

<b>Наименование на акта: ПРОЕКТ НА ЗАКОН ЗА ПАЗАРИТЕ НА ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ</b>	<b>Период на извършване на оценката:</b>  <b>11.05.2017 г. – 11.07.2017 г.</b>
<b>Водеща институция: МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ.</b>  <i>Посочете институцията, отговорна за извършването на оценката.</i>	<i>От какво ниво възниква необходимостта от предприемане на действието?</i>  <p style="text-align: center;">.....</p> <p style="text-align: center;"><i>национално, <u>европейско</u>, международно</i></p>
<b>Други организации, участвали в извършването на оценката:</b>  <b>КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР</b>  <i>Посочете организациите, които са участвали и/или са съдействали за извършването на оценката.</i>	<b>Информация за контакт:</b>  <p style="text-align: center;">.....</p> <p style="text-align: center;">.....</p> <p style="text-align: center;"><i>име, телефон, е-поща</i></p>

## 1. РЕЗЮМЕ И ВАРИАНТИ НА ДЕЙСТВИЕ

**Какъв е проблемът, който трябва да се реши? Защо е необходимо действие от страна на правителството/държавата?**

От Република България се изисква, по силата на членството ѝ в Европейския съюз (ЕС) да въведе в националното си законодателство Директива 2014/65/ЕС (MiFID II), която следва да се прилага от 03.01.2018 г. Причината за приемане на MiFID II е, че по време на финансовата криза са констатирани слабости във функционирането и недостатъчна прозрачност на финансовите пазари. Това налага промяна на съществуващата регулаторна рамка по отношение на пазарите на финансови инструменти, с цел преодоляване констатираните слабости във функционирането и недостатъчна прозрачност на финансовите пазари. Чрез Директива 2014/65/ЕС се усъвършенства регулацията, с цел подобряване на прозрачността, защитата на инвеститорите и повишаване на доверието в капиталовите пазари. Необходимо е разширяване на регулацията по отношение на нерегулирани досега дейности и засилване на надзорните правомощия на компетентните надзорни органи.

С новия ЗПФИ се очаква да бъде постигнато преодоляване на констатирани проблеми на българския капиталов пазар, а именно:

- недостатъчна ликвидност;
- недостатъчна прозрачност на пазара на недялови финансови инструменти;
- липсата на достатъчно качествени финансови инструменти и компании за инвестиране;
- липсата на предлагане на финансови инструменти в достатъчно голям обем, за привличане на големи институционални инвеститори;
- оттеглянето на чуждестранни инвеститори след 2008 г.;
- недостатъчно доверие във финансовите пазари в България;

- недостатъчна ефективност на финансовия надзор;
- недостатъчна осведоменост и защита на инвеститорите в случаите на предлагането на сложни финансови продукти;
- липсата на ефективни механизми за контрол по отношение на лицата, предоставящи инвестиционни услуги без лиценз;
- недостатъчна защита за инвеститорите при предлагането на инвестиционни съвети;
- недостатъчната прозрачност на пазара на финансови инструменти и по конкретно във връзка със сключването на сделки с финансови инструменти извън регулирания пазар.

*Посочените проблеми налагат предприемането на законодателна промяна с оглед тяхното разрешаване.*

*Опишете проблема или въпросите, които обосновават действие от страна на държавата.*

**Какви са целите на предлаганото решение?**

С новия закон за пазарите на финансови инструменти се цели въвеждане в българското законодателство на изискванията на MiFID II, с оглед изпълнението на ангажиментите на Република България като държава членка на ЕС. С транспонирането на MiFID II и приложението ѝ на българския капиталов пазар се очаква: да бъде повишена ликвидността на предлаганите финансови инструменти чрез повишаване прозрачността при ценообразуването и информираността на инвеститорите; да се повиши качеството на предлаганите инвестиционни услуги на пазара, което от своя страна да доведе до по-голяма удовлетвореност на инвеститорите и по този начин стимулиране на инвестициите; до подобряване условията за инвестиране на трансгранична основа и от там повишаване на чуждестранните инвестиции.

