямо темпа на нарастване на разходите на ПОД.

**Таблица 62. Такси, удържки и разходи за дейността на 100 лв. активи на ФДПО**

	2010	2011
Такси и удържки на 100 лв. активи на ФДПО	2.0	1.9
Разходи за дейността на 100 лв. активи на ФДПО	3.2	2.6

Бележка: Данните са в лв., освен ако не е посочено друго. Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ФДПО.  
Източник: КФН.

При контрола върху дейността на ПОД през 2011 г. не са установени отклонения от нормативните изисквания относно размера на задължителните такси, удържани от фондовете за допълнително доброволно пенсионно осигуряване (ФДДПО) в полза на ПОД.

Десет години след старта на втория стълб на пенсионното осигуряване у нас всички пенсионноосигурителни дружества събират максимално допустимия от КСО размер на таксите за управление на фондовете за допълнително задължително пенсионно осигуряване (ФДЗПО) поради задължителния характер на осигуряването в тях. Независимо че още през 2006 г. отпадна таксата, заплащана от пенсионноосигурителните дружества на Националната агенция за приходите за събиране на осигурителните вноски (в размер на 0.8% от преведените вноски), това не доведе до намаление на таксите за допълнително задължително пенсионно осигуряване и през 2011 г.

Ценовата конкуренция между пенсионноосигурителните дружества съществува и се засилва единствено в сектора на доброволното пенсионно осигуряване, а индиректните стимули за намаляване на равнищата на таксите в задължителното пенсионно осигуряване (например включването им като критерий при служебното разпределение) не дават резултат. Необходима е законодателна промяна за намаляване на таксите за ФДЗПО с оглед натрупването на по-големи средства по партидите на осигурените лица, което е особено важно за първите пенсионери през 2015 г.

През 2011 г. максималния размер на таксата от всяка осигурителна вноска удържана във ФДЗПО в полза на пенсионноосигурителните дружества не надвишава установения в КСО размер от 5 на сто от сумата, а инвестиционната такса е в размер на 1 на сто годишно върху стойността на нетните активи в зависимост от периода, през който те са били управлявани от ПОД.

Таксите, удържани в доброволните фондове, са по-ниски от нормативно определените максимални размери. При ДПФ средният размер на удържките от осигурителни вноски възлиза на 3.1% спрямо 3.4% през 2010 г., а при ДПФ-ПС – 4.5% при законоустановена такса до 7%. Средният размер на таксите от

осигурителни вноски в ДПФ през 2011 г. е намалял с 0.3 пр. п..

**Таблица 63. Инвестиционна такса и такса от осигурителни вноски**

	2010	2011
Отчислена инвестиционна такса на ДПФ	7.6	4.0
Отчислена инвестиционна такса на ДПФ-ПС	9.7	0.0
Среден размер на такса от осигурителни вноски на ДПФ	3.4	3.1
Среден размер на такса от осигурителни вноски на ДПФ-ПС	4.5	4.5

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго. Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ДПФ и ДПФ-ПС.  
Източник: КФН.

Инвестиционната такса в ДПФ през 2011 г. възлиза на 4.0% спрямо 7.6% за 2010 г. при законоустановена такса до 10%, като по-ниската стойност на таксата е в резултат, както на намаленият ѝ размер при три от фондовете, което е отразено в правилниците за организацията и дейността им, така и поради отчетен отрицателен резултат от управление на средствата при което няма удържана инвестиционна такса за управляващите дружества. Няма начислена инвестиционна такса в ДПФ по ПС поради отрицателна доходност в пенсионния фонд.

#### **2.4.2. Фондове за допълнително пенсионно осигуряване**

През отчетната година размерът на балансовите активи на ФДПО нараства, което се дължи основно на постъпленията от осигурителни вноски. През 2011 г. балансовите активи на ФДПО са се увеличили общо с 15.0% на годишна база, докато през 2010 г. балансовите активи на ФДПО нарастват с 25.9%.

Темпът на изменение на активите е различен по видове фондове, като при универсалните пенсионни фондове (УПФ) нарастването е най-голямо (21.9%). По-малък ръст се наблюдава при доброволните пенсионни фондове, където увеличението е с 1.3%. Нарастването на активите на единствения осъществяващ дейност доброволен пенсионен фонд по професионални схеми е най-значително (36.2%), влияние за което оказва „ефектът от ниската база”, тъй като той е

започнал дейността си през 2008 г. При професионалните пенсионни фондове (ППФ) се забелязва намаление от 8.5% поради прехвърлените 107.7 млн. лв от активите на ППФ във фонд „Пенсии” на държавното обществено осигуряване. Следващата таблица сравнява ръста на активите на ФДПО през 2010 г. и 2011 г.

**Таблица 64. Ръст на активите на ФДПО**

	2010	2011
УПФ	33.1	21.9
ППФ	14.6	-8.5
ДПФ	6.0	1.3
ДПФ-ПС	66.0	36.2

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго. Показателите са изчислени като отношение на изменението за годината към състоянието им в началото на годината.  
Източник: КФН.

Пазарните дялове на отделните дружества на база размер на управляваните активи на пенсионните фондове не се променят съществено през изминалата година. Пенсионноосигурителното дружество, което има най-голям пазарен дял, заема 32.7% по отношение на управляваните балансови активи, а това с най-малък пазарен дял заема 0.3% от управляваните балансови активи.

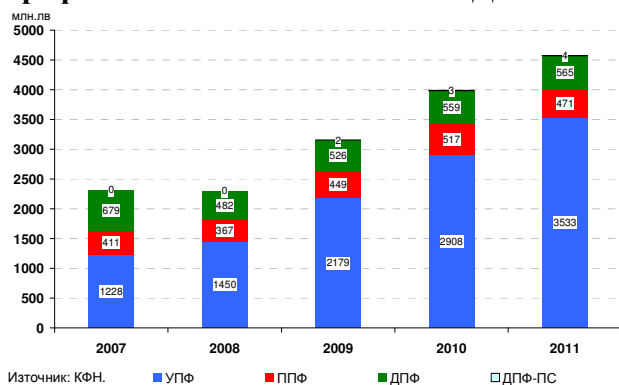
През изминалата година продължават промените в структурата на балансовите активи по видове ФДПО. В резултат на по-високите темпове на нарастване на балансовите активи на УПФ делът на този вид фондове в общите балансови активи на ФДПО в сравнение с 2010 г. се разширява с повече от 4 пр. п. за сметка на дяловете на ДПФ и ППФ. Към края на 2011 г. балансовите активи на универсалните пенсионни фондове заемат най-голям относителен дял (77.2%), следвани от доброволните (12.4%), професионалните (10.3%) и доброволния пенсионен фонд по професионални схеми (ДПФ-ПС) (0.1%).

Към края на 2011 г. нетните активи на ФДПО са в размер на 4 573 млн. лв. Те показват общата стойност на задълженията към осигурените лица и представляват ключов индикатор за състоянието на системата за допълнително пенсионно осигуряване.

Акумулираните към края на 2011 г. нетни активи се равняват на 6.1 на сто от обема на БВП на страната.

Наблюдаваните тенденции при балансните активи се отчитат и при нетните активи. През 2011 г. нетните активи на ФДПО са се увеличили с 14.7% на годишна база, като през 2010 г. е регистрирано увеличение с 26.3%. Темпът на изменение на нетните активи се различава по видове фондове, като най-значителен е при ДПФ-ПС (35.8%) поради ниската им абсолютна стойност през 2010 г. (2.9 млн. лв.). Следвайки тенденцията на увеличение на нетните активи на ФДПО през 2010 г., през изминалата година отново се наблюдава ръст, съответно за УПФ – с 21.5%, и ДПФ – с 1.0% ръст на нетните активи. Намаление на нетни активи се забелязва единствено при ППФ – с 8.9% поради същите причини както при балансните активи. В структурно отношение най-голям относителен дял имат УПФ (77.3%), следвани от ДПФ (12.4%), ППФ (10.3%) и ДПФ-ПС (0.1%).

**Графика 102. Нетни активи на ФДПО**



Средният размер на управляваните активи на един участник за 2011 г. в УПФ е 965.0 лв. спрямо 810.9 лв. през 2010 г., в ППФ 1 608.5 лв. за 2011 г. спрямо 1 798.0 лв. през 2010 г. и в ДПФ 922.5 лв. за 2011 г. спрямо 914.0 лв. през 2010 г. При УПФ се наблюдава нарастване на управляваните активи на един участник, като ръстът на балансните активи изпреварва прираста на броя на участниците. В професионалните фондове стойността на

показателя намалява, което се дължи на намаляването на активите на фонда спрямо нарастването на броя на участниците. Влияние за намаляването на активите на фондовете оказва извършеното прехвърляне през първото тримесечие на 2011 г. към фонд „Пенсии” на ДОО на основание §4а от ПЗР на КСО. Нарастването броя на участниците в края на 2011 г. се дължи на привличането на нови осигурени лица.

При фондовете за допълнително пенсионно осигуряване се наблюдава нарастване на управляваните активи на един участник, като ръстът на активите е положителен, а прирастът на участниците е отрицателен. За единствения фонд осъществяващ дейност по ДПО по ПС управляваните активи на един участник нарастват от 600.9 лв. през 2010 г. на 789.1 лв. през 2011 г. По дружества се наблюдават различни колебания от средните равнища - в УПФ управляваните активи на един участник са между 478.1 лв. и 1 276.2 лв., в ППФ – между 483.9 лв. и 2 159.2 лв. и в ДПФ – между 567.8 лв. и 1 808.2 лева. Средните стойности на показателя за отделните ПОД са в границите между 586.6 лв. и 1 502.5 лева.

**Таблица 65. Управлявани активи на един участник във ФДПО**

	2007	2008	2009	2010	2011
УПФ	425.8	463.9	648.8	810.9	965.0
ППФ	1677.7	1422.7	1735.6	1798.0	1608.5
ДПФ	1168.2	740.3	823.5	914.0	922.5
ДПФ-ПС	-	109.4	371.4	600.9	789.1

Бележка: Данните са в лв., освен ако не е посочено друго. Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ФДПО.  
Източник: КФН.

Брутните постъпления от осигурителни вноски във ФДПО през 2011 г. се увеличават с 4.3% спрямо постъпленията през 2010 г. Сравнението с темпа на нарастване през 2010 г. спрямо 2009 г. (1.4%) показва ускоряване на акумулирането на осигурителни вноски във ФДПО. Причините за тази тенденция са свързани основно с включването на новоосигурени лица в пазара на труда.

Независимо от посочената тенденция през 2011 г., положителен прираст запазват единствено брунтите постъпления от осигурителни вноски при УПФ, като нарастват с 6.1%. Този вид фонд, поради големия си относителен дял, оказва определящо влияние за отчетения ръст на показателя за пенсионноосигурителния сектор като цяло. При останалите три вида фондове приходите от осигурителни вноски през годината намаляват спрямо стойността на показателите за 2010 г. Намалението за ППФ е с 6.9 на сто, за ДПФ – 0.4 на сто и за ДПФ-ПС с 1.1 на сто.

Отчетеното намаление на постъпления от осигурителни вноски за ППФ се дължи в голяма степен на факта, че за периода м. януари – м. юни 2011г. дължимите вноски за лицата, по § 4а от ПЗР на КСО (впоследствие обявен за противоконституционен), се превеждаха от НАП към фонд "Пенсии" на държавното обществено осигуряване.

**Таблица 66. Брутни постъпления от осигурителни вноски**

	2007	2008	2009	2010	2011
УПФ	410.6	549.8	620.5	639.8	678.7
ППФ	64.1	78.5	76.3	74.5	69.4
ДПФ	154.6	103.6	66.8	60.3	60.1
ДПФ-ПС	-	0.5	1.3	1.2	1.2
Общо	629.3	732.4	764.9	775.8	809.4

Бележка: Данните са в млн.лв., освен ако не е посочено друго.  
Източник: КФН.

Начислените и изплатени суми през 2011 г. намаляват с 4.5% общо за всички ФДПО. Основен принос за динамиката на начислените и изплатени суми имат сумите, изплащани от доброволните пенсионни фондове. Техният дял за последните пет години е средно 94.6% от всички начислени и изплатени суми във ФДПО. В резултат на тази динамика съотношението "изплатени суми/постъпили средства" достига най-високата си стойност през 2008 г. (0.18), като през 2011 г. (0.07) то остава на нивата от 2010 г. (0.07) и 2009 г. (0.08). В условията на развиващ се пазар на допълнителното пенсионно осигуряване в България, който е във фазата на натрупване, съотношението възлиза на 0.09 средно за последните пет години.

**Таблица 67. Начислени и изплатени суми**

	2007	2008	2009	2010	2011
УПФ	0.5	0.7	1.1	2.0	3.1
ППФ	1.5	1.8	1.9	3.0	3.3
ДПФ	49.5	126.1	55.6	52.7	48.6
ДПФ-ПС	-	-	0.0	0.1	0.1
Общо	51.5	128.6	58.6	57.7	55.1

Бележка: Данните са в млн.лв., освен ако не е посочено друго.  
Източник: КФН.

Средната стойност на показателя за възвръщаемост на управляваните активи през 2011 г. за УПФ е 0.01 спрямо 0.06 за 2010 г., за ППФ е 0.01 спрямо 0.06 за 2010 г., за ДПФ е 0.004 за 2011 г. спрямо 0.06 за 2010 г. Стойностите на показателя за отделните ПОД за 2011 г. са в границите между (-0.07) и 0.04, което е обусловено от постигнатите разнопосочни резултати за дохода от инвестиране на средствата във всички ФДПО. За последния петгодишен период, активите на четирите типа ФДПО са управлявани най-ефективно през 2010 г., а през 2008 г. стойностите са с отрицателен знак, което е отражение на финансовата криза, обхванала капиталовите пазари.

**Таблица 68. Възвръщаемост на управляваните активи**

	2007	2008	2009	2010	2011
УПФ	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.01
ППФ	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.01
ДПФ	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.00
ДПФ-ПС	-	-1.1	0.1	0.1	0.00

Бележка: Данните са коефицинти. Показателите са изчислени като средноаритметична от стойността на отделните ФДПО.  
Източник: КФН.

През изминалата година участниците във ФДПО продължават да нарастват с 2.8%, макар и с по-бавни темпове в сравнение с 2010 г., когато нарастването е било с 3.1%. Най-значително като абсолютна стойност и като процентно отношение е увеличението на осигурените лица в универсалните пенсионни фондове, които са с 3.2% повече спрямо края на 2010 г. При професионалните фондове броят на осигурените лица през 2011 г. нараства с 5.6%, като нарастването е следствие от привличането на нови осигурени лица. При третия стълб на пенсионноосигурителната система (и по

специално при фондовете за допълнително доброволно пенсионно осигуряване, които са неговата основна част) се наблюдава намаление на участниците с 0.5% спрямо края на 2010 г. Дружеството с най-голям пазарен дял по отношение на броя осигурени лица запазва своята позиция с 31.6%, а дружеството с най-малък пазарен дял заема 0.7% от пазара. Запазва се тенденцията на постепенно намаляване на пазарния дял на най-големите дружества.

**Таблица 69. Прираст на брой участници**

	2010	2011
УПФ	3.8	3.2
ППФ	3.2	5.6
ДПФ	-0.1	-0.5
ДПФ-ПС	2.6	3.8

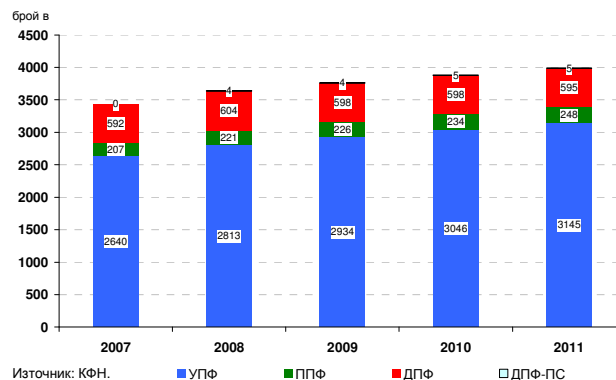
Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.

Показателите са изчислени като отношение на изменението за годината към състоянието им в началото на годината.

Източник: КФН.

По отношение на структурата на разпределение на осигурените лица между фондовете за допълнително пенсионно осигуряване не се наблюдават съществени промени спрямо предходната година. Най-голям дял от осигурените лица е концентриран в универсалните пенсионни фондове (78.8%). В края на 2011 г. лицата, осигурени в доброволните и професионалните пенсионни фондове, заемат съответно дял от 14.9% и 6.2% в структурата на разпределение на осигурените лица. Най-малък остава делът на осигурените в доброволните пенсионни фондове по професионални схеми – едва 0.1%.

**Графика 103. Брой осигурени лица**



Прехвърлените средства от индивидуалните партии на лицата, променили участието си във фондове за допълнително пенсионно осигуряване, нарастват с 21.5% през 2011 г. на годишна база и са на стойност над 222.2 млн. лв. При ДПФ прехвърлените средства остават най-ниски по абсолютен размер – 5.5 млн. лв., като отчитат намаление с 66.3% в сравнение с прехвърлените средства през 2010 г. В УПФ прехвърлените средства нарастват с 35.3% спрямо 2010 г., а при ППФ прехвърлените средства са със 7.1% повече от предходната година.

