



**РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА
ФИНАНСОВ НАДЗОР**

Изх. № 02-00-15/27.06.2018г.

**ДО
Г-ЖА МЕНДА СТОЯНОВА –
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА
КОМИСИЯТА ПО БЮДЖЕТ И
ФИНАНСИ
ПЛ. „КНЯЗ АЛЕКСАНДЪР I“ № 1
СОФИЯ 1169**

На Ваш Изх. № кбф 853-01-23/22.06.2018г.

**ДО
Г-Н ПЕТЪР КЪНЕВ –
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КОМИСИЯТА ПО
ИКОНОМИЧЕСКА ПОЛИТИКА И
ТУРИЗЪМ
ПЛ. „КНЯЗ АЛЕКСАНДЪР I“ № 1
СОФИЯ 1169**

На Ваш Изх. № кип 853-01-29/22.06.2018г.

**КОПИЕ ДО:
Г-Н ВЛАДИСЛАВ ГОРАНОВ
МИНИСТЪР НА ФИНАНСИТЕ
НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
УЛ. "Г. С. РАКОВСКИ" 102
СОФИЯ 1040**

**ОТНОСНО: Законопроект № 854-01-56 за изменение и допълнение на закона
за дружествата със специална инвестиционна цел**

**УВАЖАЕМА ГОСПОЖО СТОЯНОВА,
УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН КЪНЕВ,**

Във връзка с писмо изх. № КБФ-853-02-73/22.06.2017 г. - вх. № 02-00-15#1/22.06.2018 г. и писмо изх. № КИП-853-01-29/22.06.2017 г. - вх. № 02-00-15#2/22.06.2018 г., съдържащи искане за становище по Законопроект № 854-01-56 за
гр. София 1000, ул. „Будапеща“ № 16, тел 02 940 49 99, факс 02 940 46 06, e-mail: bg_fsc@fsc.bg, www.fsc.bg

изменение и допълнение на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел, внесен от г-н Делян Добрев и група народни представители на 20 юни 2018 г., Ви уведомяваме, за следното:

В Програмата за нормативната дейност на Комисията за финансов надзор за периода 1 юли – 31 декември 2018 г. се предвижда изработване и приемане от Комисията за финансов надзор на проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел. Целта на посочения закон е съобразяване с Регламент (ЕС) 2017/2402 на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2017 година за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО и 2011/61/ЕС и регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 648/2012, както и отстраняване на констатирани непълноти в хода на прилагането на Закона за дружествата със специална цел (ЗДСИЦ). В тази връзка следва да се отбележи, че с оглед постигане на цялостно и последователно уреждане на съответните изисквания към дружествата със специална инвестиционна цел и тяхната дейност е необходимо измененията и допълненията в ЗДСИЦ да се извършат с един закон. При изработване на проекта на Закон за изменение и допълнение на ЗДСИЦ Комисията за финансов надзор ще има предвид и Законопроект № 854-01-56 за изменение и допълнение на ЗДСИЦ.

Същевременно изразяваме следните бележки и съображения по Законопроект № 854-01-56 за изменение и допълнение на ЗДСИЦ:

§ 1. В чл. 4 се правят следните изменения и допълнения:

1. В ал. 1 се добавя точка 3 със следното съдържание:

„3. придобиване от дружествата със специална инвестиционна цел, секюритизирани недвижими имоти, на участия в дружества, чиято основна дейност включва една или няколко от следните дейности: покупка на недвижими имоти и вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и продажбата им ”.

2. В ал. 3 думите „или вземания“ се заличават.

3. В ал. 4 след думите „на територията на Република България“ се добавят думите „или на територията на друга държава членка.”

4. Създават се алинеи 7, 8 и 9:

“(7) Най-малко 50 на сто от активите на дружеството със специална инвестиционна цел, което секюритизира недвижими имоти, към края на годишния отчетен период трябва да са резултат от дейността по чл. 4, ал.1, т. 2.

(8) Най-малко 75 на сто от активите на дружеството със специална инвестиционна цел, което секюритизира вземания, към края на годишния отчетен период трябва да са резултат от дейността по чл. 4, ал.1, т. 2. Ако част от активите на дружеството със специална инвестиционна цел се инвестират във вземания обект на правен спор, то това обстоятелство се оповестява в устава на дружеството.

