

МОТИВИ

към проект на Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 29 от 12.07.2006 г. за минималното ниво на кредитните рейтинги на банките и за определяне на държавите, международните финансови организации, пазарите и индексите на тези пазари съгласно чл. 176, ал. 3 от Кодекса за социално осигуряване

Причини, налагащи приемането:

Със Закона за изменение и допълнение на Кодекса за социално осигуряване (обн. ДВ, бр. 27 от 2026 г.) са извършени съществени промени, свързани с дейността на пенсионноосигурителните дружества, в т.ч:

✓ въвеждане на подфондове с различен инвестиционен профил като обособени имуществва в рамките на универсален пенсионен фонд и на фонд за допълнително доброволно пенсионно осигуряване;

✓ развиване на инвестиционния режим чрез разширяване на списъка на допустимите финансови инструменти, в които могат да бъдат инвестирани средствата на фондовете:

- инструменти на паричния пазар, издадени или гарантирани от държава членка, Европейската централна банка, Европейската инвестиционна банка, както и трети държави, които се определят с наредба на Комисията за финансов надзор (Комисията),

- корпоративни облигации за финансиране на инфраструктурни проекти, издадени от търговски дружества или други предприятия със седалище в държава членка или трета държава или издадени или гарантирани от финансови институции, определени с наредба на Комисията,

- акции или дялове, търгувани на регулиран пазар в държава членка или на официален или друг организиран пазар в трета държава, издадени от търговски дружества или други предприятия, чийто предмет на дейност включва изграждане и/или експлоатирането на инфраструктурни проекти, или от предприятия за колективно инвестиране със седалище в държава членка или трета държава, определена с наредба на Комисията, които инвестират поне 80 на сто от средствата си във финансови инструменти за финансиране на инфраструктурни проекти,

- акции и облигации, предмет на първично публично предлагане, търгувани на пазари за растеж в държави членки или на организирани пазари в трети държави, предназначен за емитенти с малка или средна пазарна капитализация, определени с наредба на Комисията,

- акции и/или дялове на борсово търгувани фондове, различни от колективни инвестиционни схеми, изискванията към които се определят с наредба на Комисията,

- акции и/или дялове на алтернативни инвестиционни фондове, управлявани от лице, регистрирано съгласно Директива 2011/61/ЕС, които следва да предоставят информация за дейността си, определена с наредба на Комисията;

✓ въвеждане на задължение за пенсионноосигурителните дружества да приемат инвестиционна стратегия за всеки фонд за допълнително пенсионно осигуряване, чието минимално съдържание се определя с наредба на Комисията;

✓ адаптиране на уредбата за условията за сключване на сделки за намаляване на инвестиционния риск, свързан с активите на фондовете, във връзка с въвеждане на подфондове с различен инвестиционен профил.

Във връзка с приетите нормативни промени е необходимо адаптиране и развиване на подзаконовата нормативна уредба, регламентираща тези въпроси.

С наредбата се предвидени промени и в следните наредби на Комисията:

а) Наредба № 56 от 04.01.2018 г. за минималното съдържание на инвестиционните политики на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване;

б) Наредба № 34 от 04.10.2006 г. за условията за сключване на сделки за намаляване на инвестиционния риск, свързан с активите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и фондовете за извършване на плащания и за изискванията и ограниченията към тези сделки.

Цели, които се поставят с приемането на наредбата:

С предложеният проект на наредба се цели привеждането на подзаконовата нормативна уредба в съответствие с настъпилите законови промени в следните направления:

✓ Определяне на финансовите институции по чл. 176, ал. 1, т. 4, буква "а", предложение второ от КСО, които могат да издават и гарантират корпоративни облигации.

С промените в КСО е предоставена възможност средствата на пенсионните фондове и учредените в тях подфондове, да бъдат инвестирани в корпоративни облигации за финансиране на инфраструктурни проекти, емитирани или гарантирани от финансови институции. В тези случаи финансовите институции, които издават или гарантират съответната облигационна емисия, имат ключово значение за надеждността на инвестицията и е необходимо те да притежават експертен капацитет в областта на съответните инфраструктурни проекти, както и да разполагат с надеждна информация относно регулаторните, геополитически и финансови аспекти на проектите. С оглед на това при селектирането на финансовите институции в наредбата, са включени само такива установени в държави членки и държави, членуващи в Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). Съображенията за това се основават на произтичащите от членството в Европейския съюз и ОИСР ангажменти на държавите за поддържане на високи стандарти в областта на корпоративното управление, публичните разходи, борбата с корупцията, политиките за регионалното развитие, защита на инвеститорите и поддържането на финансовата стабилност, които обуславят в голяма степен сигурността на инвестициите в инфраструктура на тяхна територия.