*Посочете какво цели да постигне новото предложение или предлаганата нова уредба. Какъв ефект би имала тя и спрямо кого?*

**Какви варианти за решаване на проблема са били изследвани, включително алтернативи на въвеждането на нова правна уредба?**

Въвеждането на нов ЗПФИ е вследствие на Директива 2014/65/ЕС за пазарите на финансови инструменти и Регламент 600/2014/ЕС за пазарите на финансови инструменти. Регламентът е с пряко действие и не подлежи на въвеждане, но на законово ниво е необходимо да бъдат уредени правомощията на Комисията за финансов надзор и нейните органи по приложението на този регламент. Директива 2014/65/ЕС за пазарите на финансови инструменти ще бъде въведена с нов Закон за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ).

Вариант 0: Ако не се предприемат мерки за привеждане на българското законодателство в съответствие с изискванията на Директива 2014/65/ЕС, може да се очаква на Република България да бъдат наложени санкции поради неизпълнен ангажимент.

Вариант 1: Предприемане на мерки за привеждане на българското законодателство в съответствие с европейското – транспониране на разпоредбите на Директива 2014/65/ЕС. Намесата на държавата в този случай е необходима поради необходимост

от изпълнение на ангажимента на Република България като държава членка, чрез приемане на нов ЗПФИ.

В Директива 2014/65/ЕС е предвидена възможност държавите членки да изберат между различни опции при нейното транспониране.

1. Съгласно чл. 3 от Директивата държавите членки могат да изберат да не прилагат Директивата спрямо лица, за които те са държава по произход, при условие, че тяхната дейност подлежи на лицензиране и е регулирана на национално ниво и при условие, че тези лица отговарят на изчерпателно изброени изисквания: да не им е разрешено да държат клиентски активи; да предоставят само услугите по приемане и предаване на клиентски нареждания с предмет ценни книжа и дялове в колективни инвестиционни схеми и/или инвестиционни съвети с предмет такива финансови инструменти и при условие че им е позволено да предоставят посочените услуги на определени категории финансови институции – инвестиционни посредници, банки, инвестиционни дружества.

- а) Вариант 0 – „Без действие
- б) Вариант 1 – „Използване на опцията”

Предлаган вариант на действие: е вариант „Без действие”, и тъй като липсата на сегментиране на пазара на инвестиционни услуги в Република България не оправдава въвеждането на специален регулаторен режим по отношение на разглежданите категории субекти. Този вариант на действие би довел до по-малко административни разходи като цяло, за сметка на по-завишени разходи за определена ограничена категория лица.

2. Съгласно чл. 4, параграф 1 от Директивата държавите членки могат да включат в понятието за инвестиционен посредник образувания, които не са юридически лица, при условие, че техният правен статус осигурява ниво на защита интересите на трети страни, равностойно на това, което осигуряват юридическите лица и ако те са подчинени на равностойни пруденциални изисквания, подходящи за съответната им правноорганизационна форма. Към настоящия момент инвестиционни услуги и дейности като инвестиционен посредник могат да бъдат извършвани само от дружества с ограничена отговорност и от акционерни дружества.

- а) Вариант 0 – „Без действие”
- б) Вариант 1 – „Използване на опцията”

Предлаган вариант на действие - Вариант 0 – „Без действие” - Предвид характера на предлаганите услуги и извършваните дейности, и необходимостта от значителна финансова и ресурсна обезпеченост, правноорганизационни форми, различни от юридически лица, по-трудно биха отговорили на високите пруденциални организационни изисквания. Предвид поставените цели за осигуряване на по-висока защита на инвеститорите и повишаване доверието в капиталовия пазар, без това да е за сметка на прекомерни разходи, въвеждането на разглежданата опция би било необосновано.