**Таблица 70. Прехвърлени средства от индивидуални партии**

	2007	2008	2009	2010	2011
УПФ	33.6	38.6	66.7	135.7	183.6
ППФ	22.1	16.1	20.1	30.9	33.1
ДПФ	3.1	3.4	1.6	16.3	5.5
Общо	58.8	58.1	88.4	182.9	222.2

Бележка: Данните са в млн.лв., освен ако не е посочено друго.

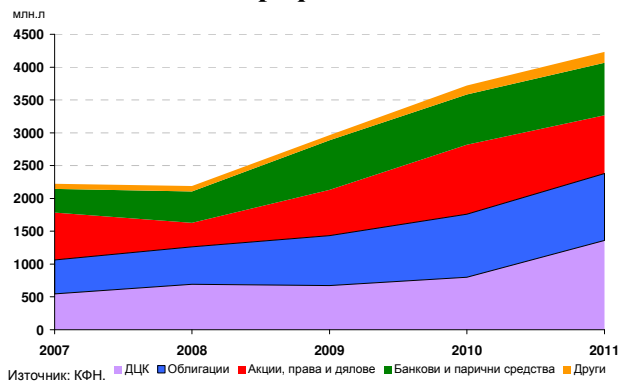
Източник: КФН.

Инвестициите на ФДПО през 2011 г. запазват тенденцията си на нарастване, като ръстът им спрямо предходната година е 13.7%. Абсолютната стойност на инвестираните средства на ФДПО в края на 2011 г. е 4.2 млрд. лв., което представлява 92.1% от балансовите им активи. Запазва се и структурното разделение на инвестираните средства по видове фондове, като с най-висок относителен дял са УПФ (77.0%), следвани от ДПФ (12.6%), ППФ (10.3%) и ДПФ-ПС (0.1%).



В периода 2007 г. - 2011 г. инвестиционните портфейли на ФДПО търпят своето развитие, следвайки динамиката на акумулиране на активите в сектора, натрупания инвестиционен опит и развитието на българския капиталов пазар. Под влияние на финансовата криза, обхванала и българския капиталов пазар през 2008 г., структурата на инвестициите се променя в посока на увеличаване на дела на по-безрисковите активи. При първите индикации за възстановяване на инвестиционния климат на финансовите пазари през втората половина на 2009 г., както и през 2010 г., се наблюдава плавна промяна в структурата на активите на ФДПО и увеличаване на относителния дял на акции, права и дялове. През последната година от разглеждания период се отчита завишена предпазливост от страна на ФДПО, която се отразява в инвестиционните портфейли както следва: делът на ДЦК се увеличава до 32.1%, акциите намаляват до 21.0%, банковите депозити намаляват до 18.8%, а облигациите относително запазват дела си от 24.1%.

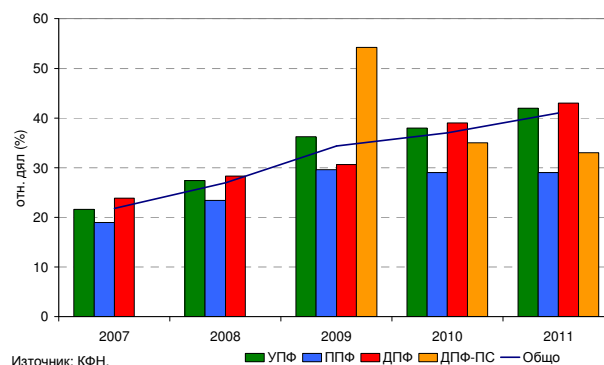
**Графика 104. Структура на агрегирания инвестиционен портфейл**



От 2007 г. насам инвестициите в чужбина на ФДПО поддържат тенденция на постоянно нарастване. Това увеличение се дължи на множество фактори – либерализирането на инвестиционния режим от началото на 2007 г., приемането на страната ни в ЕС, премахването на ограничението за инвестиране в чужбина и не на последно място, нарастването на активите

на пенсионните фондове. През 2011 г. 41.0% от средствата на осигурените лица са инвестирани извън страната, за което допринася както ниската ликвидност на българския капиталов пазар, така и недостатъчното предлагане на разнообразни и качествени инструменти на местния пазар.

**Графика 105. Инвестиции в чужбина като процент от балансовите активи на ФДПО**



Основна цел на управлението на активите на пенсионните фондове е запазване и нарастване в дългосрочна перспектива на тяхната стойност чрез постигане на доходност от инвестирането им. Под влияние на световната финансова криза през 2008 г. в сектора на допълнителното пенсионно осигуряване беше отчетена отрицателна доходност, като инвестициите на ФДПО загубиха значителна част от стойността си. През 2009 г. и 2010 г. тази негативна тенденция беше преодоляна, но през 2011 г. отново се отчита отрицателна среднопретеглена доходност<sup>55</sup> от управлението на активите на УПФ (-0.4%) и на ДПФ (-0.3%). Макар и с отчетена положителна доходност през 2011 г. при ППФ (0.5%) и ДПФ-ПС (0.2%), доходността на пенсионните фондове остава много по-ниска от постигнатата през 2009 г. и 2010 г.

<sup>55</sup> Претеглена със стойността на нетните активи на отделните фондове.

**Таблица 71. Среднопретеглена доходност\***

	2007	2008	2009	2010	2011
УПФ	15.4	-20.2	7.9	5.0	-0.4
ППФ	15.6	-23.1	7.9	5.2	0.5
ДПФ	16.6	-24.7	7.6	5.5	-0.3
ДПФПС	-	-	6.0	4.3	0.2

Бележка: Данните са в %, освен ако не е посочено друго.

\* Претеглена със стойността на нетните активи на отделните фондове.

Източник: КФН.

**ФОКУС ТЕМА: Динамика на осигурените лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване.**

Общият брой на осигурените лица в допълнителното пенсионно осигуряване към 31.12.2011 г. е 3 992 506<sup>56</sup>. Всяко лице, което се осигурява във ФДПО, има разкрита индивидуална партида, в която се натрупват направените в негова полза вноски, както и доходността от управлението на средствата по партидата му.

В зависимост от характера на участие на осигурените лица във ФДПО те са две основни групи – фондове за допълнително задължително пенсионно осигуряване и фондове за допълнително доброволно пенсионно осигуряване – и съответно формират втори и трети стълб на пенсионноосигурителната система в България.

Към края на 2011 г. във втория стълб се осигуряват общо 3 392 141 лица, което представлява 74.1% от лицата в трудоспособна възраст в страната предвид данните от преброяването на населението през м. февруари 2011 г. Следователно значителна част от трудоспособното население вече е обхванато във фондове за допълнително задължително пенсионно осигуряване, които натрупват активи, но от тях все още не се изплащат пенсии. Двата вида фондове за допълнително задължително пенсионно осигуряване – универсални и професионални – имат свои специфики, поради които са налице и разлики в динамиката на броя на осигурените в тях лица.

В универсални пенсионни фондове (УПФ), където се осигуряват всички работещи лица, родени след 31.12.1959 г., индивидуални партиди към края на 2011 г. имат разкрити 3 144 808 души. Този вид фондове има за цел да осигури втора пожизнена пенсия за старост в допълнение към основната, изплащана от държавното обществено осигуряване (ДОО). От началото на осигуряването в УПФ (2002 г.) броят на осигурените лица се увеличава непрекъснато. Това се дължи на обстоятелството, че всяка година в тях постъпва едно ново поколение, което започва своята трудова дейност. Отчетеният за 2011 г. темп на прираст спрямо края на предходната година е 3.3%. Динамиката на показателя темп на прираст на осигурените лица на годишна база показва устойчива тенденция на забавяне на растежа на броя на осигурените лица в УПФ, което е свързано с вече отминалия първоначален етап от дейността им. Темпът на прираст на годишна база постепенно намалява от 9.7% за 2006 г. до 3.8% за 2010 г. Динамиката на осигурените лица в УПФ през 2011 г. е потвърждение на отбелязаната тенденция, върху която влияние оказват и демографските икономическите фактори, формиращи нивото на заетост в страната. Независимо от отбелязаната тенденция на забавяне на темпа на прираст на осигурените лица в УПФ, техният брой ще продължи да се увеличава поне до 2023 г., когато ще започне изплащане на пенсии от тези фондове.

<sup>56</sup> Едно лице може да се осигурява в повече от един вид пенсионен фонд.

Към 31.12.2011г. броя на осигурените лица в професионални пенсионни фондове (ППФ), където независимо от тяхната възраст участват лица, работещи при тежки и опасни условия – т.нар. първа и втора категория труд, е 247 333. Тъй като работещите при тези категории имат право да се пенсионират по-рано, ролята на ППФ е да осигурят срочна пенсия за ранно пенсиониране до навършване на стандартната възраст за пенсиониране и получаване на пенсия от ДОО. Събитието, което оказва значително влияние върху дейността на ППФ през 2011 г., и в частност върху динамиката на осигурените лица, бе прекратяването на осигурителните правоотношения на осигурените в тях жени, родени в периода 1955 г. - 1959 г., и мъже, родени в периода 1952 г. - 1959 г., и прехвърлянето на средствата по индивидуалните им партии към фонд „Пенсии“ на ДОО на основание § 4а от преходните и заключителните разпоредби (ПЗР) на Кодекса за социално осигуряване (КСО). Прехвърлянето се извърши поради решението пенсиите за ранно пенсиониране на тези лица да бъдат изплащани от ДОО. Вследствие на прехвърлянето броят на осигурените лица в ППФ намаля през м. март 2011 г. с 45 699 души. По-късно с решение на Конституционния съд от 31.05.2011 г. §4а от ПЗР на КСО беше обявен за противоконституционен и осигурителните правоотношения и индивидуалните партии на посочените лица в ППФ бяха възстановени, считано от 18.06.2011 г. Така и числеността на осигурените лица в ППФ беше възстановена и заедно с новоосигурените лица през 2011 г. беше отчетен положителен темп на прираст от 5.6% спрямо 2010 г. При този вид фондове темпът на прираст на осигурените лица се обуславя от обстоятелството, че в ППФ се осигуряват ограничен кръг лица от специфични категории. За периода 2006-2010 г. показателят варира без изразена тенденция, но е с положителни стойности. Най-висок ръст от 7.6% е отчетен през 2007 г., а най-нисък – 2.6% през 2009 г. След последните промени в КСО пенсии за ранно пенсиониране от ППФ ще бъдат отпускани от 2015 г., което ще повлияе и на динамиката на осигурените лица в този вид фондове.

В края на 2011 г. в третия стълб на пенсионната система се осигуряват 600 365 лица. Те съставляват 13.1% от населението в трудоспособна възраст. В този стълб осигуряването е на доброволен принцип и се осъществява чрез участие в доброволен пенсионен фонд (ДПФ) с лични, работодателски и на друг осигурител вноски, както и чрез участие в доброволен пенсионен фонд по професионални схеми (ДПФ-ПС) въз основа на колективен трудов договор или колективно споразумение между работниците и работодателя.

Докато при универсалните и професионални фондове участието има задължителен характер, то броят на новоосигурените лица в доброволните фондове се обуславя от склонността и възможностите за допълнителни пенсионни спестявания, предназначени за заместване на трудовия доход в един бъдещ период. Тази склонност зависи от текущите нива на доходите, очакванията за бъдещото развитие на икономиката и не на последно място от доверието към пенсионните фондове и тяхната стабилност. В тази връзка, следва да се отбележи една негативна тенденция, изразяваща се в намаляване, макар и незначително, на броя на осигурените лица в ДПФ през последните няколко години. Тъй като законовата уредбата на осигуряването в тези фондове у нас позволява изтегляне на натрупаните средства от лични вноски по всяко време, през кризисната 2008 г. част от осигурените в ДПФ лица изтеглиха своите пенсионни спестявания., повлияни в голяма степен от реализираната отрицателна доходност. През 2011 г. осигурените лица в ДПФ са намалели с 2 497 или с 0.4% спрямо края на предходната година.

Първите осигурени лица в ДПФ-ПС постъпиха в средата на 2008 г. Независимо че оттогава броят им се увеличава, към края на 2011 г. в ДПФ-ПС се осигуряват едва 5078 лица и този вид ФДДПО остават все още непопулярни у нас.

Изхождайки от икономическите функции на пенсионните фондове от трети стълб, може да се направи изводът, че осигуряването на доброволен принцип има широк потенциал за развитие, за което

е необходимо както повишаване на финансовата и осигурителната култура на населението и работодателите, така и подобряване на дейността и постигнатите резултати на пенсионните фондове.

## 2.5. Финансов речник

### Общи термини

**Волатилност** - Статистическа мярка на дисперсията на възвръщаемостта за даден финансов инструмент или пазарен индекс. Волатилността може да се измерва с помощта на изчисляването на стандартно отклонение или вариация на възвръщаемостта на съответния финансов инструмент.

**Диверсификация на портфейл** - Техника за управление на риска, която изисква включването на широк набор от финансови инструменти в общ портфейл. По този начин се очаква да се повиши реализираната възвръщаемост при поемането на по-малък риск от всяка инвестиция в рамките на портфейла.

**Доходност** - Индикатор за резултата от инвестирани средства (пенс. доходността на пенсионните фондове има пряко отношение към натрупването на средствата на осигурените лица).

**Дълбочина на финансовото посредничество** - Индикатор за развитието на отделните сегменти на финансово посредничество представен като дял от БВП (в застраховането специфичният термин е застрахователно проникване).

**Изисквания за капиталова адекватност и ликвидност** - Изисквания за равнището на капитала и паричните средства над нормативно определени минимални прагове за някои финансови институции (напр. инвестиционни посредници, управляващи дружества, пенсионноосигурителни дружества).

**Индекс на Херфиндал-Хиршман (НИИ)** - Изчислява се като сума на квадратите на пазарния дял на всеки участник на пазара, като неговата стойност варира между 0 и 10

000. При стойност под 1000 единици пазарът се определя като силно конкурентен, между 1000 и 1 000 единици - умерена конкурентна среда, а над 1800 единици - пазарът се характеризира със силна концентрация.

**Индивидуален инвеститор** - Индивидуалните инвеститори могат да бъдат физически и юридически лица. Характерното за тях е, че те използват собствения си опит и знания, за да инвестират свободните си средства. Индивидуалните инвеститори са сред най-активните участници на капиталовия пазар и един от факторите за осигуряване на допълнителна ликвидност на търгуваните на капиталовия пазар финансови инструменти.

**Институционален инвеститор** - Дружества, които инвестират средства на капиталовия пазар. Те управляват сравнително големи по размери фондове от средства и са сред най-активните инвеститори на капиталовите пазари. Основни представители са кредитните институции, пенсионноосигурителните дружества, застрахователните компании, колективните инвестиционни схеми и др. Като общо правило институционалните инвеститори са стратегически инвеститори и имат по-дълъг инвестиционен хоризонт от индивидуалните инвеститори.

**Интеграция/глобализация на финансовите пазари** - Финансовите пазари са напълно интегрирани, когато активи с едни и същи рискови показатели предлагат еднаква възвръщаемост.

**Кредитен риск** - Риск насрещната страна по сделката да не може да обслужва задълженията си.

**Ликвиден риск** - Риск от липсата на достатъчно ликвидни активи за посрещане на краткосрочно изискуеми задължения.

**Ликвидност на финансов пазар** - Това означава, че спредът на изпълнените поръчки е малък, сравнително големите поръчки не оказват съществено влияние върху пазарната котировка и няма съществено разминаване между справедливата за инвеститорите стойност и пазарната цена.

**Макроикономически риск** – Риск, свързан с икономическата стабилност и перспективите за растеж на националната икономика, който оказва пряко или косвено влияние върху формирането и изменението на пазарните условия, както и на инвестиционния климат.

**Матуритет** - Остатъчен срок до падежа на даден финансов инструмент или задължение.

**Пазарен множител** - Съотношение, което като числител използва цената на акциите на компания (стойността на компанията), а в знаменателя - специфична финансова променлива. Тези множители се използват, за да се направи оценка на финансовото състояние на компанията.

**Пазарен риск** - Риск от загуби в резултат на спада в цените на финансови инструменти или лихвения процент.

**Пазарна капитализация** - Стойност на акциите на публична компания (пазарен индекс) в определен момент. Изчислява се като броят издадени (включени) акции се умножи по текущата им пазарна цена.

**Регистър на КФН** - Комисията за финансов надзор води регистри относно обстоятелства и настъпилите промени в тях за определен кръг лица. Вписванията в регистрите нямат друго действие освен даване гласност на съдържащата се в тях информация. Комисията води регистри за: регулираните пазари; инвестиционните посредници; публичните дружества и други емитенти на ценни книжа; инвестиционните дружества; управляващите дружества и управляваните от тях договорни фондове; физическите лица, които по договор непосредствено извършват инвестиционни консултации и сделки с ценни книжа; застрахователите и презастрахователите;

здравноосигурителните дружества; застрахователните брокери и застрахователните агенти; дружествата за допълнително социално осигуряване и управляваните от тях фондове; професионалните схеми по допълнително пенсионно осигуряване; осигурителните посредници на дружествата за допълнително социално осигуряване; лицата, които имат призната правоспособност на отговорен актюер; агенциите за кредитен рейтинг, регистрирани от комисията съгласно Регламент 1060/2009.

