

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 174- УД
06.03.2012 г.

С Решение № 539-УД от 24.08.2005 г., Комисия за финансов надзор е издала лиценз, съгласно който на Управляващо дружество (УД) „Стандарт Асет Мениджмънт“ АД е предоставено правото да извършва дейност по чл. 202, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (отм.)

С Решение 784-ДФ от 21.12.2005 г., КФН е издала разрешение на УД „Стандарт Асет Мениджмънт“ АД да организира и управлява дейността на договорен фонд (ДФ) „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд“.

Съгласно разпоредбата на чл. 21, ал. 6 от Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ), задължението за обратно изкупуване се изпълнява в срок до 10 дни от писменото предявяване на искането, по цена, основаваща се на цената на обратно изкупуване за най-близкия ден, следващ деня, в който е направено искането.

В КФН е постъпил сигнал от „Пензионно осигурително дружество-Бъдеще“ АД („ПОД-Бъдеще“ АД), в който е посочено, че представлявайки „Универсален Пенсионен Фонд-Бъдеще“ („УПФ-Бъдеще“), на 05.12.2011 г. е подал поръчка за обратно изкупуване на 111 559,6463 броя дялове от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд“, като е посочено, че до момента на подаването на сигнала, УД „Стандарт Асет Мениджмънт“ АД частично не е изпълнило задължението си по чл. 21, ал. 6, предложение първо от ЗДКИСДПКИ.

Във връзка с това и представените от „ПОД-Бъдеще“ АД документи, с писмо, изх. № РГ-08-12-5 от 20.01.2012 г., от УД „Стандарт Асет Мениджмънт“ АД са изискани копие от дневник на сделките на УД за записване и обратно изкупуване на дялове на управляваните от него ДФ за периода от 01.12.2011 г. до датата на получаване на писмото, копия от всички поръчки за обратно изкупуване на дялове от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд“, потвържденията към така сключените сделки и съответните документи, удостоверяващи приключването им (банкови извлечения и платежни нареждания, вторични документи - счетоводни записи по сметки, отразяващи взетите операции, от които да е видно какъв е размерът на изплатените суми по всяка една подадена поръчка за обратно изкупуване на дялове на ДФ от страна на „УПФ-Бъдеще“, както и каква част от тях е дължима и неизплатена към датата на получаване на писмото).

В отговор на така изисканата информация, с писмо, вх. № РГ-08-12-5 от 30.01.2012 г., от УД предоставят в КФН заверени по съответния ред документи, а именно копия от дневника на сделките за периода 01.12.2011 г. до датата на изискване на информацията от страна на КФН и копия от самите поръчки за обратно изкупуване, в т.ч. и подадени конкретно от представлявания от „ПОД-Бъдеще“ АД „УПФ-Бъдеще“.

При извършената проверка на така представените документи е установено, че на 05.12.2011 г., „УПФ-Бъдеще“ подава поръчка № 99002590 за обратно изкупуване на 111 559,6463 броя дялове, емитирани от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд“. Потвърждение за сключена сделка по поръчката е получено от „УПФ-Бъдеще“ на 06.12.2011 г. В потвърждението за сключената сделка е посочено, че количеството на дяловете е 111 559.6463 броя, единичната цена на дял е 4.7576 лв., като общата стойност възлиза на 530 756,17 лв.

Съгласно чл. 21, ал. 6, предложение първо от ЗДКИСДПКИ, УД „Стандарт Асет Мениджмънт“ АД, управляващо ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд“ е

следвало да изпълни задължението за обратно изкупуване по подадената поръчка № 99002590 от 05.12.2011 г. до 15.12.2011 г. включително.

От анализа на представените от УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД счетоводни записи по сметка 4910 „Доверители за сделки със собствени акции” за периода 01.12.2011 г. – 31.12.2011 г. е видно, че сметка 4910 е кредитирана със сумата в размер на 530 756,17 лв. едва на 16.12.2011 г., като основание е посочено обратно изкупуване на дялове.

От представените в КФН с писмо, вх. № РГ-08-12-21 от 10.01.2012 г., счетоводни записи по сметка 503 „Разплащателна сметка в лева УниКредит” е установено, че УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД е отразило частични плащания в полза на „УПФ-Бъдеще” по поръчката за обратното изкупуване № 99002590 съответно в размер на 169 000 лв. (на 23.12.2011 г.), 232 000 лв. (на 28.12.2011 г.) и 10 000 лв. (на 30.12.2011 г.). Общо изплатената сума към 31.12.2011 г. е в размер на 411 000 лв. Извършването на плащанията е видно и от представените банкови извлечения № 218/27.12.2011 г., № 220/29.12.2011 г. и № 221/30.12.2011 г., по разплащателна сметка в лева на ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд” от „УниКредит Булбанк” АД, и приложените към тях платежни нареждания от 23.12.2011 г., 28.12.2011 г. и 29.12.2011 г.

От анализа на представените документи е видно, че и трите плащания от страна на УД в полза на „УПФ-Бъдеще” са извършени след определения в чл. 21, ал. 6, предложение първо от ЗДКИСДПКИ срок, като същевременно не е изплатена и цялата сума, дължима за обратното изкупуване по поръчка № 99002590 от 05.12.2011 г. (неизплатената и дължима част по поръчката към 31.12.2011 г. е в размер на 119 756,17 лв.)

