

Infocenter

НАРОДНО СЪБРАНИЕ
Вх. No 01-106-01-15
Дата 21.1.2021 г.
11.3906

From: Petko Krustev <petko.krustev@dskam.bg>
Sent: 21 януари 2021 г. 10:14
To: petar.kanev@parliament.bg; infocenter@parliament.bg
Cc: Polina Aleksandrova; jichev@baud.bg
Subject: LetterBAUDtoKIPTofParliamentreDraftLawonREITsandSecuritizationSPVs20January2021
Attachments: LetterBAUDtoKIPTofParliamentreDraftLawonREITsandSecuritizationSPVs20January2021.pdf



гр. София
ул. "Алабин" № 36, ет. 3
тел. 02/9301013
факс 02/9301031

Изх. № 1 / 21.01.2021 г.

ДО

Г-Н ПЕТЪР КЪНЕВ

ПРЕДСЕДАТЕЛ

НА КОМИСИЯТА ПО
ИКОНОМИЧЕСКА ПОЛИТИКА И
ТУРИЗЪМ НА НАРОДНОТО
СЪБРАНИЕ

Изх. № 1/21.01.2021 г.

ДО

Г-Н ПЕТЪР КЪНЕВ

ПРЕДСЕДАТЕЛ

**НА КОМИСИЯТА ПО
ИКОНОМИЧЕСКА ПОЛИТИКА И
ТУРИЗЪМ НА НАРОДНОТО
СЪБРАНИЕ**

Относно: Проект на Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, внесен в Народното събрание със сигнатура 102-01-3/06.01.2021 г.

УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН КЪНЕВ,

Бихме желали да вземем отношение по проекта („Законопроекта“) на Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС), внесен за разглеждане от Народното събрание. Законопроектът създава условия за адаптиране на националното законодателство към изискванията и разпоредбите на 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 („Регламент 2017/2402“), основна цел на който е осъществяване на опростена, прозрачна и стандартизирана секюритизация. В хода на провеждане на обществени консултации Българската асоциация на управляващите дружества (БАУД) и други браншови организации на професионални участници на капиталовия пазар предоставиха на Комисията за финансов надзор (КФН) и на Министерството на финансите (МФ) редица бележки, коментари, предложения по Законопроекта, като една значителна част от тях бяха отчетени при работата над Законопроекта. Предоставяме на Вашето внимание някои бележки, коментари и предложения, които по наше мнение, ако бъдат отчетени, ще допринесат за допълнително прецизиране на правната уредба на акционерните дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) и дружествата за секюритизация (АДС).

В чл. 16, т. 4 от Законопроекта е предвидена възможност за отнемане на лиценз по искане на самия АДСИЦ, която за пръв път беше въведена с измененията в действащия Закон за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ), ДВ бр. 65 от 2018 г. В чл.

18 от Проекта подробно е уредена процедурата, свързана с отнемане на лиценза, като е предвидено, че за да може АДСИЦ да се откаже от издадения от КФН лиценз е необходимо ОСА да приеме две решения: на първо място - решение за отказ от издадения лиценз, на второ място - решение за одобрение на предложението от съвета на директорите за обратно изкупуване на акции съгласно чл. 111, ал. 5 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) по реда на търгово предлагане по чл. 149б, ал. 2 от същия закон, приети с мнозинство от три четвърти от записания капитал. От цитираната разпоредба е видно, че до отказ от издадения лиценз може да се стигне не само след приемане на решение за отказ от издадения лиценз с квалифицирано мнозинство от целия капитал (ние предлагаме това да става с мнозинство от представения на ОСА капитал), а и след одобрение на т.нар. „търгово предложение“ и преминаване през цялата процедура по търгово предлагане, уредена в ЗППЦК и Наредба № 13 на КФН от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, която е свързана със заплащане на такси към регулаторния орган, ангажиране на инвестиционен посредник, който да обслужва търговото предлагане, наличие на достатъчно средства за извършването на обратно изкупуване към датата на изготвянето му и др. На практика с въведеното изискване може да се стигне до ситуации, при които макар всички акционери на АДСИЦ (100 % от капитала) да са приели решение дружеството да се откаже от лиценза си и да продължи да извършва дейност като публично дружество, същият да не може да бъде отнет без да е преминало през процедура по търгово предлагане. Следва да се отчете, че чл. 119, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК предвижда случаи, в които публично дружество може да се откаже от публичния си характер и да продължи да извършва дейност като обикновено акционерно дружество, за което решение се изисква единодушното съгласие на всички акционери. Смятаме, че аналогична възможност би следвало да бъде предвидена и в ЗДСИЦДС, като от приложното поле на чл. 18 от Законопроекта отпадат случаите, в които акционери, притежаващи 100% от капитала на ДСИЦ, са приели единодушно решение за отказ от издадения лиценз, доколкото настоящата редакция противоречи на института на търговото предлагане, чиято цел е защита на миноритарните акционерите, на които да се даде възможност за изход от направената инвестиция. Смятаме, че горното в максимална степен ще осигури защита на миноритарните акционери и в същото време ще даде възможност на дружество, което самостоятелно е решило да се откаже от своя лиценз поради различни причини (в това число заради завишени изисквания относно дейността и финансовото състояние на АДСИЦ), да изгуби качеството си на АДСИЦ и да продължи да извършва дейност като публично дружество.