(9) Изискването по ал.7 и 8 трябва да бъде изпълнено в срок до две години след лицензиране на дружеството.“.

В проекта не е въведена дефиниция на термина „основна дейност“. В тази връзка и с оглед ясното очертаване на кръга от субекти, в чиито капитал ДСИЦ може да инвестира, е необходимо да се прецизира предложението по новата т. 3 и да се въведе определение на термина „основна дейност“ по смисъла на ЗДСИЦ. Отделно от това не може да бъде прието предложеното заличаване в чл. 4, ал. 3 от

ЗДСИЦ на израза „или вземания“ поради факта, че вземанията, предмет на правен спор се приемат за неликвидна, високорискова инвестиция, която не кореспондира с целта за защита на инвеститорите в ДСИЦ, чийто акции са допуснати до търговия на регулиран пазар. Въведеният в новата ал. 5 на чл. 22 от ЗДСИЦ (§12 от ЗИД) праг от 20 на сто от активите на дружеството генерира прекомерно висок риск за инвестицията на акционерите в ДСИЦ, които обикновено са непрофесионални инвеститори и с чиито средства ДСИЦ осъществява дейността си.

На следващо място не е изрично уредено кой следва да извърши оценката и правния анализ на вземанията, предмет на правния спор. В случай че въпреки изложените по-горе съображения предложението за въвеждане на възможност да се инвестира във вземания, предмет на правен спор не отпадне, то е необходимо да се въведат изискванията относно лицата, които следва да извършват оценката, като напр. аналогично на текстовете от ЗППЦК, въвеждащи изискване за извършване на оценки от независим оценител по чл. 5 от Закона на независимите оценители (114а, ал. 5, изр. последно от ЗППЦК).

Допускането на инвестиции в недвижими имоти, извън територията на Република България, ще породи затруднения при осъществяване на държавния надзор, доколкото към настоящия момент не са създадени съответните механизми за взаимодействие между регулаторите и останалите ангажирани институции, имащи отношение към проверката за нормативно съответствие на сключените сделки и дейността на ДСИЦ.

По повод въведеното изискване в новата ал. 9 от § 1 на ЗИД за gratuitен период от 2 години след лицензиране на дружеството е необходимо да бъде предвидено изрично, че несъобразяването с ал. 9 е основание за отнемането на лиценза на ДСИЦ, доколкото това е сред основните изисквания, свързани с дейността на дружеството.

Във връзка с изложеното до тук възниква въпросът относно прилагането на чл. 24 от действащия ЗДСИЦ спрямо покупко-продажбата на недвижимите имоти, които се намират извън територията на Република България.

§ 3. В чл. 8 се създава нова ал. 3 със следното съдържание:

„ (3) (нова) В случай, че в Устава на АДСИЦ е предвидена възможност то да придобива участия в дружества по смисъла на чл.4, ал.1, т.3, поне един от членовете на СД следва да притежава познания и/или квалификация в областта на финансите и/или капиталовите пазари.“

Следва да бъде изрично посочено какво ще е изискването за съответно висше образование, за определен професионален опит (с каква продължителност и в какви дружества да е натрупан) или и двете. Необходимо е да бъде предвидено доказване на наличието на образование и опит, като се отчете, че на този етап не е предвидена процедура за одобрение на член на СД на ДСИЦ. Последната следва да бъде въведена доколкото е необходима преценка от страна на надзорния орган на посочените лица.

§ 4. В чл. 9 се създава нова ал. 3 със следното съдържание:

1. „Дружеството със специална инвестиционна цел може да открива сметки в банка различна от банката-депозитар когато съхраняваните по такава сметка парични средства са предназначени за разплащане по договор със срок не по-дълъг от една година или в банка, с която дружеството със специална инвестиционна цел е сключило договор за банков заем до размера на отпуснатия заем.

2. Досегашната ал. 3 на чл. 9 става ал. 4.

3. Досегашната ал. 4 на чл. 9 става ал. 5, като от текста отпадат думите „чл. 28 и“.

