



*Изх. № 032/26.01.2015 г.*

**ДО  
Г-Н ПЕТЪР КЪНЕВ,  
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КОМИСИЯТА  
ПО ИКОНОМИЧЕСКА ПОЛИТИКА И  
ТУРИЗЪМ ПРИ 43-ТО НАРОДНО  
СЪБРАНИЕ**

**ДО  
Г-ЖА МЕНДА СТОЯНОВА,  
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА  
КОМИСИЯТА ПО БЮДЖЕТ И  
ФИНАНСИ  
ПРИ 43-ТО НАРОДНО СЪБРАНИЕ**

**ДО  
Г-Н ХАСАН АДЕМОВ,  
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА  
КОМИСИЯТА ПО ТРУДА,  
СОЦИАЛНАТА И ДЕМОГРАФСКАТА  
ПОЛИТИКА ПРИ 43-ТО НАРОДНО  
СЪБРАНИЕ**

**ДО  
Г-Н СВЕТЛИН ТАНЧЕВ,  
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КОМИСИЯТА ПО  
ЕВРОПЕЙСКИТЕ ВЪПРОСИ И  
КОНТРОЛ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ  
ФОНДОВЕ ПРИ 43-ТО НАРОДНО  
СЪБРАНИЕ**

## **СТАНОВИЩЕ**

**на Асоциация на индустриалния капитал в България**

**по Законопроект за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, № 402-01-17, внесен от Министерския съвет на 30/12/2014 г.**

**УВАЖАЕМА ГОСПОЖО,  
УВАЖАЕМИ ГОСПОДА,**

Като изразител на интересите на инвестиционната общност в Република България, Асоциация на индустриалния капитал в България обсъди подробно предлагания проект на закон за изменение и допълнение на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, № 402-01-17, внесен от Министерския съвет на 30/12/2014 г. В резултат

на това и с оглед на прецизиране на Закона правим следните предложения за промени и по отношение на проекта и по отношение на действащата редакция:

1. Предлагащата с § 3 от законопроекта промяна в чл. 190 от ЗДКИСДПКИ въвежда изискване за включване в правилата за личните сделки на националните инвестиционни фондове и свързаните с мениджмънта и персонала лица, като неоправдано разширява кръга от адресати на Правилата за личните сделки. В практиката това създава особено големи проблеми да се проследяват, докладват и регистрират сделки в дневниците на управляващите дружества (УД). Понякога е изобщо невъзможно установяването и доказването на due diligence, поради липса на каквато и да било информация за инвестиции на свързани лица. Още повече, че правилата трябва да "гарантират", че няма да бъдат сключвани освен лични сделки, но и "поддържани инвестиции".

В Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (Директива 2009/65/ЕО) не е залегнало такова ограничение по отношение на КИС и УД, управляващи КИС и би следвало този режим да се прилага най-малко съответно, ако и не в по-облекчен вариант към НИФ, предвид на по-либералния регулаторен режим, на който по принцип се подчиняват НИФ.

**Във връзка с изложеното предлагаме да отпадне § 3 от законопроекта, визиращ промяна в чл. 190 ЗДКИСДПКИ.**

2. Друг актуален въпрос касае залегналото в закона изискване на минимален праг на нетната стойност на активите (НСА) на учредените по нашето законодателство колективни инвестиционни схеми (КИС): за инвестиционните дружества от отворен тип се изисква начален капитал от 500 хиляди лева, като и за двата вида КИС – ИД от отворен тип и договорни фондове (ДФ), законът изисква тяхната НСА по всяко време да бъде не по-малка от 500 хиляди лева (чл. 7, ал. 1 и 4, и чл. 9, ал. 1 ЗДКИСДПКИ).

В нормативните актове на ЕС, които регламентират дейността на КИС и управляващите ги дружества и които са имплементирани в нашето законодателство и на първо място – в ЗДКИСДПКИ, **не съществува изискване за минимален капитал/НСА на ДФ и/или на ИД от отворен тип, управлявано от УД**, нито като изрично въведена в Директивата сума, нито като задължение за държавите членки да въведат такъв праг. В актовете на ЕС, както и в ЗДКИСДПКИ, има изискване за минимален собствен капитал на управляващите дружества, които управляват дейността и портфейлите на КИС, като неговият размер е не по-малко от 125 хил. евро (т.е. дори по-малко от минималния праг на НСА на КИС по ЗДКИСДПКИ). Изискването за минимален капиталов праг за УД е мотивирано с необходимостта „да се гарантира, че управляващото дружество ще бъде в състояние да изпълни задълженията, произтичащи от неговите дейности, и да осигури по такъв начин своята стабилност” (Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), Преамбюл, § 9). По отношение на инвестиционните дружества, Директива 2009/65/ЕО (както и заменената от нея Директива 85/611/ЕО) предвижда две възможности – ИД от отворен тип, чиято дейност се управлява от техния корпоративен управителен орган, и ИД от отворен тип, чиято дейност и портфейл се управляват от УД. Директивата посочва, че за да се запазят интересите на акционерите и да се гарантира равнопоставеност на пазара за предприятията за колективно инвестиране, се изисква първоначален капитал за инвестиционните дружества, като обаче изрично се посочва, че ако дейността на дадено инвестиционно дружество се управлява от управляващо дружество, това ИД от отворен тип има своята капиталова защита чрез капиталовата адекватност на управляващото го дружество (Директива 2009/65/ЕО, Преамбюл, § 25). Следователно, случаят, при който

