

## **МОТИВИ**

### **към законопроект за изменение и допълнение на Закона за държавния дълг**

#### **I. Причини, които налагат разработването на законопроекта**

С предложения законопроект за изменение и допълнение на Закона за държавния дълг (ЗИД на ЗДД) се предвиждат промени, наложени от изпълнението на мерките, свързани с развитието и модернизацията на пазара на държавни ценни книжа (ДЦК) в Република България, които са залегнали в одобрената с Решение № 464 на Министерския съвет от 06.07.2023 г. Стратегия за управление на държавния дълг за периода 2023 г. - 2025 г. Паралелно с това, предложените промени с проекта на ЗИД на ЗДД са и в контекста на Проекта за оценка на състоянието на българския капиталов пазар (извършен с финансиране от Европейския съюз чрез Програмата за подкрепа на структурните реформи и в сътрудничество с главна дирекция „Подкрепа за структурни реформи“ на Европейската комисия с подкрепата на Европейската банка за възстановяване и развитие), относно текущото състояние на българския капиталов пазар, където са идентифицирани определени пречки и бариери пред по-нататъшното му развитие, включително и на пазара на ДЦК, като основополагащ негов компонент. Предвидените мерки са в съответствие и с предстоящото присъединяване на Република България към еврозоната, отчитайки целта на Съюза на капиталовите пазари за интеграция на капиталовите пазари на държавите членки (ДЧ) на Европейския съюз (ЕС), посредством който ще се постигне по-пълноценен единен капиталов пазар. По отношение развитието на пазара на суверенен дълг, се налага предприемането на стъпки на национално ниво, с оглед насърчаване на интеграцията на глобалните инвеститори към местния пазар, посредством нормативни и инфраструктурни промени. Същите основно са насочени към улесняване достъпа на чуждестранните инвеститори до пазарната инфраструктура, след сключване на сделката в Република България. За целта, Министерството на финансите (МФ) предприе действия за създаването на вътрешноведомствена работна група, подпомагана и от представители на Българската народна банка (БНБ), в качеството ѝ на депозитар на ДЦК и Комисията за финансов надзор (КФН). В резултат от дейността на работната група, в дух на пълен консенсус и междуинституционално сътрудничество, беше идентифицирана необходимост от предприемането на последващи действия за развитието на пазара на ДЦК, като съществен компонент от капиталовия пазар. Предложеният проект на ЗИД на ЗДД и заложените в него промени са свързани и с присъединяването на Депозитаря на ДЦК (ДДЦК) в БНБ към платформата на Евросистемата за сетълмент на ценни книжа TARGET2-Securities (T2S). Присъединяването е част от поэтапното изпълнение на Националния план за въвеждане на еврото в Република България. В контекста на възникналите практически казуси и предвид динамично развиващото се законодателство през последните години в ЕС в сферата на финансовите пазари и инфраструктури, се очерта необходимост от прецизиране на нормативната уредба в тази област.

#### **II. Цели, които се поставят с проекта на ЗИД на ЗДД**

Предвижданите промени ще подпомогнат процеса по интеграция на Република България към финансовите пазари в Европа, включително и посредством хармонизиране на сетълмента на ценни книжа с този на общоевропейско ниво. Те са съществен компонент и от изпълнението на Националния план за въвеждане на еврото в Република България, респективно и в посока насърчаването на интеграцията на глобалните инвеститори към местния пазар на суверенен дълг. В резултат на тези процеси, се очаква

намаляване на цената на финансиране на държавния бюджет, респективно разходите за обслужване на държавния дълг. Предложените промени имат за цел и да бъде дадена уредба на обществените отношения, свързани с изискванията към първичните дилъри на ДЦК и контрола върху дейността им, които с оглед техния характер е необходимо да бъдат регламентирани на ниво закон.