По повод чл. 9 от предложението следва да се вземе под внимание ролята на банката депозитар по отношение дейността на ДСИЦ с оглед контролните й функции по отношение извършваните плащания за сметка на ДСИЦ, както и факта, че това е единственият механизъм за проследяване на паричните трансфери, касаещи дейността на ДСИЦ и нормативното съответствие на транзакциите. Към настоящия момент има приета практика от КФН по отношение възможността за откриване на сметки в банка кредитор, като предвидените там възможности са единствените допустими според нас, с оглед обезпечаване ролята на банката депозитар и съответно интересите на инвеститорите. В тази връзка не може да бъде споделено изложеното към мотивите на ЗИД, че следва да се приеме, че паричните средства, с които се извършват разплащания към доставчици или други контрагенти на ДСИЦ, не следва да се третираат като свободни парични средства, съответно не следва да се третираат като предмет на задължението свободни парични средства да се съхраняват в банката депозитар.

Що се отнася до заличаването на чл. 28 от ЗДКИСДПКИ в текста на чл. 9, нова ал. 5 по § 4 от проекта, изразяваме несъгласие с така предложената промяна, доколкото посочената разпоредба от ЗДКИСДПКИ гарантира избягването на конфликт между интереса на банката депозитар, която би се явила и кредитор, и този на ДСИЦ.

От друга страна предложената нова ал. 3 на чл. 9 на ЗДСИЦ не съответства на изложеното в мотивите към законопроекта и по-конкретно даването на възможност на дружествата да използват при осъществяване на основната си дейност банкови продукти и сметки в банки, различни от банката-депозитар.

§ 5. В чл.10, ал.2 се добавя „но не по-късно от 60 дни след датата на провеждане на общото събрание на акционерите, на което е бил гласуван“.

Предвид факта, че разпределянето на дивидент е задължително при определените в чл. 10 от ЗДСИЦ условия и при съответното спазване на изискванията на чл. 247а от ТЗ, предвиденият в проекта срок не съответства на минимално заложените в чл. 247а, ал. 5 от ТЗ, към който чл. 10 от ЗДСИЦ изрично препраща.

§ 6. В чл. 12, ал 1 се създават нови точки 10 и 11:

„т. 10 максималният размер на активите които ще бъдат инвестирани във вземания обект на правен спор.“

„т. 11 максималният размер на активите които ще бъдат инвестирани в активи по чл. 21, ал. 4.“

§ 7. В чл. 17, ал. 2 се създава изречение второ: „Не подлежат на застраховане незастроените поземлени имоти.“

Направеното предложение не може да бъде прието, поради противоречие с цялостната концепция на закона с оглед защита интересите на инвеститорите.

§ 8. Чл. 18 придобива следата нова редакция:

„Обслужващи дружества

„Чл. 18. (1) Дружеството със специална инвестиционна цел възлага на едно или повече търговски дружества, разполагащи с необходимите организация и ресурси (обслужващо дружество), обслужването на инвестиционната дейност и управлението на активите си.

(2) Обслужващите дружества осигуряват извършването на дейностите по ал. 1 в съответствие със закона и с устава на дружеството със специална инвестиционна цел.

(3) Обслужващо дружество не може да прихваща срещу своето възнаграждение парични средства на дружеството със специална инвестиционна цел.

(4) Комисията за финансов надзор извършва проверки на обслужващите дружества при условията и по реда на чл. 18 и 19 от Закона за Комисията за финансов надзор.

(5) Дружеството със специална инвестиционна цел не може да осъществява пряко дейностите по експлоатация и поддръжка на придобитите недвижими имоти или събиране на придобитите вземания. “

На първо място считаме, че промяната в систематичното място на забраната, въведена със сега действащата разпоредба на чл. 18, ал. 1 от ЗДСИЦ, е неоправдана с оглед факта, че тази забрана е основополагаща за дейността на ДСИЦ. Промяната на систематичното място на тази забрана не съответства на нейната значимост, доколкото правната техника при нормотворчеството изисква подобен тип ограничение да бъде изведено на преден план, след което да се конкретизира.