3. Член 29, параграф 2 от Директивата дава възможност на държавите членки да изберат да разрешат на обвързаните агенти, регистрирани на тяхна територия, да

държат пари и/или финансови инструменти за сметка и на пълната отговорност на инвестиционния посредник, за който работят на територията на държавата членка, или в случаите на трансгранична дейност – на територията на друга държава членка, когато тази друга държава членка е разрешила обвързаните агенти да държат активи на клиенти на инвестиционния посредник.

- а) Вариант 0 – „Без действие”
- б) Вариант 1 – „Използване на опцията”

Предлаган вариант на действие: Вариант 0- „Без действие” – По този начин ще се минимизират рисковете, свързани с държането на активите на инвеститорите, особено в случаите на трансгранична дейност. Предвид това, че фигурата на „обвързания агент” е нова и с новия ЗПФИ се въвежда за първи път на българския пазар, се предлага да бъде въведен по-ограниченият режим, като след извършването на последващата му оценка, да бъде обсъдено дали той да се разшири и с разглежданата възможност.

4. Член 39 от Директивата дава възможност за държавите членки да въведат изискване за инвестиционните посредници от трети държави да установят клон на тяхна територия, в случай че предлагат услуги на непрофесионални клиенти или на непрофесионални клиенти, които са избрали да бъдат третирани като професионални, с оглед защита на инвеститорите. В случай че държавите членки не се възползват от тази възможност, ще се прилага режимът относно третите държави по Регламент (ЕС) 600/2014/ЕС (MiFIR) и в случаите на предлагане на услуги на непрофесионални инвеститори. Съгласно изискванията на MiFIR инвестиционните посредници от трети държави могат да предлагат услуги на приемливи насрещни страни и на професионални клиенти, установени в ЕС, без да е необходимо да създават клон в ЕС и при условие че са регистрирани в регистъра на инвестиционните посредници от трети държави, воден от Европейския орган за ценни книжа и пазари, след решение на Европейската комисия за еквивалентност на режима приложим в съответната трета държава.

- а) Вариант 0 – „Без действие”
- б) Вариант 1 – „Използване на опцията”

Предлаган вариант на действие: Вариант 1 – използване на опцията. И към настоящия момент съгласно действащия ЗПФИ клоновете на инвестиционни посредници от трети държави подлежат на лицензиране от страна на КФН и следва да спазват законодателството на Република България при извършване на дейност на нейна територия. Този вариант осигурява по-добра защита на инвеститорите и по-надеждни механизми за надзор над дейността на инвестиционните посредници от трети държави.

Забележка: Вариант – „Нерегулаторна намеса” - не е разгледан, тъй като е неприложим при преценката за въвеждане на опциите.

*Посочете изследваните варианти, включително алтернативи на предприемането на нормативна промяна. Опишете накратко потенциалните рискове, свързани с вариантите, каква е вероятността те да настъпят и техният ефект, ако настъпят. Обосновете препоръчания вариант на действие. Повече информация добавете в резюмето на препоръчания вариант с данни.*