В съответствие с горното, предлагаме към чл. 18 от Законопроекта да се добавят нови ал. 9 и ал. 10, които да гласят:

„Чл. 18, ал. 9. Решение за одобрение на предложението по ал. 2 на този член не се изисква, когато решението за отказ от издадения лиценз по ал. 1 е прието с единодушие от общото събрание на акционерите на дружеството, на което са присъствали или са представени всички акционери. В този случай ал. 3 – 8 от този член не се прилагат.“

„Чл. 18, ал. 10. В случаите по ал. 9 дружеството със специална инвестиционна цел е длъжно в срок до 7 работни дни от приемането на решение от общото събрание да поиска от Комисията отнемане на издадения лиценз.“

Друга бележка от общ характер, касае режима на АДС, който включва и изискване за лицензиране, за пригодност по отношение на членовете на управителните и контролните органи, както и към акционерите, притежаващи повече от 5% от акциите с право на глас, както и изискванията относно вътрешната организация и процедури на дружествата за секюритизация.

Предлагаме да се извърши допълнителна преценка на най-удачния и пропорционален подход, който да се възприеме при формулирането на регулаторния режим на АДС.

Регламент 2017/2402 не поставя никакви конкретни изисквания по отношение на учредяването на АДС и допускането му да участва в сделки за секюритизация.

Регламентът не предполага, нито изисква АДС да бъдат лицензирани. Не изисква и техните членове на управителни и контролни органи, съответно ключови акционери да подлежат на тестове за надеждност и пригодност. Държавите членки на Европейския съюз (ЕС) са свободни да определят приложимия режим.

На основата на получена информация от експерти – юристи в материята на секюритизацията, както и на основата на публичнодостъпни авторитетни публикации¹ и собствени проучвания, може да се направи следното обобщение.

В мнозинството държави членки (плюс Великобритания) няма специални закони, уреждащи статута на АДС и те не подлежат на специален надзорен режим от компетентния орган, освен на надзора, директно следващ от Регламент 2017/2402. Такива държави/юрисдикции са Германия, Австрия, Чехия, Словакия, Естония, Швеция, Ирландия, Нидерландия, Англия и Уелс, Шотландия. АДС се уреждат по общото дружествено право или право относно тръстовете, не подлежат на лицензиране или регистрация пред компетентен орган, няма специални изисквания относно техните акционери или директори. Новото законодателство в тези държави във връзка с Регламента за секюритизацията – доколкото изобщо има такова² – се ограничава обичайно до това да посочи кой е националният компетентен орган в материята на секюритизацията.

В няколко държави съществуват специални закони или наредби относно секюритизацията, дружествата и структурите за секюритизация. Такива са напр. Франция, Португалия, Малта, Люксембург, Полша, Румъния.