По отношение на предложената в § 8 от проекта редакция на чл. 18, ал. 1 от ЗДСИЦ (стара ал. 2) се наблюдава твърде общо и неясно дефиниране на дейностите, които ДСИЦ следва да възложи за извършване от обслужващо дружество. Неизяснен е въпросът кой ще извършва дейността по правното, счетоводното, административното и друго обслужване на ДСИЦ, попадащи извън инвестиционните дейности и управлението на активи. Освен, че по този начин не се обхваща целият спектър от дейности, които следва да осъществява обслужващото дружество по смисъла на сега действащия закон, предложената нова редакция ще породви множество неясноти, а от там и проблеми при прилагането на този режим, както от страна на поднадзорните лица, така и от надзорния орган - в лицензионното производство и в осъществявания последващ надзор. Наред с горното и с оглед константната практика на КФН за обслужващи дружества да бъдат одобрявани и адвокатски кантори и дружества, следва да се разшири кръгът на субектите, които могат да изпълняват функциите на обслужващо дружество в частта относно правното обслужване и правната консултантска дейност, като в този кръг се включат и адвокатските кантори и дружества, които не са търговски дружества по смисъла на ТЗ.

§ 9. В чл.20, ал.1 след думите „недвижими имоти или вземания“ се добавят думите „....., на стойност надвишаваща 2 % от активите на дружеството“.

С направеното предложение не е уредена хипотезата, когато голяма част от инвестициите на дружеството са с единична стойност под 2 % от активите на дружеството. В този случай би се стигнало до липса на оценка на съществен процент от активите на ДСИЦ, предвид което следва да се предвиди горен праг на съвкупността от инвестиции в активи с единична стойност под 2 % от активите на дружеството. В случай че това предложение бъде прието, следва да бъдат въведени легална дефиниция за понятията „съществен процент“ и последици при превишаването му (напр. при превишаването на този праг следва да бъде

извършвана оценка). С § 9 се предвижда изменение в чл. 20, ал. 1 на ЗДСИЦ, като следва да се уточни при прилагане на прага за оценяване на активи коя стойност на активите следва да се използва.

В законопроекта не е отразено отпадане на задължението за извършване на оценка на притежаваните активи при определени извънредни обстоятелства, описано в мотивите към него.

§ 10. Създава се нов чл. 20а Управление на рисковете при инвестиции по чл. 4, ал.1, т.3.

„ Чл.20а. Управление на рисковете при инвестиции по чл. 4, ал.1, т.3.

Инвестиции в участия в дружества по чл. 4, ал.1, т.3 са допустими в случай, че дружеството има сключен договор с инвестиционен консултант, който да извършва предварителна и текуща преценка относно доходността, целесъобразността и рисковете.“

Необходимо е да се предвиди административнонаказателна отговорност при неспазване на това изискване, както и механизъм за разваляне на сделката, доколкото ангажирането на административнонаказателната отговорност има за цел единствено санкциониране на противоправното поведение и не би могла да повлияе върху правните и икономически последици от сделката, сключена в нарушение на императивното изискване на новия чл. 20а, предложен с § 10 от проекта.

§ 11. В чл. 21 се създават алинеи 4 и 5:

“(4) Дружеството със специална инвестиционна цел, което секюритизира недвижими имоти може да инвестира до една трета от активите си в придобиване на участия в дружества, чиято основна дейност включва една или няколко от следните дейности: покупка на недвижими имоти и вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и продажбата им. Недвижимите имоти, в които тези дружества инвестират, трябва да се намират на територията на Република България или на територията на друга държава членка на ЕС.

(5) В рамките на ограничението по ал.4, дружеството със специална инвестиционна цел не може да инвестира повече от 10 на сто от активите си в други дружества със специална инвестиционна цел, секюритизиращи недвижими имоти.“

Тук са относими изложените по-горе бележки във връзка с трансграничните инвестиции на ДСИЦ.

От друга страна с оглед изменението на цената на акциите на АДСИЦ на регулиран пазар следва да бъде уточнен начинът, по който ще се отчита такъв тип инвестиция спрямо размера на активите на дружеството, както и инвестиционния период. Следва да бъде предвиден период за привеждане в съответствие в случай на нарушение на инвестиционните ограничения поради промяна в цената на финансовите инструменти.

§ 12. В чл. 22, ал. 3, в края на изречението се добавят думите „и 4“, както и се създават ал. 5 и 6.

„ (5) Дружеството със специална инвестиционна цел, което секюритизира вземания може да инвестира до 20 на сто от активите си във вземания обект на правен спор.

(6) Придобиването на вземания, които са предмет на правен спор се предшества от оценка и мотивиран правен анализ на съответното вземане“.