**Рисков апетит** (Склонност за поемане на риск) - Ниво на риск, което едно лице е готово да поеме.

**Спред** - Разликата между курс "купува" и курс "продава" на даден финансов инструмент или лихвени равнища.

**Термини в областта на инвестиционния пазар**

**ISIN код** - За всяка емисия финансови инструменти, регистрирани за търговия на регулиран пазар и предоставящи еднакви права на техните собственици, се присвоява уникален ISIN от централна депозитарна институция след подаване на необходимите документи за това.

**Агенция за кредитен рейтинг** - Юридическо лице, чиято дейност включва присъждането на кредитни рейтинги на професионална база относно кредитоспособността на дадено лице, емитент или финансов инструмент. Кредитният рейтинг се присъжда чрез установена и определена система за класиране в кредитни рейтинги.

**Банка депозитар** - Юридическо лице, при което се вписват притежаваните от колективна инвестиционна схема безналични финансови инструменти и където се съхраняват активите ѝ. Банката депозитар извършва всички плащания за сметка на колективната инвестиционна схема.

**Брокер на ценни книжа** - Физическо лице, което по договор с инвестиционен

посредник непосредствено сключва сделки с ценни книжа за собствена сметка на инвестиционния посредник или за сметка на негови клиенти на регулиран пазар на ценни книжа или извън него.

**Българска фондова борса** - Юридическо лице, изпълняващо едновременно функциите на борса и пазарен оператор, което администрира, ръководи и организира борсата. То има право да упражнява всяко от правата, свързани с регулирания пазар, и притежава необходимите лицензии от Комисията за финансов надзор за организиране на такъв пазар.

**Доверително управление** - Доверителното управление е една от формите за инвестиране с помощта на професионален мениджмънт. Доверителното управление се извършва в съответствие със сключен с клиента договор за управлението на портфейл включващ финансови инструменти, по собствена преценка, без специални нареждания на клиента. Подписва се договор за доверително управление с лицензиран инвестиционен посредник/управляващо дружество, в който са описани всички подробности. Довереникът изпраща на периодична база отчет за извършените операции с активите на довереника. Сделките на регулирания пазар се извършват при заплащане на комисиона в полза на инвестиционния посредник, отделно от таксата за доверителното управление. При реализиране на загуба от управлението, цялата загуба е за сметка на инвеститора. Довереникът не може да гарантира запазването на първоначално инвестираната сума.

**Допускане до търговия на регулиран пазар** - Емисия финансови инструменти може да бъде допусната до търговия на регулиран пазар след потвърждение на проспекта от Комисията за финансов надзор или друг компетентен надзорен орган. Проспектът може да е за първично публично предлагане, когато дружеството придобива публичност за първи

път, или чрез допускане до търговия на регулиран пазар на вече съществуваща емисия.

**Дружество със специална инвестиционна цел** - Акционерно дружество, което инвестира парични средства, набрани чрез издаване на ценни книжа в недвижими имоти или във вземания. То следва да разпределя като дивидент не по-малко от 90 на сто от печалбата за финансовата година, за което получава преференциално данъчно третиране.

**Емитент** - Лице, което е задължено по издадените от него ценни книжа, които могат да бъдат емитирани при условията на първично публично предлагане или с приемането им за търговия на регулиран пазар.

**Инвеститор** - Лице, което за своя сметка подлага на риск парични средства или други имуществени права посредством придобиване, държане и прехвърляне на финансови инструменти.

**Инвестиционен консултант** - Физическо лице, което по договор с инвестиционен посредник, управляващо дружество и/или инвестиционно дружество извършва инвестиционни анализи и консултации относно финансови инструменти.

**Инвестиционен портфейл** - Инвестиционният портфейл се състои от балансовите и задбалансовите позиции във финансови инструменти и стоки, които не са държани с намерение за краткосрочна препродажба и/или с намерение за реализиране на печалба от разликата между техните продажни и покупни цени в краткосрочен период или от други промени в цената или лихвения процент.

**Инвестиционен посредник** - Юридическо лице, което по занятие предоставя една или повече инвестиционни услуги и дейности, съобразно издадения лиценз от Комисията за финансов надзор.

**Инвестиционно дружество от затворен тип** - Предприятие за колективно инвестиране, организирано като акционерно дружество, с предмет на дейност инвестиране във финансови

инструменти и други ликвидни финансови активи на парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции, което действа на принципа на разпределение на риска и чиито акции не подлежат на обратно изкупуване. Издаденият от Комисията за финансов надзор лиценз за извършване на дейност като инвестиционно дружество от затворен тип нямат действие на територията на други държави извън Република България.

**Колективна инвестиционна схема** (пред. Предприятие за колективно инвестиране в прехвърляеми ценни книжа) - Предприятие за колективно инвестиране, организирано като инвестиционно дружество от отворен тип, фонд от договорен тип или дялов тръст, което инвестира във финансови инструменти парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции или дялове, и което действа на принципа на разпределение на риска. По искане на акционерите, съответно на притежателите на дялове, изкупува обратно своите акции или дялове по цена, основаваща се на нетната стойност на активите му. Издаденият от Комисията за финансов надзор лиценз за извършване на дейност като инвестиционно дружество от отворен тип или разрешение за организиране и управление на договорен фонд имат действие на територията на всички държави - членки на ЕС, и държави - страни по Споразумението за ЕИП.

**Корелация** - Измерител на това до колко стойностите на две финансови променливи се изменят в една и съща посока и степен. Корелацията се изчислява от -1 (негативна зависимост) до +1 (положителна зависимост). Ако стойността на показателя е 0, това означава, че не се наблюдава взаимозависимост между двете изследвани променливи.

**Корпоративно управление** - Корпоративното управление е част от съвременната делова практика. То е тясно свързано с ефективното функциониране на капиталовите пазари. Доброто корпоративно управление означава лоялни и отговорни

корпоративни ръководства, прозрачност и независимост, както и отговорност на дружеството пред обществото.

**Лот** - Най-малък, неделим обем единици от даден актив (валута, акции, облигации и т.н.), които са предмет на търговия.

**Нетна стойност на активите** - Общата стойност на всички активи в портфейла на дружеството, намалена с всички задължения.

**Обслужващо дружество** - Юридическо лице, което извършва от името на дружество със специална инвестиционна цел обслужването и поддържането на придобитите недвижими имоти, извършването на строежи и подобрения, съответно обслужването на придобитите вземания, воденето и съхраняването на счетоводна и друга отчетност и кореспонденция, както и извършването на други необходими дейности

**Пазарен индекс** - Кошница от емисии ценни книжа, търгувани на някой от организираните пазари, които отговарят на общите и специфичните критерии на съответния индекс и осигуряват точно отразяване на пазарните движения. Той се използва за оценка на пазарното представяне или при управлението на рискове.

**Пазарен сегмент на регулирания пазар** - Това е обособен елемент от регулирания пазар, на който за допускане до търговия емитентът или упълномощен от него борсов член, респективно лицето, което иска без съгласието на емитента допускане до търговия, подава заявление за допускане. За отделните сегменти на регулирания пазар има различни изисквания относно историята на компанията, свободно търгувания обем финансови инструменти, сключени сделки, равнище на финансовия резултат, изисквания за добро корпоративно управление и/или допълнителни обстоятелства за допускане на емисията до търговия.

**Пазарна злоупотреба с финансови инструменти** - Това е търговия с вътрешна информация и манипулиране на пазара на финансови инструменти. Вътрешна

информация е конкретна непублично огласена информация, отнасяща се пряко или непряко до един или повече емитенти или до един или повече финансови инструменти. При публичното ѝ огласяване може да окаже съществено влияние върху цената на тези финансови инструменти или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти. Манипулиране на пазара на финансови инструменти е извършването на сделки или подаването на нареждания, които създават или могат да създадат невярна или подвеждаща представа относно търсенето, предлагането или цената на финансови инструменти; извършването на сделки или подаването на нареждания, при които се използват фиктивни способности или други форми на измамни действия; както и разпространяването чрез средствата за масово осведомяване, включително чрез интернет, или по какъвто и да е друг начин на информация, която създава или може да създаде невярна или подвеждаща представа относно финансови инструменти.

**Публично дружество** - Акционерно дружество със седалище в Република България, което е издало акции при условията на първично публично предлагане, има вписана в регистъра на Комисията за финансов надзор емисия от акции с цел търговия на регулиран пазар или има повече от 10 000 акционери в последния ден на две последователни календарни години. Допълнителна възможност за придобиване на публичен статут е вливането или сливането с дружество, което вече е публично.

**Секюритизация** - Дейност, при която вещни права (право на собственост и право на строеж) върху недвижими имоти или права върху парични вземания, включително и бъдещи вземания, се материализират в ценни книжа, предлагани публично. Така дружествата със специална инвестиционна цел трансформират матуритета на придобитите права с този на издадените ценни книжа.

**Търгово предложение** - Публично предложение, отправено от търговия предложител за закупуване и/или замяна на всички или на част от акциите с право на глас в общото събрание на публично дружество. Резултатът от търговото предложение или целта на което е придобиване на акции с право на глас в общото събрание на дружеството - обект на търгово предложение. Търговото предложение се отправя от търговия предложител по негова преценка или по силата на закон при определени прагове на притежаваните гласове в общото събрание на дружеството.

**Търговски портфейл** - Търговският портфейл се състои от всички позиции във финансови инструменти и стоки, които дружеството държи с намерение за продажба или с цел хеджиране на риска на други елементи от него. Търговският портфейл не включва инструменти и стоки, които не могат да се хеджират или за чиято търговия има договорни ограничения.

**Управляващо дружество** - Акционерно дружество, получило лиценз за управление на дейността на колективни инвестиционни схеми. То извършва управление на инвестициите им, администриране на дяловете им, както и предоставянето на маркетингови услуги. Управляващото дружество може също така да извършва управление в съответствие със сключен с клиента договор на портфейл, инвестиционни консултации относно финансови инструменти, както и съхранение и администриране на дялове на предприятия за колективно инвестиране.

**Финансови инструменти** - Ценни книжа, които основно се разделят на дялови и дългови спрямо правата и задълженията, които се пораждат от държането им; инструменти, различни от ценни книжа - инструментите на паричния пазар, дяловете на предприятията за колективно инвестиране, както и финансовите деривативи.

**Фонд за компенсиране на инвеститорите** - Осигурява изплащане на



компенсация на клиентите на инвестиционен посредник, когато той не е в състояние да изпълни задълженията си към клиентите поради причини, пряко свързани с неговото финансово състояние. Фондът изплаща компенсация на индивидуални инвеститори в размер до 90 на сто от стойността на вземането, но не повече от 40 000 лв.

**Централен депозитар** - Акционерно дружество, което осъществява сетълмент, като управлява т.нар. системи за сетълмент на финансови инструменти. Сключването на всяка сделка с финансови инструменти, която се извършва на регулирания или извънрегулirания пазар, се следва от процедури, водещи до сетълмент на сделката, който представлява доставка на финансови инструменти срещу парични средства. Централният депозитар осигурява също първоначалната регистрация и централното обслужване на сметки за финансови инструменти, като записва броя на финансовите инструменти, емитирани от всеки емитент, както и всяка промяна на техния притежател. Извършването и разпореждането с безналични финансови инструменти има действие от регистрацията им в Централен депозитар.

**Термини в областта на застрахователния пазар и пазара за доброволно здравноосигуряване**

**Аквизиционни разходи** - Разходи, които произтичат от сключването на застрахователни договори. Биват преки (напр. аквизиционни комисиони, разходи за откриване на застрахователни досиета или за включване на застрахователни договори в портфейла) и косвени (напр. разходи за реклама или административни разходи, свързани с обработката на предложения и издаването на полици).

**Активно презастраховане** - Дейност по поемане по силата на презастрахователен договор на всички или на част от рисковете,

покрити от застраховател или от друг презастраховател, срещу отстъпване на застрахователна премия и пряко свързаните с това дейности.

**Брутен коефициент на разходите** - Съотношение на оперативните разходи към привлечените премии.

**Брутен коефициент на щетимост** - Съотношение на изплатените обезщетения към привлечените премии.

**Брутен премиен приход** - Цената или стойността на закупеното застрахователно покритие. Включва нетната премия плюс презастрахователната премия, оперативните и други разходи, както и комисионата на застрахователния агент. Може да включва още застрахователни такси, добавка за разсрочени вноски и други в зависимост от конкретните обстоятелства при дадената застраховка.

**Брутен технически резултат** - Резултатът от цялостната застрахователна дейност (включително презастрахователна дейност).

**Гаранционен фонд** - Юридическо лице със седалище гр. София, което събира годишните вноски от застрахователите, извършващи задължителната застраховка "Гражданска отговорност" на автомобилистите и/или задължителната застраховка "Злополука" на пътниците в Република България посредством установяване или при условията на свободата на предоставяне на услуги, и изплаща гарантираните размери на застрахователните вземания. Минималният размер на разполагаемите средства във фонда е 3 млн. лв.

**Граница на платежоспособност** - Минималният размер, на който трябва да са равни собствените средства на застрахователя или презастрахователя, намалени с нематериалните активи, необходим за осигуряване изпълнението на договорните задължения на лицето в дългосрочен план, в съответствие с общия обем на неговата дейност. Тя не трябва да бъде отрицателна величина.

**Доброволно здравно осигуряване** - Дейност по поемане на рискове, свързани с финансовото обезпечаване на определени здравни услуги и стоки, осъществявана от лицензирани по Закона за здравното осигуряване здравноосигурителни дружества срещу заплащане на здравноосигурителни премии въз основа на здравноосигурителни договори.

**Запасен фонд** - Вид технически резерв. Образува се за покриване на очаквани неблагоприятни отклонения в плащанията на дружеството по предлаганите от него застраховки или здравноосигурителни пакети.

**Застрахователен агент** - Застрахователен или презастрахователен посредник (физическо лице или търговец), вписан във водения от КФН регистър, който срещу възнаграждение по възлагане от застраховател извършва застрахователно посредничество от негово име и за негова сметка. Застрахователният брокер не може да извършва дейност като застрахователен агент и обратно.

**Застрахователен брокер** - Застрахователен или презастрахователен посредник (търговско дружество или едноличен търговец), вписан във воден от КФН регистър, който срещу възнаграждение по възлагане от потребител на застрахователни услуги извършва застрахователно посредничество и по възлагане от застраховател или презастраховател извършва презастрахователно посредничество. Застрахователният брокер не може да извършва дейност като застрахователен агент и обратно.

**Застрахователна компания** - Фирма, която предоставя покритие под формата на обезщетение в резултат на загуби, щети, нараняване, лечение или трудности в замяна за премия плащания. Компанията изчислява риска от възникване при определяне цената за замяна (покриване) на загубата, за да се определи застрахователната премия.

**Застрахователна плътност** - Брутен премиен приход на човек от населението

**Застрахователно акционерно дружество** - Акционерно дружество, получило лиценз за извършване на застраховане по Кодекса за застраховането, което има право да извършва застраховане само по посочените в лиценза видове застраховки.

**Застрахователно проникване** - Брутен премиен приход като процент от БВП (аналог. на дълбочина на финансовото посредничество).

**Здравноосигурително дружество** - Акционерно дружество, регистрирано и лицензирано с предмет на дейност доброволно здравно осигуряване. Здравноосигурителните дружества могат да извършват по договор с чуждестранни застрахователни и осигурителни дружества срещу заплащане и без поемане на собствен финансов риск дейности по медицинското обслужване на застраховани или осигурени от тях чужди граждани на територията на Република България.

**Каптивно презастрахователно дружество** - Презастрахователно дружество, контролирано от финансово предприятие, което не е застраховател, презастраховател или застрахователна или презастрахователна група, или от нефинансово предприятие, което има за цел да осигурява презастрахователно покритие единствено на рисковете на лицата, които го контролират, или на лицата от групата, в която участва.

**Коефициент на самозадържане** - Съотношението на нетна записана премия към брутна записана премия.

**Комбиниран коефициент** - Съотношението на общата сума на изплатените обезщетения и разходите за дейността към премийния приход.

**Математически резерв** - Вид технически резерв. Образува се за посрещане на бъдещи плащания по застраховките по раздел I, т. 1 - 5 от приложение № 1 от Кодекса за застраховането (Застраховка "Живот" и рента, Женитбена и детска застраховка, Застраховка "Живот", свързана с инвестиционен фонд, Постоянна здравна застраховка, Изкупуване на капитал).

Представлява сумата от индивидуалните резерви, изчислени поотделно за всеки действащ застрахователен договор.

**Покритие на границата на платежоспособност** - Съотношение на собствените средства, намалени с нематериалните активи, към границата на платежоспособност.

**Пренос-премиен резерв** - Вид технически резерв. Той е сума, представляваща частта от бруто премиите, която се образува за покриване на претенциите и административните разходи, които се очаква да възникнат по съответния застрахователен, презастрахователен или здравноосигурителен договор след края на отчетния период.

**Резерв за бонуси и отстъпки** - Вид технически резерв. Образува се за посрещане на задълженията за плащане на суми, предназначени за застраховачи, застраховани, осигурени и за трети ползвачи се лица, под формата на бонуси и отстъпки, произтичащи от развитието на риска.

**Резерв за бъдещо участие в дохода** - Вид технически резерв. Образува се по застраховките със спестовен елемент по раздел I от приложение № 1 от Кодекса за застраховането за покриване на очакваните бъдещи неблагоприятни отклонения в дохода от инвестиции - напр. "Живот" и рента, Женитбена и детска застраховка и др.