съществува нормативно изискване за задължителен минимален размер на капитала на КИС, която е организирана като инвестиционно дружество от отворен тип, е само когато тя действа сама, без да е възложила управлението на дейността си на лицензирано управляващо дружество.

В българското законодателство такава възможност не е възприета, доколкото законът изисква всяка КИС, учредена по вътрешното ни право, да бъде управлявана от УД, независимо от нейната организационна форма – ИД от отворен тип или ДФ (чл. 5, ал. 4 ЗДКИСДПКИ). Следователно, вземайки предвид аргументите, изтъкнати в Директива 2009/65/ЕО, щом за УД е въведено изискване на минимален собствен капитал във връзка с дейността му по управление на дейността и портфейлите на КИС и щом законът (ЗДКИСДПКИ) не предвижда съществуването на ИД от отворен тип, които да могат да се управляват сами, **няма норма от правото на ЕС, която да обосновава съществуването във вътрешното ни право на задължително изискване за минимален праг на капитала/НСА на ИД от отворен тип и/или на ДФ.**

Видно е, че още по-малко такава изискване е основателно по отношение на договорните фондове (ДФ), които нямат корпоративна структура (свои органи), а представляват обособено имущество. Органите, които отговарят за дейността на ДФ, са тези на управляващото го УД, по отношение на което е налице изискване на капиталова адекватност. Такова е разбирането на Директива 2009/65/ЕО, такава е и стопанската логика.

В контекста на усилията за преодоляване на последиците от кризата и за възстановяване на инвеститорското доверие и активност се поставя въпросът какви са основанията да продължава да съществува изискването за минимален капитал/НСА на КИС, като се има предвид, че, както беше посочено по-горе, 99% от тях са договорни фондове, т.е. обособени имущества. Според обективната стопанска логика единственият критерий даден ДФ да продължи да съществува (при условие, че всички други изисквания на закона извън минималния размер на НСА са спазени) може и трябва да бъде инвеститорският интерес. Ако изискването за минимален праг на капитала/НСА бъде взето като важност само за себе си излиза, че дори и инвеститорският интерес към даден взаимен фонд да е налице и да се е запазил в условията на криза, а неговото УД, от своя страна, да е преценило, че може да продължи дейността на фонда дори ако фондът не му носи печалба, законът в действащата му към момента редакция казва, че този фонд не трябва да съществува, защото неговата нетна стойност на активите е под 500 хиляди лева, дори и ако фондът носи доходност за инвеститорите в него. Предвид това не е ясно как изискване за НСА от поне 500 хиляди лева защитава интересите на инвеститорите в даден договорен фонд/ИД от отворен тип.

Не на последно място, отнемането на лиценз за управление на ДФ поради спадането на активите на фонда под определен размер е ненужно и вредно за пазара, за имиджа на индустрията и не е в интерес на инвеститорите. Отнемането на лиценз поради неблагоприятна икономическа конюнктура, в това число засилени обратни изкупувания в периоди на криза, е равносилно на прилагане на санкции по финансови причини, което е характерно за други икономически и правни системи и типове регулации, не и за пазарните икономики с демократичен правен ред и пруденциално регулиране

Предвид изложеното дотук и с оглед на прецизиране на закона **предлагаме следните, непредвидени в проекта на ЗИД на ЗДКИСДПКИ изменения и допълнения:**

1. В чл. 7, ал. 4, изречение второ да отпадне.

2. В чл. 9, алинея 1 да отпадне.
3. В чл. 19, ал. 1, точка 2 да отпадне.
4. В чл. 19, ал. 2, точка 1 да отпадне.

**С УВАЖЕНИЕ,**

**ВАСИЛ ВЕЛЕВ,  
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА УПРАВИТЕЛНИЯ  
СЪВЕТ НА АСОЦИАЦИЯ НА  
ИНДУСТРИАЛНИЯ КАПИТАЛ В  
БЪЛГАРИЯ**