В тази връзка се предлагат следните промени:

### **II.1. Предложения за промени, свързани с регулацията на първични дилъри на ДЦК**

Първичните дилъри са участници на местния първичен пазар на ДЦК, които съдействат за ефективното им пласиране. Действащите разпоредби на Закона за държавния дълг (ЗДД) предвиждат, че първичните дилъри могат да бъдат участници в системите по чл. 35, ал. 1, т. 2 и 3 от ЗДД, но в закона не е определено кои лица могат да бъдат първични дилъри, а за техния подбор се препраща към критерии и правила, утвърдени от министъра на финансите и Българската народна банка. Към настоящия момент уредбата на тези въпроси се съдържа в наредбата, издадена от министъра на финансите и Българската народна банка на основание чл. 36, ал. 2 от ЗДД, както и в утвърдени със заповед на министъра на финансите критерии за избор на първични дилъри на ДЦК и указания относно отчитането им. За да се гарантира стабилност и предвидимост на правната уредба, определянето на изискванията, на които трябва да отговарят лицата, кандидати за първични дилъри, както и изискванията към дейността на първичните дилъри, трябва да бъдат уредени в закона, а след очертаване на законовата рамка тези изисквания могат да бъдат конкретизирани и детайлизирани в подзаконов нормативен акт.

С предложената норма на чл. 16а от закона се цели както правното укрепване на процедурата, така и регламентиране на законово ниво кои лица могат да бъдат първични дилъри, както и основните изисквания към ПД на ДЦК, а именно: да бъдат активни участници на местния първичен пазар, като съдействат за ефективното пласиране на ДЦК, както и да спомагат за поддържане ликвидността, и прозрачността на местния вторичен пазар. В разпоредбата е предвидена делегация за издаването на наредба на министъра на финансите, в която да бъдат определени критериите за оценяване изпълнението на определените в закона изисквания от кандидатите за първични дилъри, както и реда и начина за тяхното отчитане. В допълнение, изискването за сключване на договор за първично дилърство на ДЦК, понастоящем уредено в наредбата по чл. 36, ал. 2 от закона, се урежда на законово ниво. С въвеждането на новия чл. 16а от ЗДД се цели и ясното диференциране на сферите на компетентност на МФ по повод избора, реда и начините за отчитане на критериите. На законово ниво, е регулирана и хипотезата при правоприемство. Предвидено е отпадането на чл. 35, ал. 1, т. 4 от ЗДД така, че дейностите, касаещи избора и упражняването на контрол върху първичните дилъри, недвусмислено да бъдат вменени в самостоятелната компетентност на министъра на финансите, каквато е и действащата подзаконова нормативна уредба и международна практика. В допълнение, с предлаганата нова уредба (чл. 16а, ал. 7 от ЗДД) се дава възможност за по-всеобхватно обезпечаване на правомощията на министъра на финансите, посредством взаимна координация със съответните национални компетентни органи.

### **II.2. Предложения за промени, свързани с модела на държане на ДЦК респективно преминаване от двустепенен към многостепенен модел на държане**

В Република България е възприет т.нар. „двустепенен модел на държане на ДЦК“, където собствеността върху ДЦК се доказва при поддепозитарите на ДЦК. Съгласно

чл. 35, ал. 4 от ЗДД поддепозитарите на ДЦК водят системи за регистрация на ДЦК, притежавани от клиенти на поддепозитарите и от клиенти на участници в системата по чл. 35, ал. 1, т. 2 от ЗДД, които не са поддепозитари, както и индивидуални сметки, отчитащи притежаваните държавни ценни книжа от тези клиенти. Действащият към настоящия момент двустепенен модел на държане на ДЦК в депозитарната инфраструктура, обслужваща пазара на суверенен дълг в Република България, на практика ограничава интегрирането на глобални инвеститори към нея. Такова интегриране би било невъзможно без предприемане на необходимите законодателни промени за осигуряването на безпрепятствен достъп на същите до инфраструктурата на вътрешния пазар на суверенен дълг в Република България, при еднакви условия с националните инвеститори. Следствие на това, при интегрирането на банки от държави членки на ЕС и местни инвестиционни посредници, както и такива от държави членки към националната депозитарна инфраструктура, посредством придобиването на статут на „поддепозитар на ДЦК“, автоматично моделът на държане по отношение на чуждестранните „поддепозитари на ДЦК“ от „двустепенен модел на държане“ става „многостепенен/индиректен модел на държане“

