

## **ИЗПОЛЗВАНИ СЪКРАЩЕНИЯ НА НОРМАТИВНИ АКТОВЕ И ДРУГИ ИЗТОЧНИЦИ НА ПРАВО**

АПК – Административнопроцесуален кодекс

ВЗ – Валутен закон

ГПК – Гражданскопроцесуален кодекс

ДОПК – Данъчно-осигурителен процесуален кодекс

ДФЕС – Договор за функциониране на Европейския съюз

ЗБНБ – Закон за Българската народна банка

ЗВПКИИП – Закон за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници

ЗГВБ – Закон за гарантиране на влоговете в банките

ЗДКИС – Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и други предприятия за колективно инвестиране

ЗЗД – Закон за задълженията и договорите

ЗКИ – Закон за кредитните институции

ЗКФН – Закон за Комисията за финансов надзор

ЗОАРАКСД – Закон за ограничаване на административното регулиране и административния контрол върху стопанската дейност

ЗППЦК – Закон за публичното предлагане на ценни книжа

ЗПФ – Закон за публичните финанси

ЗПФИ – Закон за пазарите на финансови инструменти

ПДБФБ – Правилник за дейността на Българската фондова борса

ПДЦД – Правилник за дейността на Централния депозитар

Регламент 2017/1129 на Европейския парламент и на Съвета относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар, и за отмяна на Директива 2003/71/ЕО

Регламент 575/2013 – Регламент 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета на ЕС относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници

Регламент 909/2014 – Регламент 909/2014 на Европейския парламент и на Съвета на ЕС за подобряване на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и за централните депозитари на ценни книжа

ТЗ – Търговски закон

## ПРЕДГОВОР

Систематичният учебен курс по борсово право е предназначен за нуждите на преподаването на дисциплината „Борсово право“ за студентите от специалност „Право“ в Юридическия факултет на Университета за национално и световно стопанство. Голяма част от курса може да се ползва и от студентите от специалността „Финансов контрол“ в рамките на магистърската програма „Финансово право и финансов контрол“ за дисциплината „Банково и борсово право“.

Учебният курс дава познания за действащото позитивно право, което се съдържа в специалното законодателство за капиталовия пазар, като обхваща преди всичко Закона за публичното предлагане на ценни книжа, Закона за пазарите на финансови инструменти, Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и други предприятия за колективно инвестиране, както и частта от Закона за Комисията за финансов надзор, отнасяща се до регулативните и надзорните функции на Комисията по отношение на инвестирането на капиталовия пазар. Към специалното законодателство принадлежи и важният Регламент 1129/2017 на Европейския парламент и на Съвета относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или при допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар.

Извън предмета на курса е уредбата, съдържаща се в Закона за мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, който е издаден в изпълнение на Регламент 596/2014 г. на Европейския парламент и на Съвета на ЕС от 2014 г. относно пазарната злоупотреба, както и уредбата, съдържаща се в Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация.

Характерна особеност на всички посочени законови нормативни актове, които са в обхвата на лекционния курс, е, че уредбата, съдържаща се в тях, има ясно изразен публичноправен характер. Двата основни закона на капиталовия пазар – Законът за публич-

ното предлагане на ценните книжа и Законът за пазарите на финансови инструменти, са регулативни и надзорни закони и поради това принадлежат към административното регулативно и надзорно право. Тази характеристика се отнася и за Закона за колективните инвестиционни схеми и другите предприятия за колективно инвестиране.

Типична административноправна уредба съдържа и устройственият закон за регулативната и надзорна институция на капиталовия пазар – Законът за Комисията за финансов надзор.

Смисълът на публичноправната уредба на инвестициите на капиталовия пазар не може да бъде разбран, ако не се вникне в значението на особеността, високорисков предмет на дейност на професионалните участници на капиталовия пазар, които като правило са акционерни дружества. Концентрациите на рискове, свързани с този предмет, определят в крайна сметка публичноправните регулативни и надзорни характеристики на законодателството за тези лица.

Поради изтъкнатия характер на нормативната уредба учебният курс обхваща публичното право за капиталовия пазар. Частното право, отнасящо се до частноправните характеристики на ценните книжа и финансовите инструменти, както и до договорите, които участниците на капиталовия пазар сключват и изпълняват с тези инструменти, като търговци и като непрофесионални инвеститори, тук се разглежда в контекста и през призмата на публичноправната уредба.

Особен характер има уредбата, която е включена в два правилника, които не съдържат норми, създадени от държавни органи с нормотворческа компетентност, но въпреки това са изключително важна част от регламентацията на процесите на капиталовия пазар. Това са правилниците за дейност на двата инфраструктурни участника на българския капиталов пазар: Българската фондова борса – в качеството ѝ на регулиран пазар на финансови инструменти, и Централния депозитар – в качеството му на депозитарна институция за безналични финансови инструменти. И Борсата, и Депозитарят са лица с търговско качество, но упражняват особен монопо-

лен предмет на дейност с квазипубличен характер. Поради това органите на двете институции упражняват квазиадминистративна власт, която допълва административната регулативна и надзорна власт на Комисията за финансов надзор. Без разбиране за същността и съдържанието на уредбата, съдържаща се в Правилника за дейността на Българската фондова борса и в Правилника за дейността на Централния депозитар, не може да се изгради пълна и вярна представа за осъществяването на търговията с инвестиционни инструменти на българския капиталов пазар.

В учебния курс са залегнали всички основни идеи от монографичното изследване на автора, посветено на правния режим на инвестиционните ценни книжа. Въпреки че от публикуването му е изминал значителен период, голяма част от анализите и изводите в него са актуални и сега. Времето не променя принципните характеристики на модела на регулиране и надзор на инвестирането на капиталовия пазар. Той е твърде устойчив и консервативен, тъй като в голямата си част има универсален, а не партикуларен и регионален характер. В крайна сметка инвестирането на капиталовия пазар притежава универсални характеристики, които придават ред общи черти и на нормативното регулиране независимо от особеностите на отделните национални законодателства. Напълно валидна в съвременните условия е и развитата в това изследване концепция за публичното инвестиране на капиталовия пазар, на основата на сравнителен анализ на голям брой чуждестранни законодателства.

Темите са подредени по раздели. Изложението е максимално опростено, без тежък справочен апарат и цитирания на конкретни източници, като ползваната литература е посочена в края. За удобство на студентите и другите читатели по-важните части от изложението са с черен шрифт.

Учебникът по борсово право може да бъде полезен не само за студенти, а и за академични и практикуващи юристи, за финансисти и други икономисти, както и за всеки, който се интересува от тази сложна и комплексна материя.