Сред водещите юрисдикции, които привличат значителна част международни секюритизационни сделки с произход държави членки, могат да се отбележат Люксембург и Ирландия. Както бе споменато, Ирландия няма специално законодателство относно секюритизацията, докато Люксембург има³. Люксембург прилага диференциран подход според интензитета на дейността на АДС. Според чл. 19 от Закона за секюритизацията на Люксембург само такива предприятия за секюритизация, които емитират секюритизиращи ценни книжа при условията на публично предлагане „на трайна база“, подлежат на лицензиране от Люксембургската комисия за надзор на финансовия сектор („CSSF“). CSSF

¹ Сравнителен гид относно секюритизацията на ICLG, в последна редакция от 28.05.2020 г. – вж. <https://iclg.com/practice-areas/secritisation-laws-and-regulations> . Практически гид относно секюритизацията на Chambers, в последна редакция от 13.01.2020 г. – вж. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/secritisation-2020> .

² Напр. по наша информация, получена през м. октомври 2020 г. чрез колеги – специалисти в материята, ситуацията в държави като Чехия и Словакия няма да се промени, тъй като не се предвижда ново законодателство.

³ Люксембургският закон за секюритизацията – в консолидирана версия с досегашните изменения и допълнение – е наличен на Интернет страницата на Комисията за надзор на финансовия сектор: https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/L_220304_secritisation_upd270516.pdf .

счита, че емитирането е „на трайна база“, ако има повече от три емисии в рамките на календарна година.⁴ Сходен на люксембургския е подходът в Малта.⁵

Горепосочените примери сами по себе си показват, че може да е удачно да се направи допълнителен анализ кой е подходящият регулаторен режим за българските АДС. В предложения в Проектозакона режим се крие рискът да се наруши балансът между регулаторна сигурност и защита на инвеститорите от една страна и – от друга – улесняване на секюритизационните сделки. Засилен надзор – чрез изискване във всички случаи за лицензиране, пригодност на акционери и членове на управителни и контролни органи, или към организационна структура на АДС – може да се окаже непропорционална или дори непосилна пречка пред голяма част от секюритизационните сделки. Например, еднократна секюритизация с инициатор банка на портфейл от вземания по кредитни карти към клиенти, на сравнително ниска стойност (напр. емисия от 1 млн. евро), която ще се пласира при условията на частно предлагане, би била затруднена от непропорционален регулаторен и надзорен режим и вероятно не би се случила, най-малкото защото лицензионното производство неизбежно би отнело време.

Следва да се припомни и че нуждата от защита на инвеститорите е относително пониска, защото – по правило по сега действащия режим – секюритизационните финансови инструменти **не са достъпни за непрофесионалните инвеститори** и Проектозаконът по принцип препяства това (чл. 3 от Регламента за секюритизацията, чл. 37 от Законопроекта).

Удачно е в България да се следва водещият пример на Люксембург, доказан вече почти две десетилетия. Ако този пример бъде приет, промяната в Законопроекта може да бъде текстурално минимална. В тази връзка предлагаме включването на нов чл. 43а в Законопроекта, който да гласи:

„Приложно поле на изискванията за членове на управителни и контролни органи, лицензи и вътрешна организация

Чл. 43а. Изискванията на чл. 41, ал. 1, чл. 42 и чл. 44 до 51 от този закон се прилагат само за дружества за секюритизация, които издават или планират издаването на облигации за секюритизация при условията на публично предлагане повече от три пъти в рамките на една календарна година.“

С най-сърдечни пожелания за добро здраве и ползотворна работа!

С уважение: ПЕТКО
KRASTEV
KRASTEV

Digitally signed by PETKO
KRASTEV KRASTEV
Date: 2021.01.21 10:10:48
+02'00'

Петко Кръстев
Председател на УС на БАУД

⁴ Вж. отговора на въпрос 4 от материала „Често задавани въпроси“ на CSSF – вж. https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/files/Titrisation/FAQ_titrisation_231013_eng.pdf.

⁵ Чл. 19 от Малтийския закон за секюритизацията от 2006 г. е почти аналогичен по резултат на този на Люксембургския закон. Като цяло, законът се концентрира върху гражданско-правни аспекти на секюритизацията. Законът е наличен на официалната Интернет страница за законодателството на Малта: <https://legislation.mt/eli/cap/484/eng/pdf>.