С предложените изменения на чл. 35 от ЗДД на практика отпада понятието „поддепозитар на ДЦК“. Тази промяна се налага с оглед внасяне на яснота в действащите актове, уреждащи правоотношенията, свързани с ДЦК. В сега действащата правна уредба, никъде не се съдържа дефиниция на „поддепозитар на ДЦК“, което води до затруднения при определянето на този тип институции. Следва да се има предвид, че промяната има за цел улесняване на достъпа на кредитни институции и инвестиционни посредници от други ДЧ на ЕС и трети страни до този пазар, с оглед повишаване на конкурентоспособността на ДЦК, емитирани на вътрешния пазар.

С цел внасяне на правна яснота е направена промяна в посока поясняване компонентите на системата за сетълмент на ДЦК (Системата), състояща се от електронна система за регистриране и обслужване на търговията с ДЦК и от система от сметки за сетълмент на ДЦК. В допълнение, това изменение е съобразено и с разширения кръг от участници в Системата с предложената със ЗДД промяна, като е заличено понятието „поддепозитар“.

Предвидените изменения и допълнения с проекта на ЗИД на ЗДД са насочени и към насърчаване присъствието на инвестиционните посредници, посредством пълноценното им интегриране към пазарната инфраструктура, след сключване на сделката. В допълнение, цели се и предоставяне на улеснен достъп на глобалните инвеститори до пазарните инфраструктури, обслужващи пазара на ДЦК, при съблюдаване на най-високи изисквания за защита правата на собственост на отделните категории инвеститори в ДЦК и международните стандарти в областта на сетълмент системите на ценни книжа. С предложените промени на законово ниво се регламентират и категориите основни участници във финансовата система, които имат право на достъп до Системата, с водеща роля на ПД на ДЦК. В допълнение, е предвидена възможността за допускането до участие в нея и на други лица, които в лиценза си имат право да извършват сделки с ценни книжа, одобрени от министъра на финансите и Българската народна банка.

### **II.3. Предложения за промени, свързани със създаването на стабилност, когато в случаите, предвидени в закон, са наложени мерки, ограничаващи дейността на участник в Системата изцяло или частично**

Друга важна промяна, с която се цели укрепване на финансовата стабилност е приемането на изричен текст в закона, който вменява задължение за отделно съхраняване клиентски ДЦК и невъзможността на кредитори на попечители да насочват принудително изпълнение върху ДЦК, които са собственост на клиентите им.

При съблюдаване на най-високите стандарти в областта на държането и разпореждането с ценни книжа е предвиден и изричен текст, съгласно който се обезпечава воденето на системи за регистрация от индивидуални или общи (омнибус) сметки на клиентски ДЦК от широк кръг глобални попечители, в съответствие с въвеждането на многостепенния модел на държане. Този модел е характерен за развитите финансови системи в световен мащаб.

#### **II.4. Предложения за промени, свързани с определяне на приложимото право, при трансгранични операции с ДЦК**

На законово ниво, с ал. 8 на чл. 35 от ЗДД нееднозначно е определено приложимото право, като е възприет подходът да се прилага действащото законодателство на държавата членка, което е приложимо спрямо съответната сметка на лицето, водещо регистъра в държавата по регистрация на сметката, в унисон с възприетата международна практика. Тази промяна е предложена, с цел по-пълноценното интегриране на глобалните инвеститори към българската депозитарна структура, обслужваща търговията с ДЦК. Обект на особен акцент са дейностите, свързани с регистрацията и търговията с ДЦК, в контекста на трансгранични взаимоотношения между местни юридически лица и такива от ДЧ на ЕС, които притежават ДЦК на свое име, но за чужда сметка, като предпоставка за навлизане на чуждестранни портфейлни инвестиции. Приемането на разпоредби за регламентиране на законово ниво на приложимото право в случай на трансгранични сделки с ДЦК, ще предостави сигурност на чуждестранните инвеститори по отношение на свързаните с това правни последици и съответно ще повиши интереса към пазара на местни ДЦК.