**Резерв за неизтекли рискове** - Вид технически резерв, характерен за застраховки Злополука, Заболяване, Сухопътни превозни средства (без релсови превозни средства), Релсови превозни средства и др. съгласно раздел II на Приложение № 1 на Кодекса за застраховането. Образува се за покриване на рискове за времето между края на отчетния период и датата, на която изтича срокът на застрахователния, презастрахователния или здравноосигурителния договор, за да се покрият плащанията и разходите, свързани с тези рискове, които се очаква да превишават образувания пренос-премиен резерв.

**Резерв за предстоящи плащания** - Вид технически резерв. Образува се за покриване на обезщетения, суми и други плащания по силата на застрахователни, презастрахователни или здравноосигурителни договори, както и на свързаните с тях разходи, по претенции, възникнали преди края на отчетния период, независимо дали са предявени или не, и които не са платени към същата дата. Резервът трябва да отчита всички известни фактори и обстоятелства, които влияят на крайната стойност на плащанията.

**Резерв по застраховка "Живот", свързан с инвестиционен фонд** - Вид технически резерв. Образува се за покриване задълженията на застрахователя по застрахователни договори, при които инвестиционният риск се носи от застрахования или третото ползващо се лице.

**Фонд за обезпечаване на застрахователни вземания** - Фондът гарантира вземанията на физическите лица, юридическите лица с нестопанска цел и търговците, които представляват микропредприятия, при несъстоятелност на застраховател със седалище в България. Представлява обособена сметка, управлявана от органите на Гаранционния фонд. Чрез фонда се събират годишните вноски от застрахователите и се изплащат гарантираните размери на застрахователните вземания. Направените от застрахователя вноски не подлежат на възстановяване, включително при прекратяване на застрахователя, освен в случаите по чл. 311д, ал. 4 от КЗ - при ликвидация на обезпечителния фонд, или ако в закон е предвидено друго.

#### Термини в областта на осигурителния пазар

**Банка попечител** - Банката попечител съхранява всички активи на ФДПО. Функциите на банката попечител са да съхранява и отчита по сметките и регистрите безличните ценни книжа, да води и поддържа счетоводни записи и регистри, да съхранява всички платежни

документи и т.н. Всички парични средства на фонда постъпват в банката попечител.

**Биометрични таблици за смъртност** - Биометричните таблици за смъртност дават представа за средната продължителност на живота и се прилагат при изчисляване на пожизнените пенсии и пенсионните резерви за изплащане на пожизнени пенсии.

**Втори стълб на пенсионноосигурителната система в България** - Вторият стълб е допълнителното задължително пенсионно осигуряване (ДЗПО). Той е допълнение към първия стълб на държавното обществено осигуряване и е изграден на капиталов принцип – т.е. размерът на допълнителната пенсия зависи от натрупаните средства по индивидуалната партида на лицето и постигната доходност от инвестиции на фонда. Вторият стълб включва участие в универсални и/или професионални пенсионни фондове, които се учредяват и управляват от лицензирани пенсионноосигурителни дружества.

**Възвръщаемост на управлявани активи на ФДПО** - Стойността на показателя се изчислява като отношение на дохода от инвестиции на ФДПО към балансовите активи на ФДПО в началото и в края на годината.

**Доброволен пенсионен фонд (ДПФ)** - ДПФ са елемент на III стълб на пенсионноосигурителната система. Участието в тях не е задължително и зависи от волята и възможностите на лицата и техните работодатели за натрупване на допълнителни пенсионни спестявания. Личните вноски от фондовете могат да бъдат изтеглени при необходимост от лицето по всяко време, а тези от осигурител – след придобиване на право на пенсионно плащане.

**Доброволен пенсионен фонд по професионални схеми (ДПФПС)** - Вноски във ДПФПС могат да правят предприятия-осигурители, създадени съгласно българското законодателство и на всяка друга държава - членка на ЕС, или държава - страна по споразумението за Европейското икономическо

пространство – за осигурените от тях лица в професионална схема, както и физическите лица, осигурени по професионална схема. При осигуряване в такива фондове страни по осигурителния договор са пенсионноосигурителното дружество и предприятието-осигурител. При сключването на договора предприятието-осигурител представя на пенсионноосигурителното дружество колективното споразумение (или колективен трудов договор) с условията на професионалната схема и списъка на осигурените лица, включени в тази схема.

**Ефективност на дейността** - Ефективността на дейността е съотношение между приходите и разходите за дейността на ПОД. Показателят изразява ефективността от управление на собствени и привлечени средства.

**Инвестиционен портфейл на фонд** - Съвкупност от разрешените активи, в които се инвестират средствата на ФДПО при спазване принципите на надеждност, ликвидност, доходност и диверсификация в съответствие с инвестиционната политика на фонда.

**Инвестиционна такса** – Такса, удържана от ФДПО в полза на ПОД, която за ФДЗПО е в размер до 1 на сто годишно върху стойността на нетните активи на фонда за периода, през който те са били управлявани от пенсионноосигурителното дружество, а за ФДДПО в размер до 10 на сто от дохода, реализиран от инвестирането на средствата на съответния фонд.

**Капиталова адекватност на ПОД** - Капиталовата адекватност на ПОД е съотношението между размера на собствения капитал (капиталовата база) и размера на минималния капитал. Минималният размер на капитала на пенсионноосигурителното дружество е 5 млн. лв. Пенсионноосигурителното дружество трябва да разполага по всяко време със собствен капитал (капиталова база) в размер не по-малък от 50 на сто от минималния капитал (2,5 млн. лв.).

### **Капиталово-покривен принцип** -

Модел на пенсионно осигуряване, при който пенсионните плащания за всяко лице се покриват от капитализираната сума по индивидуалната му партида във фонда, натрупана от осигурителни вноски и доход от инвестирането им и намалена с таксите и удържките, дължими по закон.

**Ликвидност на ПОД** - Съотношение между размера на ликвидните средства и текущите задължения на ПОД. ПОД трябва да разполага постоянно с ликвидни средства в размер, не по-малък от текущите задължения на дружеството.

**Ликвидност на ФДПО** - Съотношение между размера на ликвидните средства и текущите задължения на ФДПО. ФДПО трябва да разполага постоянно с ликвидни средства в размер, не по-малък от текущите задължения към осигурените лица.

**Минимална доходност** - За УПФ и ППФ се определя по реда на чл. 193, ал. 2 и 3 от КСО. ПОД са задължени да постигат минимална доходност при управлението на активите на тези фондове. Минималната доходност се определя от заместник-председателя на КФН към края на всяко тримесечие на базата на постигнатата доходност от управлението на активите на всички фондове от съответния вид за предходния 24-месечен период. Когато постигнатата доходност е по-ниска от минималната, ПОД е длъжно да покрие разликата до минималната доходност от създадени за целта резерви.

**Осигурено лице** - Физическо лице, на чието име и в чието сметка са внасяни или се внасят осигурителни вноски за допълнителна пенсия във фонд за допълнително пенсионно осигуряване или във фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване по професионални схеми при условия и по ред, определени в КСО, правилника за устройството и дейността на фонда и осигурителния договор, колективно споразумение или колективен трудов договор.

**Партида** - Всеки осигурен във ФДПО има индивидуална осигурителна партида. Тя се води в левове и дялове. В нея се правят записи за направените вноски, прехвърлените суми и удържки. Доходът от инвестиране на средствата на фонда се отразява при определяне на стойността на един дял.

**Пенсионноосигурително дружество (ПОД)** - ПОД са лицензирани от КФН акционерни дружества, които осъществяват дейност по допълнително пенсионно осигуряване (II и III стълб). Всяко ПОД може да управлява по един универсален пенсионен фонд (УПФ), професионален пенсионен фонд (ДПФ), доброволен пенсионен фонд (ППФ) и доброволен пенсионен фонд по професионални схеми (ДПФПС).

**Професионален пенсионен фонд (ППФ)** - В ППФ са длъжни да се осигуряват всички лица, които работят при условията на I и II категория труд, независимо от възрастта си. Осигурителните вноски са изцяло за сметка на работодателите, като през 2011 г. възлизат на 12% от осигурителния доход на работещите, които работят I категория труд, и 7% за трудещите се при условията на II категория труд.

**Първи стълб на пенсионноосигурителната система в България** - Първият стълб е държавното обществено осигуряване (ДОО). Осъществява се от държавата въз основа на принципите на задължителност на осигуряването и солидарност на осигурените лица. Той е изграден на разходо-покривен принцип – вноските на работещите се използват за изплащане на пенсиите на пенсионерите. Осигуряването в първия стълб дава право на получаване на пенсия за осигурителен стаж и възраст. Участието в него е чрез задължителни вноски, чийто размер се определя от Кодекса за социално осигуряване (КСО). За 2011 г. размерът на вноската е 22.3% от брутно месечно възнаграждение за родените преди 1960 г. За лицата, родени след 31.12.1959 г. тази вноска е 17.3%, тъй като те се осигуряват в

универсални фондове и за тях се отделят 5%. Държавното пенсионно осигуряване се осъществява от Националния осигурителен институт на базата на задължителни осигурителни вноски във Фонд "Пенсии".

**Разходи за дейността на 100 лв. активи на фонд** - Съотношение между разходи за дейността на ПОД и сумата на балансовите активи на управляваните ФДПО.

**Разходи за дейността на ПОД на един участник** - Стойността на показателя се изчислява като отношение между разходите за дейността на ПОД и сумата на броя на участниците в управляваните ФДПО.

**Резерв за гарантиране на минимална доходност** - ПОД са задължени да постигат минимална доходност при управлението на активите на ФДЗПО. Минималната доходност за съответните видове пенсионни фондове представлява 60 на сто от средната постигната доходност или с 3 процентни пункта по-малко от средната - което от двете числа е по-малко. За гарантиране на минималната доходност се създават резерви в пенсионния фонд (когато постигнатата доходност на фонда превишава с определен процент средната доходност за съответния вид ФДЗПО) и в пенсионноосигурителното дружество (формиран със собствени средства на ПОД в размер от 1 до 3 на сто от активите на съответния ФДЗПО).

**Рентабилност на собствения капитал** - Съотношение между финансовия резултат и собствения капитал на ПОД, изразяващо степента на рентабилност на собствения капитал на дружеството.

**Собствен капитал на ПОД** - Собственият капитал (капиталовата база) на ПОД се образува от първичния капитал и допълнителните капиталови резерви на дружеството. В собствения капитал не се включват пенсионните резерви и другите резерви фондове.

**Среднопритеглена доходност от управлението на активи** - Средна доходност от управление на активите на пенсионните

фондове от даден вид. Усредняването се извършва, като постигнатата доходност на всеки фонд участва пропорционално на размера на нетните активи на фонда.

**Степен на покритие на активите на ФДПО** - Степента на покритие на активите на ФДПО се определя като отношение на балансовите активи на ПОД и сумата на балансовите активи на ФДПО и показва каква част от активите на пенсионните фондове се покрива от активите на пенсионноосигурителното дружество.

**Степен на покритие на регистрирания капитал** - Степен на покритие на регистрирания капитал е показател, който изразява съотношението между собствения капитал и регистрирания капитал на ПОД.

**Стойност на един дял** - Всеки дял представлява пропорционална част от активите на фонда. Стойността на един дял за определен ден се изчислява, като стойността на нетните активи на фонда към края на предходния работен ден се раздели на общия брой на дяловете на фонда към края на същия ден. Стойността на един дял се изчислява за всеки работен ден и е валидна само за този ден. Доходът от инвестиране на средствата на фонда се включва при определяне на стойността на един дял.

**Такса от осигурителни вноски** - Във ФДПО се удържа такса, определена като процент от всяка осигурителна вноска в полза на ПОД, която за ФДЗПО е до 5 на сто, а за ФДДПО до 7 на сто, като конкретният размер се определя в правилника на съответния пенсионен фонд.

**Такси и удръжки на 100 лв. активи на ФДПО, управлявани от ПОД** - Стойността на показателя се изчислява като отношение между приходите от такси и удръжки и сумата от балансовите активи на управляваните ФДПО.

**Такси и удръжки на един участник в пенсионните фондове** - Стойността на показателя се изчислява като отношение между приходите на ПОД от такси и удръжки и сумата от броя на участниците във ФДПО.

**Технически лихвен процент -**

Технически лихвен процент е лихвата, която се прилага при изчисляване размера на пенсиите и на пенсионните резерви.

**Трети стълб на пенсионноосигурителната система в България** - Той се осъществява от доброволните пенсионни фондове и от доброволните пенсионни фондове по професионални схеми, като участието в тях зависи от волята и възможностите на лицата и техните работодатели, съответно – на предприятието-осигурител, за натрупване на допълнителни пенсионни спестявания. Третият стълб, също както и вторият, функционира на капиталов принцип, като вноските се натрупват по индивидуална партида на всяко осигурено лице.

**Универсален пенсионен фонд (УПФ) -**

В УПФ задължително се осигуряват всички, родени след 31 декември 1959 г. Задължението за осигуряване възниква, когато лицето започне работа за първи път и в рамките на 3 месеца то трябва да избере универсален пенсионен фонд. Вноската е за сметка на работодателя и на осигуреното лице в определено от КСО съотношение, а нейният общ размер за 2011 г. е 5% от осигурителния доход.

**Фондове за допълнително пенсионно осигуряване (ФДПО)** - ФДПО са самостоятелни юридически лица, отделни от дружествата, които ги управляват, като в тях постъпват вноските на осигурените лица. Фондовете биват четири типа: универсални, професионални, доброволни и доброволни по професионални схеми.

### Ш. Стратегия на Комисията за финансов надзор 2012-2015

#### I. Мисия

Комисията за финансов надзор следва да осъществява ефективен надзор и регулация върху дейността на:

- регулираните пазари на ценни книжа, Централния депозитар, инвестиционните посредници, колективните инвестиционни схеми и инвестиционните дружества от затворен тип и управляващите дружества, физическите лица, които непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации, публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа,
- застрахователите, презастрахователите, застрахователните брокери и застрахователните агенти и здравноосигурителните дружества,
- дружествата за допълнително социално осигуряване и на управляваните от тях фондове,
- финансовите конгломерати,

с цел защита интересите на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица и осигуряване на стабилност, предвидимост, прозрачност и доверие на финансовите пазари, включително чрез правила и системи за управление на рисковете на тези пазари, както и осигуряване на адекватна и стабилна инфраструктура на финансовите пазари.

#### II. Приоритети

**Приоритет 1. Усъвършенстване на регулациите с оглед постигане на по-голяма финансова стабилност, прозрачност, доверие и конкурентни условия на финансовите пазари**

Усъвършенстването на регулацията на финансовите пазари чрез подобряване на нормативната рамка е важна част от дейността на КФН. Основната цел по този приоритет е постигане на прозрачност в дейността на поднадзорните лица, доверие у инвеститорите и потребителите на услуги и продукти, предлагани от небанковите финансови пазари, както и едновременно осигуряване и гарантиране на равни условия за осъществяване на дейност и стимулиране лоялната конкуренция, хармонизиране на българското законодателство и надзорни практики с европейските.

На създадената нова Европейска система за финансов надзор, включваща Европейския орган по ценни книжа и пазари (ESMA), Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (EIOPA) и Европейския съвет за системен риск (ESRB), Европейския банков орган (EBA) се възлагат все повече и все по-широки по обхват правомощия при изготвянето на правила и издаването на насоки и препоръки. Тенденцията в правото на Европейския съюз е увеличаване броя на актовете на европейското право с пряко действие. Тези факти придават нов акцент в дейността на Комисията при усъвършенстването на регулаторната рамка. Все по-голямо значение придобива навременното и качествено проследяване на процесите по изготвянето на нови европейски актове и съобразяване на националните норми още в процеса на приемане на тези актове на европейско ниво.

Стремежът на Комисията е да бъде осигурена прозрачност в регулаторната дейност и да се постигне разбиране относно необходимостта и полезността от извършваните промени.

В процеса на подготовка на нормативните актове Комисията ще се придържа към принципа за предварителна оценка на въздействието от въвеждането на предлаганата регулация върху всички заинтересовани страни. Важен момент е извършване на последващо оценяване, което да установи постигнатите ефекти от регулацията.

В рамките на този първи приоритет Комисията се стреми да постигне следните цели:



1. Своевременно въвеждане на новите европейски регулаторни изисквания, добри практики и стандарти по прилагане на регулациите, водещи до по-тясна интеграция на българските финансови пазари с европейските

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Текущо проследяване на процеса по подготовка и приемане на актове на европейското законодателство, както и активно участие в разработването на тези актове;
- ✓ Текущо проследяване на процеса по въвеждане на добри практики и стандарти по прилагането на европейските регулации;
- ✓ Мониторинг на новото европейско законодателство;
- ✓ Ежегодно планиране на нормотворческата дейност на КФН;
- ✓ Своевременно изготвяне на проекти на нормативни актове, с които се въвеждат регулациите, произтичащи от правото на Европейския съюз.

