



**ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА НА
УПРАВИТЕЛНИЯ СЪВЕТ НА
НАЦИОНАЛНАТА КОМИСИЯ ЗА КОРПОРАТИВНО
УПРАВЛЕНИЕ
ЗА 2025 Г.**

Националната комисия за корпоративно управление (ННКУ) е създадена с цел насърчаване прилагането на добрите практики по корпоративно управление и развитието на Националния кодекс за корпоративно управление.

Комисията е постоянно действащ, независим орган, създаден на 3 септември 2009 г. под егидата на Българската фондова борса (БФБ) и Комисията за финансов надзор (КФН), с подкрепата на Световната банка и Международната финансова корпорация (IFC).

Мисията на ННКУ е да насърчава утвърждаването на добрите практики в областта на корпоративното управление, като подпомага развитието на прозрачна и устойчива бизнес среда, повишаването на доверието на инвеститорите и привлекателността на българския капиталов пазар.

Като представителна платформа в областта на корпоративното управление ННКУ поддържа активен диалог с държавните институции, регулаторните органи, бизнеса, академичните среди и професионалните организации с обща цел – повишаване на стандартите на корпоративното управление в България.

1. Членове на ННКУ

През 2025 г. няма промяна в членския състав на ННКУ и не са приети нови членове. Разширяването на представителството на Комисията, осъществено през 2024 г. с присъединяването на Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД), Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП), Българската асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване (БАДДПО) и Асоциацията на българските застрахователи (АБЗ), създаде добра основа за по-широко участие на институционалните инвеститори и представителните организации на небанковия финансов сектор в дейността на ННКУ.

Към 31.12.2025 г. членове на Управителния съвет на ННКУ са:

- Проф. д. ик. н. Бистра Николова Боева;
- Доц. д-р Маню Тодоров Моравенов;
- Проф. д-р Стефан Христов Петранов;
- Асоциация на българските застрахователи (АБЗ);
- Асоциация на директорите за връзки с инвеститорите в България (АДВИБ);
- Асоциация на дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ);
- Асоциация на индустриалния капитал в България (АИКБ);
- Българска асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване (БАДДПО);
- Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП);
- Българска асоциация на управляващите дружества (БАУД);

- „Българска фондова борса“ АД;
- „Златен лев капитал“ АД;
- Институт на вътрешните одитори в България;
- „Монбат“ АД;
- „Софарма“ АД;
- „Стара планина холд“ АД.

Към 31.12.2025 г. председателството на НККУ се осъществява от Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД), чрез председателя на Управителния съвет на организацията – Наталия Петрова.

2. Мониторинг и оценка на корпоративното управление

През 2025 г. НККУ продължи и надгради последователната си дейност по мониторинг и оценка на състоянието на корпоративното управление в България.

През м. февруари 2024 г. Комисията изготви първия си мониторингов доклад, обхващащ периода 2021 – 2023 г., който постави началото на систематичното проследяване на практиките по корпоративно управление на публичните дружества и емитентите на ценни книжа, допуснати до търговия на Българската фондова борса. Анализът обхваща 241 компании, допуснати до търговия на Основен и Алтернативен пазар на БФБ, и очерта положителна тенденция към повишаване на качеството на разкриваната информация и все по-широко възприемане на добрите практики по корпоративно управление като фактор за устойчивото развитие и просперитета на компаниите.

През 2025 г. тази дейност беше продължена и методологично развита. Мониторинговият анализ обхваща 65 публични дружества, допуснати до търговия на водещите сегменти на Основния пазар на БФБ – Сегмент акции Premium, Сегмент EuroBridge Market и Сегмент акции Standard. Анализът се основава на публично оповестените годишни финансови отчети и декларациите за корпоративно управление, картите за самооценка, предоставени на доброволен принцип, както и на информацията, публикувана на корпоративните интернет страници на дружествата.

Съществено развитие е привеждането на мониторинговия подход в по-тясно съответствие с методологичната рамка на **OECD Corporate Governance Factbook 2025**. Анализът е структуриран около основните тематични области на Factbook – институционална и регулаторна рамка, права на акционерите, корпоративни ръководства, устойчивост и нефинансово отчитане – което създава основа за по-добра международна съпоставимост на развитието на корпоративното управление в България.