#### **II.5. Предложения за промени, свързани с режима на разпореждане с ДЦК, при доброволно прекратяване на участието в Системата**

На законово ниво, с ал. 10 на чл. 35 от ЗДД се регламентират и взаимоотношенията между участниците в Системата и БНБ, както и техните клиенти, при доброволно прекратяване на участието в Системата. С цел улесняване на крайния инвеститор и осигуряване на прозрачност предвид преминаването към двустепенен модел на държане на ДЦК, със законопроекта се предвижда процедура за уведомяване на инвеститорите, когато е приложимо, в случай на едностранно прекратяване на участие в Системата от страна на лице по чл. 35, ал. 3 от ЗДД.

#### **II.6. Предложения за промени, свързани с отпадането на издаването на поименни сертификати, за собственост на ДЦК, на физически лица, на хартиен носител**

С предвидената нова ал. 6 на чл. 35 от ЗДД отпада и изискването за издаване на поименни сертификати за собственост върху ДЦК на физическите лица от лицата, водещи регистри на ДЦК, като поименните сертификати ще бъдат заменени с извлечения от водените индивидуални сметки на крайните собственици на ДЦК. Предоставянето на извлечения в достатъчна степен удовлетворява необходимостта от удостоверяване на правото на собствеността върху ДЦК, в контекста на съвременния динамичен и високотехнологичен пазар, включително и в хипотезата на трансграничното държане, като осигуряването им на собствениците на ДЦК ще изисква по-малък ресурс от време, разходи и административен капацитет в сравнение с поименните сертификати. Това е в унисон и с позицията, изразена от ПД на ДЦК в комуникацията им с МФ по линия на извършваното ежегодно проучване на нагласите и препоръките за развитие на

вътрешния пазар на ДЦК, според която подходът за издаване на поименни сертификати на хартиен носител се различава коренно от процеса на търговия на еврооблигации и други финансови инструменти на международните капиталови пазари и представлява пречка пред маркетирането и дистрибутирането на ДЦК, емитирани на вътрешния пазар за физически лица.

#### **II.7. Предложения за промени, свързани с укрепване на санкционния режим по отношение на ПД на ДЦК**

Принудителните административни мерки са инструмент на държавата за обезпечаване на законосъобразното осъществяване на определени правомощия, посредством налагане на държавна принуда. Съгласно чл. 23 от Закона за административните нарушения и наказания (ЗАНН) техният вид, начин на приложение, органите, които ги налагат, и редът за тяхното обжалване следва да бъдат уредени в закон или указ. На това законово изискване се позовава и константната практика на съда (Решение № 8656 от 10.06.2019 г. по адм. д. №15621/2018 г. на Върховния административен съд, VII отделение; Решение № 1944 от 12.02.2019 г. по адм. д. №7087/2018 г. на Върховен административен съд, 5-членен състав, обн., ДВ, бр. 16 от 22.02.2019 г. и др.).

С цел укрепване на санкционния режим, с новия чл. 40а<sup>1</sup> от ЗДД се предлага преуреждане на законово ниво на отношения свързани с прилагане на принудителни административни мерки спрямо ПД на ДЦК.

#### **II.8. Предложения за промени в Закона за публичното предлагане на ценни книжа, с цел синхронизиране на нормативната уредба със ЗДД**

Със заключителните разпоредби на проекта на ЗИД на ЗДД се предвижда изменение на чл. 2, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа, с което се цели уеднаквяване на използваната в закона терминология със ЗДД в редакцията му след влизането в сила на предложените промени.