От законопроекта не става ясно, кой следва да извърши правния анализ. В случай че въпреки изложените по-горе съображения предложението за въвеждане на възможност да се инвестира във вземания, предмет на правен спор не отпадне, то е необходимо да се въведат изискванията относно лицата, които следва да извършват оценката, като напр. аналогично на текстовете от ЗППЦК, въвеждащи изискване за извършване на оценки от независим оценител по чл. 5 от Закона на независимите оценители (114а, ал. 5, изр. последно от ЗППЦК).

От друга страна въведеният в новата ал. 5 на чл. 22 от ЗДСИЦ (§12 от ЗИД) праг от 20 на сто от активите на дружеството генерира прекомерно висок риск за инвестицията на акционерите в ДСИЦ, които обикновено са непрофесионални инвеститори и с чиито средства ДСИЦ осъществява дейността си.

§ 13. Създава се нов чл. 22а. със следната редакция: „Чл. 22а. (1) Дружествата със специална инвестиционна цел за секюритизация на имоти могат да създават или да придобиват дялове или акции от капитала на специализирани дружества с идентичен предмет на дейност на своя, регистрирани в Република България или в друга държава членка.

(2) Дружеството по ал. 1 задължително разпределя 90% от печалбата си като дивидент. Това задължение следва да е предвидено в дружествения договор или устава на дружеството по ал. 1.

(3) По отношение на дружествата по ал. 1 се прилагат съответно разпоредбите на този закон относно предмета на дейност, устава, управлението, дължимата грижа, оценката и последващата оценка на недвижимите имоти, общите ограничения, свързани с дейността, изискванията към инвестиране на свободните средства, ограниченията за придобиване на нови активи за секюритизация, защитата на дружественото имущество, избягване конфликт на интереси, при съответно прилагане на разпоредбите на чл. 114 и 114а от ЗППЦК.

(4) Комисията за финансов надзор извършва проверки на дъщерните дружества при условията и по реда на чл. 18 и 19 от Закона за Комисията за финансов надзор.“

На първо място възниква въпросът как ще се гарантира, че по отношение на дружество, регистрирано в друга държава, към което е приложимо правото на държавата по неговото седалище, ще се прилагат изискванията на ЗДСИЦ, каквото е предложено в новия чл. 22а от проекта. Отделно от горното, следва да се прецизира редакцията на ал. 2, 3 и 4 по отношение на определяне на адресатите на разпоредбата, доколкото от предложената редакция не става ясно дали ал. 2 и 3 визират АДСИЦ или дружествата, които АДСИЦ създава или в които придобива дялове/акции, а ал. 4 обхваща проверки на дъщерните дружества, което означава на лицата, в които ДСИЦ би имал единствено контролно участие в зависимост от приложимото законодателство и счетоводни стандарти. В допълнение следва да се отбележи, че с направеното предложение би се затруднил осъществявания надзор, както в хода на дистанционния такъв така и по отношение на проверки на място, предвид липсата на регламентация на този процес в рамките на взаимодействието с чуждите регулатори.

§ 15 В чл. 27, ал. 1 се изменя така:

“(1) Дружество със специална инвестиционна цел не може да променя предмета си на дейност или да се преобразува в друг вид търговско дружество, освен в публично акционерно дружество по смисъла на Закон за публичното предлагане на ценни книжа. Решението за преобразуване се взема от общото събрание на акционерите с мнозинство от три четвърти от присъстващите и подлежи на вписване в Търговския регистър.“.

Принципно изразяваме несъгласие с предложения подход, доколкото считаме, че действащият режим за прекратяване на ДСИЦ посредством ликвидация в максимална степен защитава интересите на акционерите, инвестирани в дружество, създадено с конкретна цел. Трансформирането на такова дружество в публично по предложения начин лишава акционерите от справедливо излизане от инвестицията в случаите, в които целта, за която е създадено дружеството не е постигната или вече е непостижима. В случай че направената бележка не бъде приета, е необходимо да се предвиди кворум от $\frac{3}{4}$ от записания капитал на дружеството за вземането на решение за преобразуване при запазване на предложеното в проекта мнозинство. От друга страна предлагаме да се обмисли въвеждането на допълнителни механизми за защита на инвеститорите, като например на възможност за излизане от инвестицията при определени в закона условия.

Освен това, следва да се отбележи, че всяка от разпоредбите, които се създават със законопроекта, следва да има заглавие, тъй като в действащата редакция на ЗДСИЦ е възприет този подход.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:



КАРИНА КАРАИВАНОВА