2. Прозрачност и диалогичност за постигане на по-добро регулиране на финансовите пазари

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Предварително съгласуване на идеите за въвеждане или осъществяване на важни и съществени промени в нормативни актове, практики и стандарти по тяхното прилагане със заинтересованите страни;
- ✓ Организиране на срещи с браншовите асоциации, членовете на консултативния съвет с цел обсъждане на европейските регулаторни изисквания и въвеждането им на българските финансови пазари;
- ✓ Оповестяване на приетата нормативна програма;
- ✓ Предварително съгласуване на предстоящите законодателни предложения със заинтересовани лица;
- ✓ Провеждане на пресконференции във връзка с въвеждането на новите европейски регулаторни изисквания;
- ✓ Активен диалог и консултации с бизнеса по повод потенциални или съществуващи проблеми и лоши практики.

3. Съобразяване на регулациите и отчитане на резултатите от извършваната оценка за въздействието на нормативната уредба и въвеждане на регулаторни изисквания, водещи до стабилни финансови пазари и защита интересите на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Извършване на оценка на въздействието на действащата нормативна уредба и практиката по нейното прилагане и изготвяне на предложения с мерки за отстраняване на установени слабости и пропуски;
- ✓ Провеждане на публични дискусии с цел извършване на оценка на нормативната уредба и въвеждането на новите европейски регулаторни изисквания.

**Приоритет 2. Поддържане на стабилни финансови пазари чрез анализ и оценка на рисковете и прилагане на рисков ориентиран подход при осъществяване на надзорната дейност**

За постигането на законодателно заложената мисия, Комисията е натоварена с функцията да разработва и следи за прилагането на правила и системи за управление на рисковете на финансовите пазари. В качеството ѝ на интегриран надзорен орган в сферата на небанковия финансов сектор Комисията се стреми към осъществяване на ефективна надзорна дейност чрез прилагането на единни политики и стандарти.

Поддържането на стабилни финансови пазари изисква постоянно наблюдение и оценка на основните категории рискове, на които са изложени участниците на тези пазари. В унисон с международните и европейски тенденции за изграждане на системи за ранно предупреждение, Комисията ще разработи и поддържа такава система на национално ниво за небанковия финансов сектор в България. В основата на надзорната дейност, базирана на риска, стои анализът на рисковете, който е по-точен и адекватен, когато бъде обхванато тяхното взаимодействие. Процесът на идентифициране, анализ и оценка на рисковете, водещ към изграждането на рискови профили на индивидуалните участници на финансовите пазари е в основата на съвременния и динамичен рисково-ориентиран подход в осъществяването на ефективна надзорната дейност.

Основна мярка за поддържане на стабилност на финансовите пазари е въвеждането на високи стандарти за оценка и управление на рисковете от поднадзорните лица. В тази връзка е съществена роля на Комисията за въвеждане на изисквания към участниците на финансовите пазари за благоразумно управление на рисковете, упражняването на надзорни правомощия в тази връзка.

В рамките на този приоритет Комисията се стреми да постигне следните цели:

#### 1. Осъществяване на ефективен надзор чрез прилагане на единни политики и стандарти

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Обмен на подходи и практики между отделните управления с оглед използване на единна класификация за оценка на рисковете, характерни за всички поднадзорни лица;
- ✓ Разработване и прилагане на единни стандарти за осъществяване на оперативен и дистанционен контрол и прилагането на мотивирани и адекватни надзорни мерки;
- ✓ Изграждане и използване на база данни, съдържаща еднотипно определена информация за оценка на общите за всички поднадзорни лица рискове.

#### 2. Идентифициране, анализ и оценка на рисковете, на които са изложени участниците на финансовите пазари

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Определяне на общите и специфичните рискове за всеки вид поднадзорно лице, приоритизиране на значимите рискове и разработване на модели и показатели за тяхното измерване;
- ✓ Анализ на основните рискове, тяхното взаимодействие и зависимост и моделиране на ефекта от въздействието на отделните рискове;
- ✓ Оценка на отделните рискови индикатори и определяне на рисковия профил на поднадзорните лица.

#### 3. Ранно идентифициране и превенция на рисковете и поддържане на финансова стабилност

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Разработване на система за ранно предупреждение, която да позволява регулярен преглед на основните рискове на финансовите пазари, на които са изложени участниците на небанковия финансов сектор;
- ✓ Провеждане на стрес-тестове за идентифициране на слабите места на поднадзорните лица, изложени на потенциален риск.

4. Въвеждане на високи стандарти за оценка и управление на рисковете и контрол на прилагането им от поднадзорните лица

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Въвеждане на нормативни изисквания (в случай, че не съществуват такива) относно въвеждането на процедури и правила за оценка и управление на рисковете;
- ✓ Въвеждане на единна методология за оценка на надеждността на системите за идентифициране, оценка и управление на рисковете на поднадзорните лица;
- ✓ Контрол по отношение на прилагането от поднадзорните лица на правилата и процедурите за оценка и управление на риска.

5. Прилагане на функционален подход за ефективен надзор върху дейността на поднадзорните лица

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Взаимодействие и сътрудничество между специализираните структурни звена, изградени на функционален принцип, за постигането на цялостни решения в прилагането на ефективен интегриран надзор, базиран на риска;
- ✓ Предприемане на координирани надзорни действия спрямо небанковите финансови институции, участващи в икономически групи.

**Приоритет 3. Развитие на Комисията като единен надзорен орган на финансовите пазари чрез подобряване на административния капацитет**

Стратегията за управление на човешките ресурси съответства на предизвикателството успешно да бъде реорганизирана структурата на Комисията в съответствие със законовите изменения в ЗКФН от 2012 г., направени със ЗИД на Закона за държавния служител, като се осигури необходимия административен капацитет за постигане на качествена административна услуга и гарантиране на институционалния авторитет и конкурентните предимства на организацията.

В рамките на този приоритет ще бъдат продължени усилията за подобряване на административния капацитет чрез увеличаване на ефективната комуникация в администрацията на Комисията, водеща до по-малка необходимост от контрол. Ще бъдат отделени средства за целенасочено развитие на корпоративната култура, оказващи влияние върху мотивацията и нивото на удовлетвореност на служителите.

В рамките на този приоритет Комисията се стреми да постигне следните цели:

1. Усъвършенстване на функционалния модел на управление в администрацията на Комисията

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

✓ Ефективен модел за управление – финансов контрол и мониторинг на вложените ресурси и постигнатите резултати – анализ на средата, управление и оценка на риска, координиране на действията на администрацията, система за информация и комуникация, мониторинг.

2. Прилагане на ефективна политика за човешките ресурси с оглед привличането и задържането на високо квалифициран и мотивиран персонал

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Разработване на Годишен план за съвместни дейности с образователните институции и външни структури;
- ✓ Налагане на Комисията за финансов надзор като желан и предпочитан работодател. Разпределяне на кандидатите към подходящите позиции;
- ✓ Създаване на условия, климат и култура, които да осигуряват стимулираща работна среда за професионално развитие;
- ✓ Инвестиране във фокусирани обучения с цел изграждането на високо квалифициран екип.

3. Подобряване на взаимодействието и обмена на информация в рамките на институцията, включително относно дейността на поднадзорните лица

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Осъществяване на ефективен обмен на информация между специализираните структурни звена по отношение на поднадзорни лица, сегменти и небанковия финансов сектор като цяло;
- ✓ Осъществяване на ефективен обмен на информация между структурните звена по линия на участието на КФН в Органите и Структурите на ЕС в областта на небанковия финансов сектор;
- ✓ Подобряване на вътрешната комуникация чрез разработване на „Вътрешна информационна страница на КФН“;
- ✓ Организиране на периодични срещи с консултативния съвет към председателя на КФН;
- ✓ Разработване на вътрешни процедури за обмен на информация.

4. Усъвършенстване на обмена на информация и координацията между институциите за съвместни действия във връзка с надзорната дейност на финансовите пазари

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Създаване на гост-изследователска програма към КФН с цел експертен и аналитичен обмен по теми в областта на небанковия финансов сектор;
- ✓ Въвеждане на интерактивни подходи и комуникационни средства, базирани на интернет стратегии. Поддържане на създадения специализиран уебсайт, предоставящ непрекъснато обновяване на информация, добри практики, събития, информационно-образователни материали и др.;
- ✓ Провеждане на периодични срещи с други институции за съвместни действия във връзка с надзорната дейност на финансовите пазари;
- ✓ Осигуряване на допълнителен обем информация за ефективното осъществяване функциите на КФН;
- ✓ Сключване на споразумения с институции, които разполагат с информация от значение за упражнявания от КФН надзор.

**Приоритет 4. Ускорено изграждане и модернизиране на информационната инфраструктура за целите на единен финансов надзор**

За повишаване ефективността на упражнявания надзор на финансовите пазари следва процесите по обработката на постъпващата в КФН информация да бъдат сигурни и оптимизирани. Подобряването и оптимизацията на дейността по автоматизираното събиране, съхраняване и предоставяне на данни за дейността на поднадзорните лица е необходима и с цел създаването на необходимите предпоставки за по-ефективен контрол за законосъобразност на дейността на лицата от небанковия финансов сектор, за извършването на качествени анализи на пазара, създаването и осигуряването на функционирането на система за ранно предупреждение за настъпване на неблагоприятни за пазара събития, защита на потребителите, оценка на рисковете.

Подобряване на процесите по събиране, съхраняване и предоставяне на данни за дейността на поднадзорните лица ще рефлектира и върху качеството на поддържаните съгласно чл. 30, ал. 1 от ЗКФН регистри, които предоставят информация на потребителите, на инвеститорите, на осигурените и застрахованите лица за финансовото състояние на лицата, предлагащи финансови продукти и услуги, както и информация за предлаганите от тях продукти и услуги с цел вземането от потребителите и инвеститорите на информирани решения.

Своевременната, качествена и бърза обработка на получаваните данни ще позволи регулярното публикуване на статистически данни за небанковия финансов сектор и ще спомогне и за подобряване на обмена на информация с БНБ, Министерство на финансите, с надзорните институции на небанковия сектор от другите държави-членки на ЕС, както и с европейските надзорни институции. Този процес ще допринесе за нормалното функциониране на финансовите пазари, поддържане на финансовата стабилност, осигуряване на доверието на потребителите и инвеститорите.

Автоматизираната обработка на постъпващата в комисията информация ще улесни изготвянето на качествени периодични и целеви анализи на финансовия пазар с цел запазване на финансовата стабилност на системата и защита правата на потребителите на финансови услуги, изготвянето на анализи и отчети за развитието на небанковия финансов пазар, които да дават цялостен и задълбочен поглед върху сектора като цяло, както и по-комплексна оценка за финансовото състояние и за равнището на риск на финансовите институции ще спомогнат за ограничаване на рисковете за финансовата стабилност на системата, поддържане на доверието на потребителите на услуги и продукти.

В рамките на този приоритет Комисията се стреми да постигне следните цели:

1. Изграждане и поетапно въвеждане на ефективна интегрирана информационна система за целите на единен финансов надзор и управлението на цялостния работен процес на Комисията

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

✓ Поетапно изграждане на ефективна интегрирана информационна система на КФН. Обхващане с автоматизирани процеси и контрол постъпващата информация от поднадзорните лица, зареждане и съхраняване на информацията в склада за данни, внедряване на инструментариум за разностранен анализ на наличните данни, водене на единен регистър с информация за поднадзорните лица, автоматизирано извеждане на публичната информация.

2. Повишаване нивото на информационната сигурност и качеството на предоставяните ИТ услуги в Комисията

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Обновяване на сървърното, дисковото и архивиращото стопанство с оглед изискванията на изгражданата централизирана информационна система;
- ✓ Подмяна и внедряване на нови ефективни средства за комуникация, защита, контрол и мониторинг на мрежата и мрежовите услуги;
- ✓ Изграждане на резервен изчислителен център.

3. Прилагане на принципите на електронното управление, подобряването на административното обслужване и фокусиране върху нуждите на поднадзорните лица и потребителите на финансови услуги и продукти

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Ре-инженеринг на работните процеси в КФН, подготовка на вътрешни правила и документи, вписване на идентифицираните обекти и услуги в регистрите за електронно управление и изработка на релевантни технологични решения;
- ✓ В съответствие с развитието на електронното управление в страната, интегриране към единната среда за електронен обмен на документи;
- ✓ Предоставяне на електронните административни услуги чрез достъпен интерфейс през интернет страницата на комисията;
- ✓ Интегриране на електронните административни услуги с единния портал за достъп до електронни административни услуги;
- ✓ Ежедневно обновяване на информацията за дейността на КФН в интернет страницата на институцията.

4. Повишаване на сътрудничеството и взаимодействието с европейските надзорни органи в областта на електронния обмен на информация

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Активно участие в работните органи на европейските надзорни институции по отношение на взимане на решения за електронен обмен на информация, уточняване на техническите изисквания и необходимият инструментариум за това.

**Приоритет 5. Осигуряване на по-добра защита на потребителите на финансови услуги и продукти, чрез навременна осведоменост, прозрачност и доверие в дейността на Комисията и повишаване на финансовата им грамотност**

Чрез законовата рамка и надзорните действия КФН цели осигуряване на справедливо третиране на инвеститорите и потребителите на финансовите пазари, осигуряването на достатъчно информация, необходима за взимането на информирани решения при инвестирането и покупката на продукти и услуги, предлагани от небанковия финансов сектор.

Анализът на натрупаната информация за жалбите и запитванията, постъпващи в КФН ще позволи извършването на оценка на рисковете за инвеститорите и потребителите на продукти и услуги на финансовите пазари, произтичащи от пазарното поведение на поднадзорните лица, ще позволи и изготвяне на препоръки за изменение и допълнение на нормативната уредба, уреждаща дейността на съответните поднадзорни лица на КФН, както и подобряване на прилаганите надзорни практики от регулатора. Концентрирането на надзорните действия на КФН върху пазарното поведение на

участниците, предлагащи продукти и услуги на финансовите пазари е в унисон с европейските тенденции за промяна в надзорните акценти.

Повишаването на финансовата грамотност на населението е много съществен фактор от осъществяваната дейност по защита на инвеститорите и на потребителите на небанкови финансови продукти и услуги. Тя цели осигуряване на информация и знания, които да позволят на инвеститорите и потребителите на финансови продукти и услуги да взимат правилните за тях решения, да осъзнават както ползите, така и отговорностите, свързани с инвестирането и покупката на продукти и услуги на финансовите пазари.

Стъпка към повишаване на доверието на обществото към използването на финансови продукти и услуги и осигуряване на защитата на потребителите е осигуряването на достъп до актуална информация относно небанковия финансов сектор и пазарните участници, както и информация относно новите изисквания, свързани с европейската надзорна рамка.

Всички горесцитирани действия ще повлияят в положителна насока върху публичния образ на КФН и ще утвърдят водещата ѝ позиция в областта на защитата на потребителите на финансови услуги.

В рамките на този приоритет Комисията се стреми да постигне следните цели:

1. Повишаване на обществената информираност чрез предоставяне на ясна и достъпна информация за изграждане на доверие във финансовите пазари и дейността на Комисията

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Регулярно публикуване на интернет страницата на КФН и изпращане на информация до медиите за работата на комисията. Предоставяне на обществеността на повече информация за функциите, ролята и дейността на КФН;
- ✓ Изготвяне и публикуване на регулярни и тематични анализи и статистически данни в областта на небанковия финансов сектор;
- ✓ Изпращане на актуалните новини от КФН до заинтересованите медии, институции и държавни ведомства;
- ✓ Изготвяне на всекидневен информационен медиен мониторинг, свързан с дейността на КФН и на поднадзорните лица, както и анализ на публикациите;
- ✓ Оформяне на медиен мониторинг при кризисна или извънредна ситуация, свързана с дейността на КФН или поднадзорни лица, заплашващи да застрашат репутацията на КФН и стабилността на финансовите пазари.

2. Разработване на политика за повишаване на финансовата грамотност и култура на потребителите на услуги и продукти, предоставяни от финансовите пазари

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Създаване на достъпна и интерактивна интернет страница за защита на потребителите на небанкови финансови услуги;
- ✓ Провеждане на семинари за различни професионални групи с цел запознаване с дейността на КФН и новите регулаторни и надзорни практики – журналисти, магистрати, инвестиционни посредници, публични дружества, застрахователни дружества, пенсионноосигурителни дружества;
- ✓ Провеждане на образователни инициативи и програми за студенти и ученици;
- ✓ Разработване на информационни материали и помагала, разясняващи дейността на КФН и поднадзорните ѝ лица;

- ✓ Развиване дейността на Информационен център на КФН с цел осигуряването на потребителите на лесен достъп до актуална и надеждна информация;
- ✓ Утвърждаване и промотиране на конкурси за разработки по актуални теми в областта на небанковия финансов сектор;
- ✓ Използване на социалните мрежи за предоставяне на потребителска информация, за повишаване на нивото на финансова грамотност и за получаване на обратна връзка от потребителите.

3. Осигуряване на своевременно и адекватно прилагане на механизмите и инструментариума за защита на потребителите чрез промяна на надзорните практики и регулаторната рамка като резултат от извършвания анализ на потребителските жалби и сигнали

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Извършване на регулярен анализ на постъпилите жалби и сигнали от потребителите на финансови услуги, предлагани от поднадзорни лица и изготвяне на предложения за промяна на нормативната рамка и надзорните практики;
- ✓ Реализиране на ежегодна инициатива на КФН „Ден на потребителя на финансови услуги”.

4. Повишаване на ефективността на дейността, свързана с потребителските жалби и сигнали

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Създаване на ефективен вътрешен механизъм за обработка на жалбите;
- ✓ Периодичен преглед на организацията на обработка на жалбите.