✓ Определяне на третите държави, на чиито пазари се търгуват акции или дялове по чл. 176, ал. 1, т. 18 от КСО

С промените в КСО е предоставена възможност средствата на пенсионните фондове и учредените в тях подфондове, да бъдат инвестирани в акции или дялове, издадени от търговски дружества или други предприятия, чийто предмет на дейност включва изграждане и/или експлоатирането на инфраструктурни проекти, или от предприятия за колективно инвестиране със седалище в трета държава, определена с наредба на Комисията, които инвестират поне 80 на сто от средствата си във финансови инструменти за финансиране на инфраструктурни проекти. Включени са държави, членуващи в Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР), и държави, декларирали да спазват Кодексите за либерализация на ОИСР. Съображенията за това се основават на произтичащите ангажменти на държавите за поддържане на високи стандарти в областта на корпоративното управление, публичните разходи, борбата с корупцията, политиките за регионалното развитие, защита на инвеститорите и поддържането на финансовата стабилност, които обуславят в голяма степен сигурността на инвестициите в инфраструктура на тяхна територия.

✓ Определяне на пазарите в трета държава, предназначени за инструменти на емитенти с малка или средна пазарна капитализация.

Във връзка с приетите нормативни промени и възможността средствата на пенсионните фондове и учредените в тях подфондове да инвестират в акции и облигации, търгувани на пазари в трета държава, предназначени за инструменти на емитенти с малка или средна пазарна капитализация, като в наредбата са определени тези пазари. Включването на посочените пазари в наредбата е предложено въз основа на следните общи критерии:

а) наличие правила на съответните пазари за допускане до търговия на инструменти, издадени от емитенти с малка или средна пазарна капитализация;

б) наличие на правила за осигуряване на прозрачност и задължения за емитентите да разкриват редовно финансова и съществена информация;

в) упражняване на контрол върху емитентите за спазване на законовите изисквания и правилата за търговия и осигуряване на ликвидност.

✓ Дефиниране на изискванията към борсово търгуваните фондове по чл. 176, ал. 1, т. 14 от КСО.

С оглед спазване на принципите надеждност, ликвидност, доходност и диверсификация, инвестициите в борсово търгуваните фондове са ограничени до фондове, чиито целеви експозиции в абсолютна стойност не надвишават размера на активите им. Не се допускат инвестиции във фонд, който инвестира в криптоактиви или използва деривативни инструменти, чийто базов актив са криптоактиви. Въвеждането на тези ограничения по отношение на инвестициите в борсово търгувани фондове цели избягване на поемането на прекомерни нива на инвестиционен риск.

✓ Дефиниране на изискванията към съдържанието на информацията по чл. 176, ал. 1, т. 16 от КСО.

Във връзка с предвидената възможност за инвестиране на средства на динамичен подфонд в универсален пенсионен фонд и на доброволен пенсионен фонд, съответно подфондове в него, в акции или дялове на алтернативен инвестиционен фонд, управляван от лице, което подлежи на регистрация съгласно изискванията на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (Директива 2011/61/ЕС) с наредбата е определена информацията, която следва да бъде предоставяна на пенсионноосигурителното дружество. Обхватът на информацията, с която пенсионноосигурителните дружества следва да разполагат преди извършване на такава инвестиция е определен въз основа на част от изискванията за разкриване на информация към инвеститорите, регламентирани в Директива 2011/61/ЕС. Посочените документи и информация имат за цел обезпечаване на пенсионноосигурителните дружества с достатъчно данни относно ключовите характеристики на съответния алтернативен инвестиционен фонд, с оглед ефективното управление на инвестиционния риск, свързан с този вид инвестиции.

✓ Актуализиране и допълване на информацията за организираните пазари в трети държави и индексите на тези пазари.

Измененията отразяват настъпили промени в наименованието на пазарите и/или наименованието на индексите на тези пазари, както и включването на държави, които са

новоприсъединили се членове на ОИСР, кандидати за членство или ключови партньори, съгласно публикуваната на страницата на ОИСР категоризация на държавите. Тези предложения целят да отразят динамичното развитие на капиталовите пазари, както и да обезпечат възможностите за диверсификация на инвестиционните портфейли с различна географска алокация.

Предложените промени в Наредба № 56 от 04.01.2018 г. за минималното съдържание на инвестиционните политики на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване са в следните насоки:

✓ Определяне на минималното съдържание на инвестиционната стратегия на фонд за допълнително пенсионно осигуряване, съответно на подфондовете в тях;

✓ Адаптиране и прецизиране на уредбата относно задължителното съдържание на инвестиционните политики на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване от гл.т. на създаването на подфондове с различен инвестиционен профил в тях.

С предложенията се цели да бъдат ясно уредени изискванията за минималното съдържание на инвестиционните политики на фондовете на ниво подфонд, с оглед разграничаване на рисковия им профил. Следва да се има предвид, че това е основният документ, от който осигурените лица ще се информират за инвестиционния режим на всеки подфонд, за да направят информиран избор за начина, по който ще бъдат управлявани пенсионните им спестявания. Във връзка с инвестиционната стратегия на фонд и учредените подфондове, която ще отразява краткосрочните цели при управление на средствата им, е отчетено обстоятелството, че същата ще бъде представяна на надзорния орган и няма да бъде публично достъпна, поради което в минималното ѝ съдържание е включена информация, която да послужи за текущо наблюдение върху инвестирането на средствата при условията на мултифондов модел с произтичащите от това особености и присъщи рискове.