#### **II.9. Предложения за промени в Закона за особените залози, с цел синхронизиране на нормативната уредба със ЗИД на ЗДД**

Предвидено е изменение и в чл. 18, ал. 4 от Закона за особените залози във връзка с блокирането при залог на ДЦК с цел прецизиране на съществуващата препратка към чл. 35 от ЗДД.

#### **II.10. Предложения за промени, свързани с определяна на срокове, с оглед недопускане на пропуски, респективно сътресения на пазар на ДЦК**

С преходните и заключителни разпоредби на проекта на ЗИД на ЗДД се определя шестмесечен срок за привеждане в съответствие на подзаконовите нормативни актове, както се и уреждат заварените случаи, като се предвижда избраните ПД на ДЦК за периода 10 април 2023 г. - 31 декември 2023 г. да продължат дейността си за срока, за който са избрани. Предвид шестмесечния срок за привеждане в съответствие на подзаконовите нормативни актове, изборът на ПД на ДЦК за периода 1 януари 2024 г. - 31 декември 2024 г. ще се осъществи съгласно действащата нормативна уредба. Първият избор на ПД на ДЦК, по реда на предложения нов чл. 16а от ЗДД ще се извърши за периода 1 януари 2025 г. - 31 декември 2025 г., като по този начин се предоставя възможност на потенциалните кандидати за ПД на ДЦК да приведат дейността си, в съответствие с измененията в подзаконовите нормативни актове.

### **III. Финансови и други средства, необходими за прилагането на новата уредба**

Предложените промени с проекта на ЗИД на ЗДД не водят до въздействие върху държавния бюджет на Република България, дори напротив, може да се очаква реализация на икономии по отношение разходите на институциите, което ще се отрази положително на средствата в бюджета, включително и по линия на разходите за финансиране.

Предложените промени с проекта на ЗИД на ЗДД не изискват финансови и други средства, необходими за прилагането на новата уредба.

### **IV. Очаквани резултати от прилагането на новата уредба**

Предвидените с проекта на ЗИД на ЗДД нормативни промени целят модернизирването на процеса по търговия с ДЦК, емитирани на българския пазар, в съответствие с практиките, възприети в развитите европейски държави. Привличането на европейски институции към участие в системата за търговия с български ДЦК ще доведе до разширяване на местния пазар и увеличаване на неговата конкурентоспособност, ефективност и ликвидност, което от своя страна ще осигури по-добри пазарни условия за пласирането на дългови ценни книжа от българската държава.

В резултат на предвидените с проекта на ЗИД на ЗДД нормативни промени за заинтересованите лица няма да възникне задължение за поемане на допълнителни разходи. Процедурата за определяне на ПД на ДЦК не включва и няма да изисква разходването на допълнителни средства.

### **V. Анализ за съответствие с правото на Европейския съюз**

С предложения проект на ЗИД на ЗДД в българското законодателство не се имплементират разпоредби от правото на Европейския съюз, поради което не се налага да бъде изготвена справка за съответствие с европейското право.

В законопроекта не се съдържат елементи и правила, които имат характеристиките на технически регламент по смисъла на Директива (ЕС) 2015/1535 на Европейския парламент и на Съвета от 9 септември 2015 г., установяваща процедура за предоставянето на информация в сферата на техническите регламенти и правила относно услугите на информационното общество. В резултат на изложеното, не се налага нотифициране до Европейската комисия на посочения законопроект.

### **VI. Провеждане на обществени консултации по чл. 26 от Закона за нормативните актове**

Законопроектът ще бъде публикуван на интернет страницата на Министерството на финансите и на Портала за обществени консултации - [www.strategy.bg](http://www.strategy.bg). След приключването на обществената консултация, на интернет страницата на Министерството на финансите и на Портала за обществени консултации ще бъде публикувана справка за постъпилите предложения, заедно с обосновка за неприетите предложения.