**Приоритет 6. Активно участие в надзорните органи на ЕС в областта на финансовите пазари и на дейностите в областта на международното сътрудничество**

След присъединяването на Р България към ЕС страната ни се превърна от държава, която приема политиките на ЕС, в държава, която вече активно участва в изготвянето на нови и актуализирането на действащите политики на ЕС. На европейско ниво е създадена детайлна нормативна рамка за регулиране на единния финансов пазар, която се подлага на периодичен преглед и се изменя съответно. КФН ще участва активно в преговорите по приемането на нови европейски правила за финансовия сектор.

КФН ще взема дейно участие в работата на европейските надзорни органи, съставляващи Европейската система за финансов надзор, както и в комитетите от второ ниво. При обсъждането на бъдещите технически стандарти, насоки, препоръки и други документи на европейско ниво, институцията ще следи за защита интересите на българския финансов пазар и на потребителите на финансови услуги в страната.

Основен акцент в дейността на КФН ще бъде също така съвместната работа и сътрудничеството с надзорните органи на държавите-членки на ЕС, на присъединяващи се към ЕС държави, държавите-кандидатки и държавите, потенциални кандидатки за членство в ЕС. С държавите-членки на ЕС ще продължи обменянето на надзорна информация и съгласуването на общи позиции при преговорите в разработването на новите европейски изисквания.

КФН има водеща роля по отношение на повишаването на административния капацитет и подготовката на страните от региона на Югоизточна Европа за присъединяване към Европейския съюз. Със своя опит преди присъединяването на България към ЕС, както и в периода след пълноправното членство в Съюза, КФН е един добър и ефективен партньор за надзорните органи в



областта на финансовите пазари на тези страни. Комисията за финансов надзор има богат опит по реализирането на туининг проекти в страните от региона, финансирани от Инструмента за предприсъединителна помощ (IPA) на Европейския съюз, в организирането на учебни посещения, конференции и други инициативи, в които участват представители на надзорните органи от региона.

Комисията за финансов надзор ще продължи активното си участие в международните организации, които обсъждат и разглеждат въпроси в областта на финансовите пазари. При необходимост и при спазване на необходимите условия за това, тя ще обменя информация и с надзорни органи от трети страни, които не са членове на ЕС.

В рамките на този приоритет Комисията се стреми да постигне следните цели:

### 1. Защита интересите на българските финансови пазари в органите и структурите на ЕС

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Активно участие в работата на европейските надзорни органи и комитетите от към Европейската комисия;
- ✓ Взаимодействие с другите компетентни институции в страната и с институциите на ЕС във връзка с обсъждането на предложенията за ново европейско законодателство.

### 2. Тясно сътрудничество с надзорните органи на държавите-членки на ЕС, както и с надзорните органи на присъединяващи се държави, държавите-кандидатки и държавите, потенциални кандидатки за членство в ЕС

Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

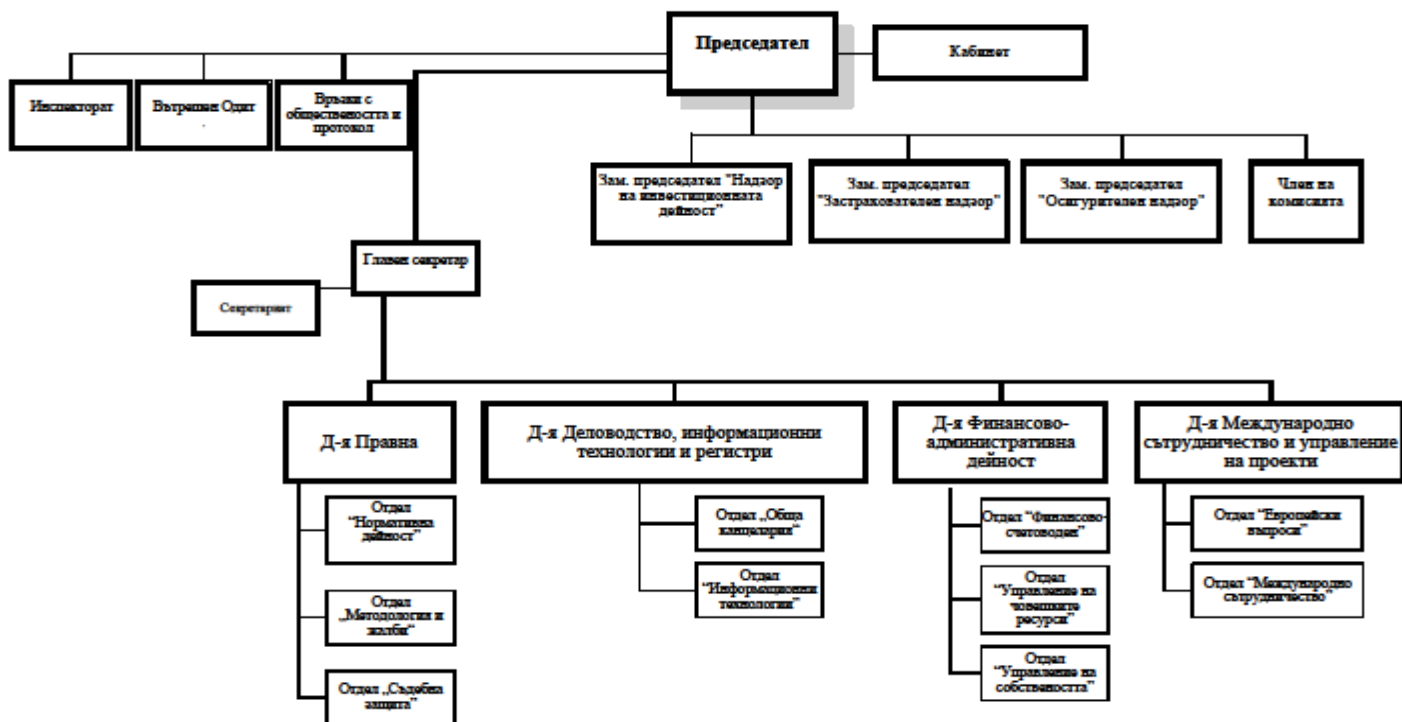
- ✓ Поддържане на активното сътрудничество с надзорните органи на държавите-членки на ЕС;
- ✓ Поддържане на активно сътрудничество с надзорните органи на присъединяващи се държави, държавите-кандидатки и държавите, потенциални кандидатки за членство в ЕС;
- ✓ Взаимодействие с другите надзорни органи на държави – членки във връзка с лицензионните и разрешителните производства, както и с процедурите по уведомяване.

### 3. Засилване на дейностите по международното сътрудничество с трети страни и международни организации

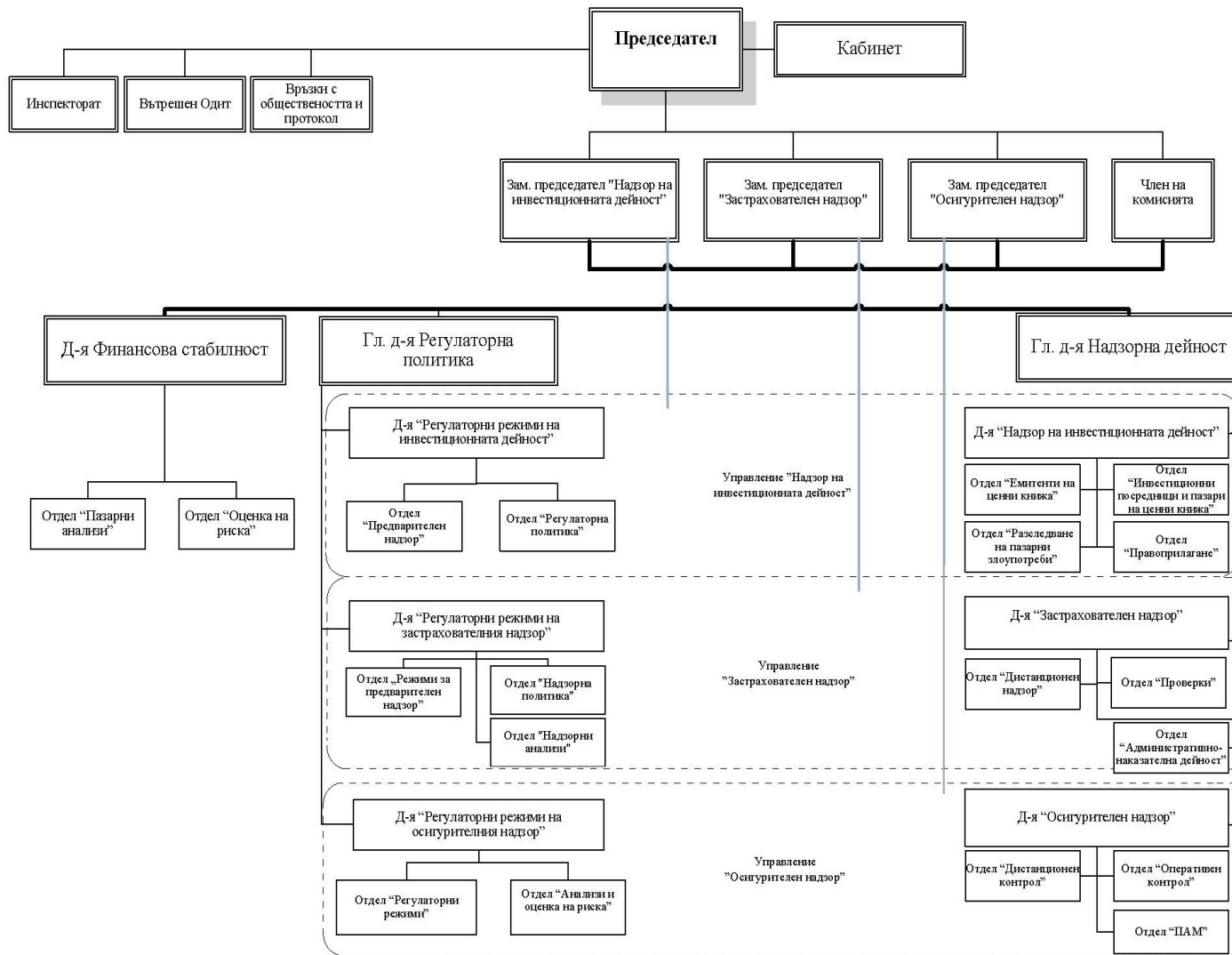
Реализирането на тази цел ще бъде постигнато чрез:

- ✓ Участие във форумите на международните организации (Международната организация на комисиите по ценни книжа, Международната асоциация на застрахователните надзорни органи, Международната организация на пенсионните надзорни органи и други) и обмен на информация с надзорни органи на трети страни;
- ✓ Присъединяване към Многостранния меморандум за разбирателство за сътрудничество и обмен на информация на Международната асоциация на застрахователните надзорни органи (IAIS);
- ✓ Инициране, организиране и участие в международни конференции, семинари и кръгли маси.

## IV. Организационна структура на КФН



Обща администрация



Специализирана администрация

## V. Приложения

Номерацията на приложенията посочва главата от текста на Отчета за дейността на КФН, към която се отнася конкретното приложение.

### Приложение I.2.1. А. Организиране и управление на нови договорни фондове от управляващи дружества

Управляващо дружество	Договорен фонд
БОЛКАН КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТАД	КОМОДИТИ СТРАТЕДЖИ ФОНД
КАРОЛ КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ ЕАД	АДВАНС ГЛОБАЛ ТРЕНДС

### Приложения I.2.1.Б. Инвестиционни посредници, КИС, публични дружества, емитенти и АДСИЦ, вписани и отписани през 2011 г. от публичния регистър, воден от КФН

Наименование на дружество	Тип
<b>Дружества с издаден лиценз през 2011 г.</b>	
АЛАРИК СЕКЮРИТИС ООД	инвестиционен посредник
АВУС КАПИТАЛ ООД	инвестиционен посредник
ДЕ НОВО ЕАД	инвестиционен посредник
<b>Дружества, вписани като публични в регистъра, воден от КФН</b>	
ВАЛОР ПРОПЪРТИС АДСИЦ	АДСИЦ
ДЕБИТУМ ИНВЕСТ АДСИЦ	АДСИЦ
МАУНТИН ПАРАДАЙС ИНВЕСТ АДСИЦ	АДСИЦ
ЕВН БЪЛГАРИЯ ЕЛЕКТРОСНАБДЯВАНЕ АД	публично дружество
ЕВН БЪЛГАРИЯ ЕЛЕКТРОРАЗПРЕДЕЛЕНИЕ АД	публично дружество
ПРИМОРСКО КЛУБ ЕАД	публично дружество
АРОМА РИЪЛ ЕСТЕЙТ АД	публично дружество
АРОМА КОЗМЕТИКС АД	публично дружество
АРТАНЕС МАЙНИНГ ГРУП АД	публично дружество
<b>Дружества, вписани като емитенти в регистъра, воден от КФН</b>	
КОМОДИТИ СТРАТЕДЖИ ФОНД	договорен фонд
АДВАНС ГЛОБАЛ ТРЕНДС	договорен фонд
ДСК ФОНД ПАРИЧЕН ПАЗАР В ЕВРО	емитент
АСТЕРА I АД	емитент
АРКУС АД	емитент
БЪЛГАРСКИ ПОЩИ ЕАД	емитент
СТАРКОМ ХОЛДИНГ АД	емитент
<b>Дружества с отнет лиценз през 2011 г.</b>	
ЕФГ СЕКЮРИТИС БЪЛГАРИЯ ЕАД	инвестиционен посредник
ИП КАПИТАЛ ИНЖЕНЕР ПРОЕКТ ООД	инвестиционен посредник
АСТРА ИНВЕСТМЪНТ АД	инвестиционен посредник

БУЛЕКС-ИНВЕСТ АД	инвестиционен посредник
ЕВРОДИЛИНГ АД	инвестиционен посредник
НЮУЕЙ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ	управляващо дружество
ОВЕРОН ПРЕСТО	договорен фонд
ЕЙСИЕМ ОПОРТЮНИТИ	договорен фонд
УЛТИМА ДИВИДЕНТ	договорен фонд
УЛТИМА BG 30	договорен фонд
<b>Отписани след заличаване от Търговския регистър поради приключване на производство по ликвидация или несъстоятелност</b>	
СЪНИТЕКС АД	публично дружество
ТОВАРНИ ПРЕВОЗИ АД	публично дружество
<b>Отписани след осъществено търгово предлагане по реда на чл. 119, ал. 1, т. 3 ЗППЦК</b>	
СЕПТОНА БЪЛГАРИЯ АД	публично дружество
БЪЛГАРИЯ – 29 АД	публично дружество
<b>Отписани предвид обстоятелството, че емисията ценни книжа е отписана от регистъра и емитентът няма вписана друга емисия ценни книжа</b>	
АЛИАНЦ БАНК БЪЛГАРИЯ АД	емитент
НЮУЕЙ ИНДЕКС ПЛЮС	договорен фонд
АУТОБОХЕМИЯ АД	емитент
НЮУЕЙ НОВА ЕВРОПА	договорен фонд
СПЕКТЪР НЕТ ЕАД	емитент
РУНО-КАЗАНЛЪК ЕАД	емитент
СИЕНИТ ХОЛДИНГ АД	емитент
ЕТАП – АДРЕСС АД	емитент

### Приложение I.2.1.В. Проспекти за публично предлагане на ценни книжа

Наименование на дружеството	Публично предлагане	Тип ценни книжа
<b>Потвърдени проспекти през 2011 г.</b>		
Холдинг Асенова Крепост АД	първично	акции
Асенова крепост АД	първично	акции
Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ АДСИЦ	първично	акции
Инвестор.БГ АД	първично	акции
Индустриален холдинг България АД	първично	акции
Пълдин Лайън Груп АДСИЦ	първично	акции
Еврохолд България АД	първично	акции
Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт” АДСИЦ	първично	акции
ЕЙЧ БИ ДЖИ Фонд за инвестиционни имоти” АДСИЦ	първично	акции
София Хотел Балкан АД	първично	акции
ЗАД „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП	първично	акции
Хелт енд Уелнес” АДСИЦ	първично	акции

Флоримонт Пропъртис АДСИЦ	първично	акции
ЗД „Евроинс АД	първично	акции
Алфа България” АД	първично	акции
Българо-американска кредитна банка АД	първично	акции
Софарма имоти” АДСИЦ	първично	акции
Доверие – Обединен Холдинг АД	първично	акции
Еврохолд България АД	първично	акции
Централна Кооперативна Банка”	първично	акции
„ДИР.БГ” АД	първично	акции
Пи Ар Си” АДСИЦ	първично	акции
София Хотел Балкан АД	първично	неконвертируеми корпоративни необезпечени облигации
Индустриален холдинг България АД	първично	конвертируеми корпоративни необезпечени облигации
Артанес Майнинг Груп АД	допускане до търговия	акции
ЕВН България Електроснабдяване	допускане до търговия	акции
ЕВН България Електроразпределение АД	допускане до търговия	акции
МОНБАТ АД	допускане до търговия в ЕС	акции
Софарма АД	допускане до търговия в ЕС	акции
Еврохолд България АД	допускане до търговия в ЕС	акции
Ти Би Ай Кредит ЕАД	допускане до търговия	корпоративни обезпечени облигации
Сила Холдинг АД	допускане до търговия	корпоративни обезпечени облигации
Трансинвестмънт АДСИЦ	допускане до търговия	корпоративни необезпечени облигации
Аркус АД	допускане до търговия	корпоративни обезпечени облигации
Българска банка за развитие АД	допускане до търговия	корпоративни необезпечени облигации
Астера I АД	допускане до търговия	корпоративни обезпечени облигации
Български пощи ЕАД	допускане до търговия	корпоративни обезпечени облигации
Старком Холдинг АД	допускане до търговия	корпоративни необезпечени облигации
<b>Потвърждение на допълнение на проспект</b>		
Софарма АД	допускане до търговия	акции