През 2025 г. България за първи път беше включена и в **OECD Corporate Governance Factbook 2025** – водещото двугодишно сравнително изследване на ОИСР в областта на корпоративното управление, което обхваща 52 юрисдикции, включително всички икономики от ОИСР и Г-20. За България е изготвен и отделен Country Note, представящ

националната рамка за корпоративно управление в сравнителен контекст с останалите юрисдикции. Това е важна стъпка към по-голяма международна видимост на българската рамка за корпоративно управление и потвърждава нейното все по-тясно сближаване с принципите и стандартите на ОИСР.

Резултатите от мониторинга потвърждават положителните тенденции, установени през предходните години. Наблюдава се постепенно унифициране на съдържанието на декларациите за корпоративно управление, повишаване на качеството на разкриваната информация и нарастваща ангажираност на корпоративните ръководства към принципите на доброто управление.

Компаниите, търгувани на водещите сегменти на БФБ, продължават да демонстрират висока степен на ангажираност с добрите практики в областта на корпоративното управление, като все по-голямо значение придобиват не само защитата на интересите на инвеститорите, но и прозрачността, устойчивостта, ефективното управление на риска и отчитането на интересите на всички заинтересовани страни.

Така през 2025 г. мониторинговата дейност на НККУ се утвърди като важен инструмент не само за проследяване на състоянието на корпоративното управление в страната, но и за идентифициране на добри практики и области за последващо развитие в съответствие с международните стандарти.

3. Прилагане и популяризиране на Националния кодекс за корпоративно управление

През 2025 г. НККУ продължи дейностите, свързани с популяризирането и практическото прилагане на актуализирания през 2024 г. Национален кодекс за корпоративно управление.

Кодексът се прилага на принципа „спазвай или обяснявай“ и е адресиран основно към публичните дружества, както и към дружествата, които планират да придобият публичен статут. Актуализацията му от 2024 г. отразява Принципите на корпоративното управление на Г-20/ОИСР от 2023 г., европейските изисквания, включително тези в областта на корпоративното отчитане на устойчивостта, както и целите за устойчиво развитие и климатична отчетност.

През 2025 г. фокусът постепенно се премести от актуализиране на Кодекса към неговото ефективно прилагане от дружествата. НККУ продължи да насърчава интегрирането на факторите на устойчивост в управлението, по-висока прозрачност при подбора на членове на корпоративните ръководства и по-добро обвързване на политиките за възнаграждения с дългосрочните резултати и устойчивото развитие.

Особено внимание бе отделено на ролята на корпоративните ръководства за изграждането на ефективна система за вътрешен контрол и управление на риска, защитата на правата на акционерите и качествено разкриване на информация.

4. Възобновяване на Индекса на компаниите с добро корпоративно управление – CGIX

Сред най-съществените инициативи на НККУ през 2025 г. е възобновяването на изчисляването на Индекса на компаниите с добро корпоративно управление – Corporate Governance Index (CGIX).

На заседание, проведено на 29 юли 2025 г., НККУ одобри промени в Правилата за изчисление на CGIX, които влязоха в сила от 31 юли 2025 г. От 1 август 2025 г. като компоненти на индекса са включени седем дружества:

- „Агрия груп холдинг“ АД;
- „Българска фондова борса“ АД;
- „Доверие обединен холдинг“ АД;
- „М+С хидравлик“ АД;
- „Софарма“ АД;
- „Шелли груп“ ЕД;
- „Централна кооперативна банка“ АД.

CGIX включва седемте компании с най-добро корпоративно управление, допуснати до търговия на Българската фондова борса, като индексът е базиран на пазарната капитализация на включените емисии обикновени акции, коригирана с фрий-флоута на всяка от тях.

Възстановяването на индекса е важна стъпка към повишаване видимостта на дружествата, които прилагат високи стандарти на корпоративно управление, и към насърчаване на добрите практики чрез пазарни механизми. CGIX създава допълнителен стимул за публичните компании да развиват стандартите си по отношение на прозрачност, отчетност и защита на интересите на акционерите.

5. Дигитална прозрачност и достъп до информация за инвеститорите

През 2025 г. в рамките на мониторинга беше отделено специално внимание на дигиталната прозрачност на публичните дружества и използването на корпоративните интернет страници като основен канал за комуникация с инвеститорите и останалите заинтересовани лица.

Прегледът обхваща ключови елементи на investor relations практиките, сред които наличието на секция „Връзки с инвеститорите“, англоезична версия на интернет страницата, информация за директора за връзки с инвеститорите, документи от проведените общи събрания на акционерите, междинни и годишни финансови отчети, корпоративен календар, учредителни актове, информация за правата на акционерите и за корпоративните ръководства.