Предложените промени в Наредба № 34 от 04.10.2006 г. за условията за сключване на сделки за намаляване на инвестиционния риск, свързан с активите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и фондовете за извършване на плащания и за изискванията и ограниченията към тези сделки, са в следните насоки:

✓ Адаптиране на уредбата относно изискванията към сделките за намаляване на инвестиционния риск по чл. 179б, ал. 1 от КСО от гл. т. на създаването на подфондове с различен инвестиционен профил във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване;

✓ Доразвиване на уредбата по отношение определянето стойността на пазарния риск при сключване на хеджиращи сделки със средства на фондовете, съответно подфондовете;

✓ Актуализиране и допълване на уредбата относно пазарите в трети държави, на които могат да се сключват сделки с фючърси и опции за намаляване на инвестиционния риск, както и прецизиране на разпоредбите за определянето на стойността на пазарния риск на опциите.

С предложенията за изменение в посочената наредба се цели на първо място да бъде обезпечена дейността по хеджиране на рисковете на ниво подфонд, което в пълнота да обезпечи осъществяване на тази дейност при новите условия. Също така се предлага доразвиване на изискванията по отношение определянето и изчисляването на пазарния риск

при сделки с опции, като са отчетени особеностите при различните видове сделки, както и при прилагането на хеджиращи стратегии с опции с цел ограничаване на ценовия риск. Актуализирана е уредбата на пазарите, на които фондовете ще могат да търгуват с деривати с цел предоставяне на повече инвестиционни възможности и осигуряване на съответствие с изискванията към пазарите, на които фондовете могат да търгуват базови активи съгласно изискванията на Наредба № 29 от 12.07.2006 г. за минималното ниво на кредитните рейтинги на банките и за определяне на държавите, международните финансови организации, пазарите и индексите на тези пазари съгласно чл. 176, ал. 3 от Кодекса за социално осигуряване.

Очаквани резултати от прилагането:

В резултат от приемането на промените в описаните по-горе наредби ще бъдат реализирани целените резултати със Закона за изменение и допълнение на Кодекса за социално осигуряване, в т.ч.:

а) разширяване на възможностите за инвестиране и за постигане на по-висока доходност при управлението на средствата на осигурените лица и пенсионерите;

б) осигуряване на достатъчно широк набор от финансови инструменти за формиране на различните инвестиционни профили на подфондовете и тяхната диверсификация;

в) повишаване на информираността на осигурените лица относно инвестиционните политики на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, включително по отношение на инвестиционните профили на създадените в тях подфондове;

г) обезпечаване на информационната стойност на приеманите от пенсионноосигурителните дружества инвестиционни стратегии и осигуряване на необходимата информация за надзорни цели, предвид значимостта на инвестиционните стратегии в контекста на мултифондовата система.

Финансови и други средства, необходими за прилагането на новата уредба:

Прилагането на проекта на наредба и на изменените с нея нормативни актове не е свързано с допълнителни разходи за пенсионноосигурителните дружества извън тези, произтичащи от настъпилите промени на законово ниво. Проектът няма пряко отражение върху държавния бюджет и бюджета на Комисията, като спазването на нормативните изисквания ще се контролира в рамките на системата за осъществяване на надзор над дейността по допълнително пенсионно осигуряване.

Анализ на съответствието с правото на Европейския съюз:

Проектът е разработен в пълно съответствие с общите принципи на правото на Европейския съюз, установени в чл. 5 от Договора за Европейския съюз, включително принципите на субсидиарност и пропорционалност. Предвидените разпоредби не въвеждат дискриминационни мерки, не създават необосновани пречки пред свободното движение на капитали или услуги и не натоварват административно субектите над необходимото за постигане на целите на акта. С това се гарантира юридическата сигурност и стабилност на подзаконовата уредба в контекста на членството на Република България в Европейския съюз.

Материята, предмет на регулиране с настоящия проект, попада в обхвата на националната компетентност и не е пряко уредена от правото на Европейския съюз в

областта на финансовия надзор.

Проектът на наредба е в съответствие с правото на Европейския съюз и не съдържа разпоредби, които представляват мерки за осигуряване изпълнението на акт на правото на Европейския съюз или които транспонират изисквания на такъв акт, поради което не е приложена справка за съответствието ѝ.

На основание чл. 6 от Правилата за нормативна дейност на Комисията за финансов надзор проектът на наредба за изменение и допълнение на Наредба № 29 от 12.07.2006 г. за минималното ниво на кредитните рейтинги на банките и за определяне на държавите, международните финансови организации, пазарите и индексите на тези пазари съгласно чл. 176, ал. 3 от Кодекса за социално осигуряване, заедно с мотивите, се публикува на интернет страницата на Комисията за финансов надзор, като срокът за предложения и становища по проекта на наредба, публикуван за обществени консултации, е 30-дневен.