### Приложение П.2.3.1. А Брутен премиен приход на общо застраховане

№	Застрахователи	2011		2010		Ръст/Спад
		хил.лв.	пазарен дял	хил.лв.	пазарен дял	
1	ДЗИ - ОБЩО ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	169 117	12.4%	172 533	12.5%	<b>-2.0%</b>
2	ЗАД АРМЕЕЦ АД	161 733	11.8%	155 269	11.3%	<b>4.2%</b>
3	ЗАД БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП	145 161	10.6%	180 656	13.1%	<b>-19.6%</b>
4	ЗК ЛЕВ ИНС АД	143 485	10.5%	135 198	9.8%	<b>6.1%</b>
5	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ	142 041	10.4%	141 687	10.3%	<b>0.2%</b>
6	ЗД БУЛ ИНС АД	138 566	10.2%	135 810	9.9%	<b>2.0%</b>
7	ЗД УНИКА АД	78 864	5.8%	71 962	5.2%	<b>9.6%</b>
8	ЗД ЕВРОИНС АД	76 506	5.6%	71 876	5.2%	<b>6.4%</b>
9	ЗАД ЕНЕРГИЯ	56 230	4.1%	51 766	3.8%	<b>8.6%</b>
10	ЗАД ВИКТОРИЯ	55 605	4.1%	49 830	3.6%	<b>11.6%</b>
11	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	54 972	4.0%	54 124	3.9%	<b>1.6%</b>
12	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЗЕАД	35 141	2.6%	34 023	2.5%	<b>3.3%</b>
13	ЗАД ОЗК - ЗАСТРАХОВАНЕ АД	32 809	2.4%	34 745	2.5%	<b>-5.6%</b>
14	ЗК БЪЛГАРСКИ ИМОТИ АД	32 217	2.4%	44 153	3.2%	<b>-27.0%</b>
15	ХДИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	22 947	1.7%	22 896	1.7%	<b>0.2%</b>
16	БАЕЗ ЕАД	8 601	0.6%	7 961	0.6%	<b>8.0%</b>
17	ГРУПАМА ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	5 845	0.4%	5 963	0.4%	<b>-2.0%</b>
18	ОББ - ЧАРТИС ЗД АД	5 065	0.4%	6 750	0.5%	<b>-25.0%</b>
<b>ОБЩО:</b>		<b>1 364 905</b>	<b>100.0%</b>	<b>1 377 202</b>	<b>100.0%</b>	<b>-0.9%</b>

**Приложение П.2.3.1.Б Възникнали претенции и изплатени обезщетения от застрахователите по общо застраховане**

№	ЗАСТРАХОВАТЕЛИ	2011				2010			
		възникнали претенции (в хил. лв.)	отн. дял	изплатени претенции (в хил. лв.)	отн. дял	възникнали претенции (в хил. лв.)	отн. дял	изплатени претенции (в хил. лв.)	отн. дял
1	ДЗИ - ОБЩО ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	86 609	12.4%	89 562	14.1%	109 592	14.6%	121 029	17.8%
2	ЗАД БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРАНС ГРУП	86 299	12.4%	98 765	15.6%	161 820	21.6%	122 184	18.0%
3	ЗАД АРМЕЕЦ АД	79 957	11.5%	66 145	10.4%	65 805	8.8%	64 900	9.6%
4	ЗД БУЛ ИНС АД	68 615	9.9%	59 331	9.4%	63 777	8.5%	62 921	9.3%
5	ЗК ЛЕВ ИНС АД	65 376	9.4%	55 699	8.8%	67 365	9.0%	58 033	8.6%
6	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ	60 458	8.7%	61 735	9.7%	61 774	8.2%	68 257	10.1%
7	ЗД УНИКА АД	44 366	6.4%	35 146	5.5%	41 396	5.5%	36 889	5.4%
8	ЗК БЪЛГАРСКИ ИМОТИ АД	41 806	6.0%	48 225	7.6%	49 668	6.6%	35 190	5.2%
9	ЗД ЕВРОИНС АД	40 745	5.8%	35 660	5.6%	38 562	5.1%	38 505	5.7%
10	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	29 104	4.2%	24 540	3.9%	17 900	2.4%	19 306	2.8%
11	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЗЕАД	27 970	4.0%	15 182	2.4%	15 903	2.1%	12 134	1.8%
12	ЗАД ВИКТОРИЯ	26 747	3.8%	16 724	2.6%	22 849	3.0%	16 771	2.5%
13	ЗАД ОЗК - ЗАСТРАХОВАНЕ АД	13 368	1.9%	11 519	1.8%	11 445	1.5%	6 842	1.0%
14	ХДИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	9 450	1.4%	9 882	1.6%	10 983	1.5%	8 691	1.3%
15	ЗАД ЕНЕРГИЯ	9 079	1.3%	2 050	0.3%	4 156	0.6%	3 031	0.4%
16	БАЕЗ ЕАД	4 957	0.7%	2 802	0.4%	5 000	0.7%	2 949	0.4%
17	ГРУПАМА ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	1 552	0.2%	768	0.1%	960	0.1%	500	0.1%
18	ОББ - ЧАРТИС ЗД АД	105	0.0%	227	0.0%	419	0.1%	303	0.0%
<b>ОБЩО:</b>		<b>696 563</b>	<b>100.0%</b>	<b>633 963</b>	<b>100.0%</b>	<b>749 374</b>	<b>100.0%</b>	<b>678 435</b>	<b>100.0%</b>



**Приложение П.2.3.1.В. Технически и финансов резултат на общозастрахователните дружества**

№	Застрахователи	Технически резултат (в хил. лв.)		Финансов резултат (в хил. лв.)	
		31.12.2011 г.	31.12.2010 г.	31.12.2011 г.	31.12.2010 г.
1	ЗАД АРМЕЕЦ АД	577	614	899	6 718
2	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ	10 643	9 985	11 987	11 168
3	ЗАД БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРАНС ГРУП	4 225	-31 430	4 340	-30 607
4	ЗД БУЛ ИНС АД	4 788	5 836	1 827	3 485
5	ЗК БЪЛГАРСКИ ИМОТИ АД	-4 726	-22 079	-2 041	-19 136
6	БАЕЗ ЕАД	2 320	2 167	3 122	3 168
7	ЗД УНИКА АД	-3 396	-4 135	-4 896	-2 117
8	ДЗИ - ОБЩО ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	6 248	1 449	12 440	7 880
9	ЗД ЕВРОИНС АД	-4 224	-2 714	485	-2 154
10	ЗАД ЕНЕРГИЯ	15 030	24 646	23 714	23 922
11	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЗЕАД	-13 305	-6 481	-12 824	-5 469
12	ЗК ЛЕВ ИНС АД	9 621	-26 936	10 601	-25 069
13	ЗАД ВИКТОРИЯ	-676	-1 928	1 156	222
14	ЗАД ОЗК - ЗАСТРАХОВАНЕ АД	-666	1 832	57	958
15	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	-5 256	4 393	-1 476	8 291
16	ХДИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	173	159	278	227
17	ГРУПАМА ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	-243	-241	-170	58
18	ОББ - ЧАРТИС ЗД АД	1 862	1 786	2 029	1 942
<b>ОБЩО</b>		<b>22 995</b>	<b>-43 077</b>	<b>51 528</b>	<b>-16 513</b>

**Приложения П.2.3.1.Г. Сума на актива и собствен капитал на общозастрахователните дружества**

№	Застрахователи	Сума на актива (в хил. лв.)		Промяна	Собствен капитал (в хил. лв.)		Промяна
		2011	2010		2011	2010	
1	ЗАД АРМЕЕЦ АД	204 082	175 802	16.1%	41 415	41 132	0.7%
2	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ	168 437	172 905	-2.6%	56 450	55 472	1.8%
3	ЗАД БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРАНС ГРУП	214 633	213 428	0.6%	60 173	28 806	108.9%
4	ЗД БУЛ ИНС АД	140 776	137 343	2.5%	30 680	32 338	-5.1%
5	ЗК БЪЛГАРСКИ ИМОТИ АД	63 465	73 705	-13.9%	7 981	-5 439	-246.7%
6	БАЕЗ ЕАД	27 305	24 209	12.8%	21 217	19 365	9.6%
7	ЗД УНИКА АД	92 487	77 615	19.2%	18 785	13 681	37.3%
8	ДЗИ - ОБЩО ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	336 053	373 586	-10.0%	108 179	145 393	-25.6%
9	ЗД ЕВРОИНС АД	71 156	64 796	9.8%	11 959	11 474	4.2%
10	ЗАД ЕНЕРГИЯ	89 247	83 780	6.5%	54 668	54 904	-0.4%
11	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЗЕАД	51 102	35 881	42.4%	10 885	9 960	9.3%
12	ЗК ЛЕВ ИНС АД	198 217	168 507	17.6%	43 487	32 886	32.2%
13	ЗАД ВИКТОРИЯ	77 883	61 624	26.4%	11 652	8 586	35.7%
14	ЗАД ОЗК - ЗАСТРАХОВАНЕ АД	44 447	40 817	8.9%	10 858	11 024	-1.5%
15	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	96 214	97 323	-1.1%	23 580	30 542	-22.8%
16	ХДИ ЗАСТРАХОВАНЕ АД	26 735	25 207	6.1%	8 384	8 106	3.4%
17	ГРУПАМА ЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	14 637	13 848	5.7%	8 431	8 610	-2.1%
18	ОББ - ЧАРТИС ЗД АД	13 047	15 875	-17.8%	9 952	11 447	-13.1%
<b>ОБЩО</b>		<b>1 929 923</b>	<b>1 856 251</b>	<b>4.0%</b>	<b>538 736</b>	<b>518 287</b>	<b>3.9%</b>

**Приложение П.2.3.2.А. Брутен премиен приход на животозастрахователите**

№	Застрахователи	2011		2010		Ръст/Спад
		хил. лв.	паз. дял	хил. лв.	паз. дял	
1	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТ	50 542	20.7%	49 594	20.2%	1.9%
2	ЗАД ДЗИ	32 449	13.3%	32 607	13.3%	-0.5%
3	ЗАД БУЛСТРАД ЖИВОТ ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП	28 647	11.7%	26 519	10.8%	8.0%
4	ЗК УНИКА ЖИВОТ АД	26 183	10.7%	21 518	8.8%	21.7%
5	АЛИКО БЪЛГАРИЯ ЖЗД ЕАД	19 894	8.1%	21 300	8.7%	-6.6%
6	ОББ - АЛИКО ЖЗД АД	19 097	7.8%	16 879	6.9%	13.1%
7	ГРАВЕ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	16 706	6.8%	16 484	6.7%	1.3%
8	ГРУПАМА ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	13 141	5.4%	8 254	3.4%	59.2%
9	СИНДИКАЛНА ВЗК	12 831	5.2%	26 373	10.7%	-51.3%
10	ДЖЕНЕРАЛИ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ АД	10 474	4.3%	10 795	4.4%	-3.0%
11	ЗАД СОЖЕЛАЙФ БЪЛГАРИЯ	6 638	2.7%	5 952	2.4%	11.5%
12	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	2 833	1.2%	2 762	1.1%	2.6%
13	ЖЗИ АД	1 864	0.8%	2 199	0.9%	-15.2%
14	ЖЗК СЪГЛАСИЕ АД	1 614	0.7%	2 353	1.0%	-31.4%
15	ЗЕАД ЦКБ ЖИВОТ	1 476	0.6%	2 048	0.8%	-27.9%
16	ВЗК ДОБРУДЖА - М - ЖИВОТ	271	0.1%	172	0.1%	57.6%
<b>ОБЩО:</b>		<b>244 660</b>	<b>100.0%</b>	<b>245 809</b>	<b>100.0%</b>	<b>-0.5%</b>

**Приложение П.2.3.2.Б. Изплатени претенции от застрахователите по животозастраховане**

№	Застрахователи	2011		2010		Промяна
		хил. лв.	отн. дял	хил. лв.	отн. дял	
1	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТ	23 505	24.0%	20 825	21.1%	12.9%
2	ЗАД ДЗИ	22 521	23.0%	25 021	25.4%	-10.0%
3	ЗК УНИКА ЖИВОТ АД	13 039	13.3%	12 855	13.0%	1.4%
4	ЗАД БУЛСТРАД ЖИВОТ ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП	12 972	13.2%	10 033	10.2%	29.3%
5	ДЖЕНЕРАЛИ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ АД	6 963	7.1%	6 640	6.7%	4.9%
6	АЛИКО БЪЛГАРИЯ ЖЗД ЕАД	5 655	5.8%	4 993	5.1%	13.3%
7	ГРАВЕ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	3 352	3.4%	2 098	2.1%	59.8%
8	ОБЪ - АЛИКО ЖЗД АД	3 277	3.3%	2 536	2.6%	29.2%
9	ГРУПАМА ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	2 010	2.0%	1 421	1.4%	41.5%
10	ЖЗИ АД	1 421	1.4%	1 230	1.2%	15.5%
11	ЗАД СОЖЕЛАЙФ БЪЛГАРИЯ	1 055	1.1%	1 259	1.3%	-16.2%
12	ЗЕАД ЦКБ ЖИВОТ	863	0.9%	1 346	1.4%	-35.9%
13	СИНДИКАЛНА ВЗК	578	0.6%	7 786	7.9%	-92.6%
14	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	443	0.5%	66	0.1%	571.2%
15	ЖЗК СЪГЛАСИЕ АД	334	0.3%	343	0.3%	-2.6%
16	ВЗК ДОБРУДЖА - М - ЖИВОТ	117	0.1%	181	0.2%	-35.4%
<b>ОБЩО:</b>		<b>98 105</b>	<b>100.0%</b>	<b>98 633</b>	<b>100.0%</b>	<b>-0.5%</b>

**Приложение П.2.3.2.В. Технически и финансов резултат на животозастрахователите**

№	Застрахователи	Технически резултат (в хил. лв.)		Финансов резултат (в хил. лв.)	
		2011 г.	2010 г.	2011 г.	2010 г.
1	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТ	11 369	9 615	10 271	10 198
2	ЗАД БУЛСТРАД ЖИВОТ ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП	643	989	635	778
3	ЗК УНИКА ЖИВОТ АД	139	406	95	330
4	ГРАВЕ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	832	270	2 157	2 141
5	ЗАД ДЗИ	-4 274	-3 637	6 270	2 937
6	АЛИКО БЪЛГАРИЯ ЖЗД ЕАД	-7 024	6 371	-6 716	5 729
7	ДЖЕНЕРАЛИ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ АД	-1 348	-1 241	-1 265	-1 108
8	ГРУПАМА ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	395	143	74	145
9	ЖЗИ АД	684	640	27	16
10	ОББ - АЛИКО ЖЗД АД	5 376	4 625	4 837	4 154
11	ЖЗК СЪГЛАСИЕ АД	44	-947	96	-913
12	ЗАД СОЖЕЛАЙФ БЪЛГАРИЯ	-272	-765	-80	-616
13	ЗЕАД ЦКБ ЖИВОТ	201	-163	180	-146
14	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	-1 204	-1 797	-606	-1 181
15	СИНДИКАЛНА ВЗК	425	111	378	95
16	ВЗК ДОБРУДЖА - М - ЖИВОТ	-395	138	-547	143
<b>ОБЩО:</b>		<b>5 591</b>	<b>14 758</b>	<b>15 806</b>	<b>22 702</b>

**Приложение П.2.3.2.Г. Сума на актива и собствен капитал на животозастрахователите**

№	Застрахователи	Сума на актива (в хил. лв.)			Собствен капитал (в хил. лв.)		
		2011 г.	2010 г.	Промяна	2011 г.	2010 г.	Промяна
1	ЗАД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТ	278 177	260 367	6.8%	33 465	35 108	-4.7%
2	ЗАД БУЛСТРАД ЖИВОТ ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП	64 542	58 040	11.2%	9 711	9 852	-1.4%
3	ЗК УНИКА ЖИВОТ АД	33 697	30 591	10.2%	7 701	8 106	-5.0%
4	ГРАВЕ БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	84 772	73 618	15.2%	14 691	13 054	12.5%
5	ЗАД ДЗИ	310 601	386 305	-19.6%	207 896	283 753	-26.7%
6	АЛИКО БЪЛГАРИЯ ЖЗД ЕАД	79 471	80 462	-1.2%	18 274	26 590	-31.3%
7	ДЖЕНЕРАЛИ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ АД	22 575	22 250	1.5%	8 343	7 186	16.1%
8	ГРУПАМА ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	26 259	20 182	30.1%	9 003	9 017	-0.2%
9	ЖЗИ АД	9 062	9 018	0.5%	7 454	7 425	0.4%
10	ОББ - АЛИКО ЖЗД АД	24 688	21 209	16.4%	16 404	15 468	6.1%
11	ЖЗК СЪГЛАСИЕ АД	11 388	9 655	17.9%	7 432	7 119	4.4%
12	ЗАД СОЖЕЛАЙФ БЪЛГАРИЯ	14 786	12 630	17.1%	8 797	7 876	11.7%
13	ЗЕАД ЦКБ ЖИВОТ	8 652	8 577	0.9%	7 472	7 292	2.5%
14	ИНТЕРАМЕРИКАН БЪЛГАРИЯ ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕ ЕАД	13 042	13 072	-0.2%	10 634	10 578	0.5%
15	СИНДИКАЛНА ВЗК	61 395	50 235	22.2%	2 456	1 880	30.6%
16	ВЗК ДОБРУДЖА - М - ЖИВОТ	622	2 147	-71.0%	258	804	-67.9%
<b>ОБЩО:</b>		<b>1 043 729</b>	<b>1 058 358</b>	<b>-1.4%</b>	<b>369 991</b>	<b>451 108</b>	<b>-18.0%</b>