Включването на прегледа на дигиталната прозрачност като самостоятелна част от мониторинга отразява нарастващото значение на навременния, лесен и равнопоставен достъп на инвеститорите до корпоративна информация.

Резултатите показват висока степен на развитие на определени базови практики. Публикуването на информация и документи от проведените общи събрания на акционерите например е сред критериите с най-високо ниво на изпълнение.

Същевременно мониторингът очертава възможности за допълнително развитие на дигиталното представяне на публичните компании и за по-последователно структуриране на информацията, предназначена за инвеститорите.

6. Инициативи, обучения и институционални сътрудничества

През 2025 г. НККУ продължи активната си работа с участниците на капиталовия пазар чрез срещи, обучения и инициативи, насочени към повишаване на осведомеността относно принципите на доброто корпоративно управление и устойчивото развитие.

Особено значение има взаимодействието между НККУ, Комисията за финансов надзор и Българската фондова борса, насочено към подобряване на бизнес средата, повишаване доверието на инвеститорите и утвърждаване на добрите корпоративни практики.

Продължиха и ежегодните обучения в областта на одита и вътрешния контрол на листваните дружества, осъществявани в партньорство с Асоциацията на директорите за връзки с инвеститорите в България, Асоциацията на индустриалния капитал в България и Института на дипломираните експерт-счетоводители.

Чрез сътрудничеството между различните организации, представени в НККУ, Комисията създава платформа за обмен на експертиза и за координирани действия по въпросите на корпоративното управление, устойчивостта, прозрачността и защитата на инвеститорите.

7. Основни приоритети на НККУ за 2026 г.

През 2026 г. НККУ ще продължи да развива постигнатото през предходните години, като основен акцент ще бъде практическото прилагане на принципите на доброто корпоративно управление и проследяването на тяхната ефективност.

Сред основните направления в дейността на Комисията са:

- продължаване на ежегодния мониторинг на състоянието на корпоративното управление в България;
- развитие на мониторинговата методология в съответствие с международните стандарти и OECD Corporate Governance Factbook;

- ежегодно преразглеждане и развитие на Индекса на компаниите с добро корпоративно управление – CGIX;
- насърчаване на практическото прилагане на Националния кодекс за корпоративно управление;
- повишаване на прозрачността и качеството на информацията, предоставяна от публичните дружества на инвеститорите;
- развитие на дигиталната прозрачност и investor relations практиките;
- продължаване на инициативите и обученията за корпоративни ръководства, директори за връзки с инвеститорите, одитори и други заинтересовани страни;
- задълбочаване на взаимодействието с Комисията за финансов надзор, Българската фондова борса, професионалните организации, бизнеса и академичната общност;
- проследяване на развитието на европейската и международната рамка в областта на корпоративното управление и устойчивостта.

Развитието на мониторинга, включително чрез въвеждането на международно съпоставим подход и специален анализ на дигиталната прозрачност, ще позволи на НККУ все по-ясно да идентифицира както добрите практики, така и областите, в които са необходими последващи действия.

7. Заключение

През 2025 г. Националната комисия за корпоративно управление продължи последователното развитие на институционалната рамка за добро корпоративно управление в България.

Годината се отличава с няколко важни резултата – развитие на мониторинговия доклад и неговото доближаване до международната методология на OECD Corporate Governance Factbook, възобновяване на Индекса на компаниите с добро корпоративно управление CGIX, задълбочаване на анализа на дигиталната прозрачност и продължаване на активното взаимодействие с публичните дружества и ключовите институции на капиталовия пазар.

През 2025 г. България за първи път беше включена и в OECD Corporate Governance Factbook 2025 – водещото двугодишно сравнително изследване на ОИСП в областта на корпоративното управление.

Мониторингът показва положителни тенденции по отношение на качеството на разкриваната информация и ангажираността на корпоративните ръководства с принципите на доброто управление.

Годишен отчет за дейността на Управителния съвет на НККУ за 2025 г.

НККУ ще продължи да работи за утвърждаване на корпоративното управление не само като система от нормативни изисквания, а като съществен фактор за доверието на инвеститорите, устойчивостта на дружествата и развитието на българския капиталов пазар.

Председател на УС на НККУ:



Наталия Петрова