2. РЕЗЮМЕ НА ПРЕПОРЪЧАНИЯ ВАРИАНТ С ДОКАЗАТЕЛСТВА И ДАННИ		
	Общи годишни разходи	Общи годишни ползи
<b>Вариант на действие</b>	<p>Във връзка с транспонирането на MIFID II се очаква да бъдат извършени разходи в размер на 6.3 млн. лв. Като полза от новия Закон за пазарите на финансови инструменти следва да бъдат посочени: повишаване на прозрачността на пазара на финансови инструменти; повишаване на защита на инвеститорите; повишаване на качеството на услугите, предоставяни от инвестиционните посредници и др. Като алтернативна полза може да бъде посочено избягването на санкции срещу Република България.</p> <p><i>Опишете качествено и количествено всички значителни разходи и ползи на годишна база. Използвайте приблизителни цифри и диапазони, когато е по-приложимо. Обърнете особено внимание на икономическите и социалните разходи и на разходите за околната среда. Задължително включете паричен израз на разходите и ползите (в лева).</i></p>	
<b>Вариант 0</b>	<p>Санкции срещу Република България при нетранспониране на директиви на ЕС. Съдът на ЕС има право да наложи кумулативно периодична имуществена санкция и еднократно платима сума. Размерът на дневната минимална глоба за Република България би бил 834 000 евро.</p>	
<b>Вариант 1</b>	<p>Очаква се да бъдат извършени разходи в размер на 6.3 млн. лв.</p>	
<p><b>Описание и обхват на основните разходи:</b></p> <p>Въз основа на извършената на ниво ЕС оценка на въздействието и направеното допускане, че българският пазар представлява 0,3 %<sup>1</sup> от общия европейски пазар, се определя разход за привеждане в съответствие с изискванията на MIFID II за българския пазар в размер на 6,3 млн. лв. В посочения разход са включени, както еднократни разходи, така и текущи разходи за една година. Еднократните разходи се очакват да бъдат в размер на 3,7 млн. лв., а текущите разходи - в размер на 2,6 млн. лв. Очакванията са за следващите три години текущите разходи да не се променят.</p> <p><i>Опишете накратко най-важните парични и непарични изрази на разходите. Опишете разходите за всички основни групи.</i></p>		
<b>Предложението надхвърля ли минималните изисквания на Европейския съюз?</b>		<i>Да/Не/Не е приложимо</i>

<sup>1</sup> Делът на българския пазар от общия европейски пазар се определя въз основа дела на brutния вътрешен продукт за 2016 г. на Република България от общия брутен вътрешен продукт на Европейския съюз. Използваният валутен курс е EUR/BGN 1,95583.

<p>Има ли промяна в административната тежест? Създават ли се нови регулаторни режими и регистри? Засягат ли се съществуващи регулаторни режими и регистри?</p>	<p><u>Да.</u> Повишаването на административната тежест от гледна точка на текущи административни разходи се очаква във връзка с прозрачност преди и след сключване на сделки и консолидация, както и при допълнителните дейности от страна на надзорния орган относно въвеждане на ограничения относно позиции и последващ контрол. Административната тежест се определя като еднократен разход в размер на 1,9 млн. лв. и текущ разход в размер на 824 хил. лв.</p> <p>Моля посочете.</p>		
<p>Какво е разпределението на годишните разходи според категорията на предприятията?</p> <p>ЗПФИ ще окаже въздействие върху МСП като разшири техните възможности за финансиране чрез капиталовия пазар. Във връзка с възможността за финансиране на МСП чрез пазарите за растеж не се очаква да възникнат допълнителни разходи за МСП във връзка с допускането до търговия на техните финансови инструменти.</p>	<p>Микро - (в лв.)</p>	<p>Малки (в лв.)</p>	<p>Средни (в лв.)</p>
<p>Има ли предприятия, които са освободени от спазване на новите правила, въведени с предложението?</p>	<p>Моля посочете - Да, по силата на изключенията, предвидени в MiFID II и въведени с проекта на ЗПФИ.</p>		
<p><b>Описание и обхват на основните ползи:</b></p> <p>Като полза от новия Закон за пазарите на финансови инструменти следва да бъдат посочени: повишаване на прозрачността на пазара на финансови инструменти;</p>			

повишаване на защита на инвеститорите; повишаване на качеството на услугите, предоставяни от инвестиционните посредници, намаляване разходите по изпълнение на сделките с финансови инструменти, повишаване на конкуренцията, което ще позволи да се достигне до по-справедлива за инвеститора цена на услугата при достъпа му до местата за търговия и услугите на централни съконтрагенти и др. Осигурява се възможност за свободно извършване на дейност от инвестиционните посредници, получили лиценз от КФН на целия европейски пазар чрез привеждане в съответствие на националното законодателство с европейското право. Ще бъде повишена защитата на малките и средни предприятия (МСП) в качеството им на инвеститори. Ще бъде улеснен достъпът до капиталовия пазар за МСП, както и ще се повиши ликвидността на издаваните от тях ценни книжа.