## Приложение П.2.3.4.А. Брутен премиен приход по доброволно здравно осигуряване

№	Здравноосигурителни дружества	31.12.2011 г.		31.12.2010 г.		Ръст/Спад 31.12.2011 г./ 31.12.2010 г.
		хил. лв.	пазарен дял	хил. лв.	пазарен дял	
1	ЗОК БЪЛГАРИЯ ЗДРАВЕ АД	6 341	15.7%	6 066	14.4%	4.5%
2	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАКРИЛА ЗДРАВНО ОСИГУРЯВАНЕ АД	4 778	11.8%	5 564	13.2%	-14.1%
3	ОЗОФ ДОВЕРИЕ АД	4 475	11.1%	3 786	9.0%	18.2%
4	ЕВРОИНС-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	3 270	8.1%	2 500	5.9%	30.8%
5	ЗОФ ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ ЕАД	3 149	7.8%	3 512	8.3%	-10.3%
6	ОБЩИНСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	3 128	7.7%	5 711	13.5%	-45.2%
7	ЗОФ МЕДИКО-21 АД	2 916	7.2%	3 285	7.8%	-11.2%
8	ДЗИ-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ АД	2 237	5.5%	1 737	4.1%	28.8%
9	ДОМ - ЗДРАВЕ АД	2 173	5.4%	2 502	5.9%	-13.1%
10	ТОКУДА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ФОНД АД	1 821	4.5%	1 295	3.1%	40.6%
11	ЗОК НАДЕЖДА АД	1 672	4.1%	1 471	3.5%	13.7%
12	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА ФИ ХЕЛТ АД	806	2.0%	974	2.3%	-17.2%
13	ЗОД БУЛСТРАД ЗДРАВЕ АД	773	1.9%	1 074	2.5%	-28.0%
14	ЮНАЙТЕД ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	771	1.9%	696	1.7%	10.8%
15	ЕВРОПЕЙСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	662	1.6%	29	0.1%	2182.8%
16	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ АД	436	1.1%	407	1.0%	7.1%
17	ЗОД ПЛАНЕТА АД	368	0.9%	488	1.2%	-24.6%
18	ЗОК ЦКБ- ЗДРАВЕ ЕАД	353	0.9%	247	0.6%	42.9%
19	ЗОД ВСЕОТДАЙНОСТ АД*	140	0.3%	552	1.3%	-74.6%
20	ЗОФ ХИПОКРАТ АД	106	0.3%	262	0.6%	-59.5%
	<b>Общо</b>	<b>40 375</b>	<b>100.0%</b>	<b>42 158</b>	<b>100.0%</b>	<b>-4.2%</b>

Бележка: \*С решение № 702-ЗОД от 24 ноември 2011 г. КФН одобри искането за доброволно прекратяване на ЗОД Всеотдайност АД и отне лицензията на дружеството за извършване на дейност по доброволно здравно осигуряване.

**Приложение П.2.3.4.Б. Изплатени претенции от дружествата по  
доброволно здравно осигуряване**

№	Здравноосигурителни дружества	31.12.2011 г.		31.12.2010 г.		Ръст/Спад 31.12.2011 г./ 31.12.2010 г.
		хил. лв.	относителен дял	хил. лв.	относителен дял	
1	ЗОК БЪЛГАРИЯ ЗДРАВЕ АД	4 552	19.1%	3 586	14.6%	26.9%
2	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАКРИЛА ЗДРАВНО ОСИГУРЯВАНЕ АД	2 958	12.4%	3 119	12.7%	-5.2%
3	ОЗОФ ДОВЕРИЕ АД	2 691	11.3%	2 721	11.1%	-1.1%
4	ЗОФ ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ ЕАД	2 108	8.9%	2 364	9.6%	-10.8%
5	ЗОФ МЕДИКО-21 АД	1 946	8.2%	3 315	13.5%	-41.3%
6	ЕВРОИНС-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	1 616	6.8%	813	3.3%	98.8%
7	ОБЩИНСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	1 616	6.8%	1 858	7.6%	-13.0%
8	ДЗИ-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ АД	1 269	5.3%	1 157	4.7%	9.7%
9	ДОМ - ЗДРАВЕ АД	1 150	4.8%	1 586	6.5%	-27.5%
10	ЗОК НАДЕЖДА АД	1 148	4.8%	996	4.1%	15.3%
11	ТОКУДА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ФОНД АД	926	3.9%	806	3.3%	14.9%
12	ЗОД БУЛСТРАД ЗДРАВЕ АД	413	1.7%	557	2.3%	-25.9%
13	ЗОД ВСЕОТДАЙНОСТ АД*	386	1.6%	570	2.3%	-32.3%
14	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА ФИ ХЕЛТ АД	299	1.3%	496	2.0%	-39.7%
15	ЮНАЙТЕД ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	288	1.2%	305	1.2%	-5.6%
16	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ АД	154	0.6%	32	0.1%	381.3%
17	ЗОК ЦКБ- ЗДРАВЕ ЕАД	150	0.6%	95	0.4%	57.9%
18	ЕВРОПЕЙСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	47	0.2%	19	0.1%	147.4%
19	ЗОД ПЛАНЕТА АД	36	0.2%	34	0.1%	5.9%
20	ЗОФ ХИПОКРАТ АД	33	0.1%	111	0.5%	-70.3%
	<b>Общо</b>	<b>23 786</b>	<b>100.0%</b>	<b>24 540</b>	<b>100.0%</b>	<b>-3.1%</b>

Бележка: \*С решение № 702- ЗОД от 24 ноември 2011 г. КФН одобри искането за доброволно прекратяване на ЗОД Всеотдайност АД и отне лицензията на дружеството за извършване на дейност по доброволно здравно осигуряване.



**Приложение П.2.3.4.В. Технически и финансов резултат на дружествата по доброволно здравно осигуряване**

№	Здравноосигурителни дружества	Технически резултат		Финансов резултат	
		31.12.2011	31.12.2010 г.	31.12.2011	31.12.2010 г.
1	ЗОД БУЛСТРАД ЗДРАВЕ АД	75	-102	6	-67
2	ЗОК БЪЛГАРИЯ ЗДРАВЕ АД	-450	192	-257	452
3	ЮНАЙТЕД ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	-295	-920	-228	-800
4	ЗОД ВСЕОТДАЙНОСТ АД*	-243	-513	-192	-441
5	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАКРИЛА ЗДРАВНО ОСИГУРЯВАНЕ АД	-1104	-590	-1 278	-474
6	ДЗИ-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ АД	16	-3	182	157
7	ОЗОФ ДОВЕРИЕ АД	144	-10	262	132
8	ДОМ - ЗДРАВЕ АД	21	134	196	185
9	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ АД	5	-25	90	57
10	ЗОФ МЕДИКО-21 АД	9	-696	32	-517
11	ЗОК НАДЕЖДА АД	-123	-533	10	54
12	ЗОД ПЛАНЕТА АД	-107	-102	10	20
13	ЕВРОИНС-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	-310	-243	27	19
14	ТОКУДА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ФОНД АД	133	-65	265	41
15	ЗОК ЦКБ- ЗДРАВЕ ЕАД	-165	-179	20	80
16	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА ФИ ХЕЛТ АД	-85	-136	145	-28
17	ОБЩИНСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	810	1 217	-84	242
18	ЗОФ ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ ЕАД	129	-318	364	-250
19	ЗОФ ХИПОКРАТ АД	-163	-125	-129	-88
20	ЕВРОПЕЙСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	-58	-162	47	-100
	<b>ОБЩО:</b>	<b>-1761</b>	<b>-3179</b>	<b>-512</b>	<b>-1326</b>

Бележка: \*С решение № 702-ЗОД от 24 ноември 2011 г. КФН одобри искането за доброволно прекратяване на ЗОД Всеотдайност АД и отне лицензията на дружеството за извършване на дейност по доброволно здравно осигуряване.

**Приложение П.2.3.4.Г. Сума на актива и собствен капитал на дружествата по доброволно здравно осигуряване**

№	Здравноосигурителни дружества	Сума на актива		Промяна	Собствен капитал		Промяна
		31.12.2011	31.12.2010		31.12.2011	31.12.2010	
1	ЗОД БУЛСТРАД ЗДРАВЕ АД	2532	2 417	4.8%	1 948	1 701	14.5%
2	ЗОК БЪЛГАРИЯ ЗДРАВЕ АД	7243	7 225	0.2%	4 583	5 282	-13.2%
3	ЮНАЙТЕД ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	1531	1 854	-17.4%	1 023	<b>1251</b>	-18.2%
4	<i>ЗОД ВСЕОТДАЙНОСТ АД</i>	925	1 388	-33.4%	852	1 044	-18.4%
5	ДЖЕНЕРАЛИ ЗАКРИЛА ЗДРАВНО ОСИГУРЯВАНЕ АД	10576	10 416	1.5%	1 214	1 568	-22.6%
6	ДЗИ-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ АД	4506	3 955	13.9%	3 244	3 073	5.6%
7	ОЗОФ ДОВЕРИЕ АД	4688	4 337	8.1%	2 835	2 553	11.0%
8	ДОМ - ЗДРАВЕ АД	3116	3 302	-5.6%	2 641	2 445	8.0%
9	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ АД	2574	2 471	4.2%	2 260	2 170	4.1%
10	ЗОФ МЕДИКО-21 АД	3238	3 348	-3.3%	2 063	1 631	26.5%
11	ЗОК НАДЕЖДА АД	6289	6 162	2.1%	5 065	5 055	0.2%
12	ЗОД ПЛАНЕТА АД	2300	2 427	-5.2%	2 036	2 026	0.5%
13	ЕВРОИНС-ЗДРАВНООСИГУРЯВАНЕ ЕАД	5072	4 358	16.4%	2 601	2 573	1.1%
14	ТОКУДА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ФОНД АД	3550	3 035	17.0%	2 573	2 308	11.5%
15	ЗОК ЦКБ- ЗДРАВЕ ЕАД	2600	2 542	2.3%	2 209	2 147	2.9%
16	ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА ФИ ХЕЛТ АД	5605	5 371	4.4%	5 035	4 890	3.0%
17	ОБЩИНСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	3903	4 969	-21.5%	3 373	3 446	-2.1%
18	ЗОФ ДАЛЛБОГГ: ЖИВОТ И ЗДРАВЕ ЕАД	7980	6 391	24.9%	7 000	5 236	33.7%
19	ЗОФ ХИПОКРАТ АД	1894	531	256.7%	1 783	440	305.2%
20	ЕВРОПЕЙСКА ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНА КАСА АД	2332	1 849	26.1%	1 827	1 715	6.5%
	<b>ОБЩО:</b>	<b>82454</b>	<b>78 348</b>	<b>5.2%</b>	<b>56 165</b>	<b>52 554</b>	<b>6.9%</b>

Бележка: \*С решение № 702-ЗОД от 24 ноември 2011 г. КФН одобри искането за доброволно прекратяване на ЗОД Всеотдайност АД и отне лицензията на дружеството за извършване на дейност по доброволно здравно осигуряване.

**Приложение П.2.4.1.А. Акционерна структура на пенсионноосигурителните дружества към 31.12.2011 г. (акционери с 10 и над 10 на сто пряко участие в капитала на пенсионноосигурителното дружество)**

ПОД	Акционери	ЕИК	Процент на акции/дялове, притежавани пряко
ПОК ДОВЕРИЕ АД	ТИ БИ АЙ ЕЙЧ ФАЙНЕНШЪЛ СЪРВИЗ ГРУП Н.В.  АМСТЕРДАМ, ХОЛАНДИЯ	Дружество, регистрирано под номер 33279266 в Търговския регистър на  Търговско промишлената палата, Амстердам, Холандия	92.58%
ПОК СЪГЛАСИЕ АД	ХИМИМПОРТ АД	000627519	49.42%
	ФИНАНС КОНСУЛТИНГ ЕАД	103765841	19.95%
ПОК ДСК – РОДИНА АД	БАНКА ДСК ЕАД	121830616	97.00%
ПОД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ АД	АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ ХОЛДИНГ АД	040812785	65.40%
	НАЦИОНАЛНА ЕЛЕКТРИЧЕСКА КОМПАНИЯ ЕАД	000649348	34.00%
АЙ ЕН ДЖИ ПОД ЕАД	ИНГ КОНТИНЕНТАЛ ЮРЪП ХОЛДИНГ	121708719	100.00%
ПОАД ЦКБ – СИЛА АД	ЦКБ ГРУП ЕАД	121749139	46.75%
	ХИМИМПОРТ ИНВЕСТ	831541734	40.29%
ПОД ТОПЛИНА АД	ЕЛ-ЕМ ИМПЕКС ЕООД	122073062	46.40%
	БРИКЕЛ ЕАД	123526494	30.00%
ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ АД	ПЕЛА ЕООД	820178630	74.00%
	ЕСТ АД	130524198	25.00%

Бележка: Към 31.12.2011 г. ПОД „Бъдеще” АД няма акционери с 10 и над 10 на сто пряко участие в капитала на дружеството.

**Приложение П.2.4.1.Б. Собствен капитал и балансови активи на ПОД. Балансови активи и брой осигурени лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване към 31.12.2011 г.**

Пенсионноосигурително дружество	Собствен капитал на ПОД (хил. лв.)	Балансови активи на ПОД (хил. лв.)	Балансови активи на управляваните ФДПО (хил. лв.)					Брой осигурени лица				
			УПФ	ППФ	ДФФ	ДФФПС	общо	УПФ	ППФ	ДФФ	ДФФПС	общо
ПОК ДОВЕРИЕ АД	33 964	51 565	1 238 742	158 526	106 649	0	1 503 917	1 027 678	76 658	157 531	0	1 261 867
ПОК СЪГЛАСИЕ АД	11 515	20 002	424 711	77 872	42 292	0	544 875	407 985	36 066	49 923	0	493 974
ПОК ДСК-РОДИНА АД	14 235	18 973	368 234	42 104	36 817	4 007	451 162	349 798	23 772	55 124	5 078	433 772
ПОД АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ АД	19 345	28 859	734 916	82 974	256 623	0	1 074 513	623 041	39 832	225 561	0	888 434
АЙ ЕН ДЖИ ПОД ЕАД	7 599	12 731	345 693	27 988	65 031	0	438 712	270 871	19 641	35 957	0	326 469
ПОАД ЦКБ-СИЛА	12 745	16 699	329 509	55 698	49 700	0	434 907	287 776	28 941	54 030	0	370 747
ПОД БЪДЕЩЕ АД	2 628	3 427	63 570	5 390	4 658	0	73 618	106 673	6 444	5 255	0	118 372
ПОД ТОПЛИНА АД	3 283	4 202	34 018	23 094	6 695	0	63 807	47 817	13 371	11 792	0	72 980
ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛЕН ИНСТИТУТ АД	4 710	4 861	11 076	1 261	91	0	12 428	23 169	2 608	114	0	25 891
ОБЩО	110 024	161 319	3 550 469	474 907	568 556	4 007	4 597 939	3 144 808	247 333	595 287	5 078	3 992 506

**Приложение II. 2.4.2.А. Инвестиции на пенсионните фондове  
(общо)**

Пенсионни фондове	Фондове за допълнително пенсионно осигуряване			
	2011 г.		2010 г.	
	стойност (хил. лв.)	дял (%)	стойност (хил. лв.)	дял (%)
Инвестиции общо, в т.ч.	4 233 425	100.00	3 722 710	100.00
Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от държави-членки на ЕС, други държави или техните централни банки	1 360 274	32.13	799 802	21.48
Корпоративни облигации, в т.ч.	859 196	20.30	804.593	21.61
издадени или гарантирани от банки с цел финансиране на инфраструктурни и инвестиционни проекти	54 217	1.28	38 448	1.03
Ипотечни облигации	29 101	0.69	51 525	1.38
Общински облигации	131 814	3.11	105 193	2.83
Акции, права и дялове, в т.ч.	889 472	21.01	1 055 965	28.37
Акции и права на АДСИЦ	100 543	2.37	81 966	2.20
Акции и дялове на КИС	351 597	8.31	463 980	12.46
Акции и права извън тези на АДСИЦ и КИС	437 332	10.33	510 019	13.70
Банкови депозити	796 622	18.82	766 312	20.58
Инвестиционни имоти	166 946	3.94	139 322	3.74