*Опишете накратко най-важните парични и непарични изрази на ползите. Опишете ползите за всички основни групи.*

#### **Ключови рискове**

В краткосрочен план съществува риск от повишение на цената на предлаганите услуги във връзка с търговията на финансови инструменти от гледна точка на повишение на разходите за пазарните участници за изпълнение на новите завишени изисквания към дейността им.

*Има ли рискове от реализиране на предложението? Може ли да бъде изразен количествено, колко и какви юридически и физически лица ще бъдат засегнати и как?*

### **3. ПРОВЕДЕНИ КОНСУЛТАЦИИ**

#### **Консултации**

Проведени са консултации с пряко засегнати от проекта на ЗПФИ лица – инвестиционни посредници, банки, регулирания пазар, управляващи дружества и др. Взети са предвид бележките от поднадзорните лица, касаещи дейността на обвързания агент, изискванията относно организацията и лицензирането на организирания системи за търговия, дистрибуцията на договорни фондове, както и функцията по съответствие с регулаторните изисквания и др. От Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП) и от Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД) бяха получени предложения, касаещи: дефиницията за финансови инструменти; изискването за „професионален опит“, като критерий за оценката на участник в капитала с квалифицирано участие или кандидат-приобретателя; условията за издаване на лиценз; дейността на обвързания агент; изискванията към организацията и лицензирането на Организирана система за търговия (ОСТ) и др.

В хода на проведените консултации от Асоциацията на банките в България бяха поставени въпроси и отправени предложения, касаещи дейността на банките като инвестиционни посредници, дейността им в качеството им на дистрибутори на дялове на договорни фондове, режимът на одобрение на общите условия, и бяха отправени въпроси във връзка с цялостното въздействие на Директивата спрямо тяхната дейност. „Българска фондова борса – София“ АД отправи запитвания и даде коментари относно изискванията на Директивата по отношение на дейността на регулирания пазар, ролята на маркет мейкърите, относно пазарите за растеж и др.

Въз основа на направените предложения и коментари са прецизирани предложените законови текстове в посока оптимално въвеждане на изискванията на Директива 2014/65/ЕС в националното законодателство и с оглед преодоляване на установените

проблеми на българския пазар и съответно постигане на поставените с регулацията цели, при отчитане на разходите и ползите.

*Посочете основните заинтересовани страни извън държавната администрация, с които са проведени консултации. Направете кратък анализ на броя и характера на отговорите, получени от консултацията.*

#### **4. ПРИВЕЖДАНЕ В ДЕЙСТВИЕ И ИЗПЪЛНЕНИЕ**

**От коя дата предложението ще започне да действа?**

03.01.2018 г.

**Коя институция/организация ще отговаря за осъществяване на предложението и за контрола?**

В Република България компетентен орган по MiFID II, съответно по прилагането на новия ЗПФИ се предвижда да бъде Комисията за финансов надзор. Следва да се отбележи, че в някои случаи, като например при търговията с деривати върху стоки, с квоти за емисии, ще е необходимо при упражняване на надзорните си правомощия КФН да си сътрудничи с други компетентни органи – Държавна комисия по стоковите борси и тържищата (деривати върху стоки), Комисия за енергийно и водно регулиране, Министерство на околната среда и водите, Министерство на финансите. КФН ще си сътрудничи с БНБ относно дейността на банките, в качеството им на инвестиционни посредници. С новия ЗПФИ и по силата на MiFID II правомощията на компетентните органи са разширени, което от своя страна води и до по-високи разходи за регулиране и при упражняването на надзор от страна на КФН. Предвидено е MiFID II да влезе в сила от м. януари 2018 г. В срок до 5 години от влизането в сила на ЗПФИ ще бъде извършена последваща оценка на въздействието, съгласно изискването на чл. 34 от Наредбата за обхвата и методологията за извършване на оценка на въздействието. При необходимост ще бъдат извършени промени в нормативната база.

*Опишете отговорната институция за осъществяването на предложението. Предложението предвижда ли разходи за дадена институция или организация?*

**Подпис на директора на дирекцията, отговорна за изработването на проекта на нормативния акт:**

.....  
...

**Дата:**