От извършената справка в системата е-КФН е видно, че на 22.02.2012 г. „ПОД-Бъдеще” АД е подало справка за стойността на вземанията и задълженията, свързани с инвестиции на „УПФ-Бъдеще” към 21.02.2012 г. От справката е видно, че вземането на „УПФ-Бъдеще” по подадената на 05.12.2011 г. поръчка за обратно изкупуване към 21.02.2012 г. възлиза на 119 756,17 лв. На 23.02.2012 г. „Юробанк И Еф Джи България” АД, в качеството си на банка – попечител на „ПОД-Бъдеще” АД, чрез системата е-КФН е подало справка за сключените сделки на „УПФ-Бъдеще”, от която е видно, че на 22.02.2012 г., УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД изплаща на „УПФ-Бъдеще” по поръчка № 99002590 за обратното изкупуване на дялове от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд” сума в размер на 4 000 лв.

От гореизложено се достига до извода, че в законоопределения срок УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД не е изпълнило задължението си за обратно изкупуване на дялове от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд” по подадената от „УПФ-Бъдеще” поръчка № 99002590 от 05.12.2011 г., като към 23.02.2012 г. УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД е изпълнило частично задължението за обратно изкупуване на дялове от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд”. Налице е нарушение на разпоредбата на чл. 21, ал. 6, предложение първо от ЗДКИСДПКИ, което от своя страна представлява самостоятелна материалноправна предпоставка за иницирането на административно производство по издаването на индивидуален административен акт за прилагане на принудителна административна мярка по чл. 195, ал. 1, т. 1 от ЗДКИСДПКИ.

Предвид факта, че е налице нарушение на императивна разпоредба на ЗДКИСДПКИ, изискваща в десетдневен срок УД да изпълни задължението за обратно изкупуване на издадените дялове на ДФ и с цел да бъде преустановено това нарушение, спрямо УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД е открито производство по прилагане на принудителна административна мярка със следния диспозитив:

„Задължавам УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД да предприеме съответните действия, в резултат на които в четиридневен срок от получаване на Решението да

изпълни задължението си да изкупи обратно дяловете, емитирани от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд”, по подадената на 05.12.2011 г. от „УПФ-Бъдеще” поръчка № 99002590”

За така откритото производство УД е уведомено с писмо, изх. № РГ-08-12-13 от 27.02.2012 г. Писмото е получено от УД на официално представения в КФН електронен адрес за кореспонденция на 29.02.2012 г., като с него е предоставен двудневен срок за представянето на обяснения и/ или възражения.

С писмо, вх. № РГ-08-12-13 от 05.03.2012 г., УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД е представило възражения и обяснения по така откритото административно производство. Срокът за представяне на обяснения и възражения е изтекъл на 02.03.2012 г., но независимо от този факт, Заместник - председателят на КФН счита че те следва да бъдат разгледани по същество.

На първо място в представените обяснения е посочено, че УД не оспорва допуснатото нарушение на разпоредбата на чл. 21, ал. 6, предл. първо от ЗДКИСДПКИ, но административният орган следва да отчете факта, че „ПОД-Бъдеще” АД е подало „за изключително кратък период от време” поръчки за обратно изкупуване на „изключително висока стойност”, като до настоящия момент УД е успяло да изпълни поръчки за 1 442 867 лв. от дължимите 2 312 111 лв.

Изтъкнато е, че в конкретния случай УД е изправено пред „необходимостта, за да избегне пораждаване на значителен системен риск за пазара като цяло и значително увреждане на правата на Фонда и инвеститорите в него, да забави изпълнението на задължението си по чл. 21, ал. 6, пред. първо от ЗДКИСДПКИ”

Посочено е, че „с оглед условията на българския капиталов пазар към настоящия момент поръчките за обратно изкупуване са реално неизпълняеми”. В тази насока са изтъкнати доводите, че спадът на сделките и техният брой на БФБ-София АД е драстичен, една от най-големите позиции на фонда („Биовет” АД) е неликвидна, че едновременно „изсипване” на големи пакети от акции на пазара би довело до неговия срив, до рязко и неоправдано понижаване на тяхната цена, което от своя страна би имало обратен ефект - рязък спад в цените на основните активи на фонда.

В обясненията е застъпено становището, че извършените от УД действия са единствения възможен рационален подход, като към настоящия момент УД предприема всичко необходимо с оглед максимално бързото изпълнение на задълженията си към дялопритежателите, предявили поръчки за обратно изкупуване, като едновременно с това защитава интересите на останалите инвеститори във фонда. От тази гледна точка е разяснено, че пенсионният фонд има вземане за цена на обратно изкупуване, което ще получи в пълен размер и запазването на неговите интереси е гарантирано, но УД трябва да действа като взема предвид интересите на всички инвеститори на фонда. Изтъкнато е, че пенсионният фонд, в качеството си на институционален инвеститор следва да действа като отговорен участник на пазара и да вземе предвид пазарната конюнктура, преди да подадат поръчки за над 2 мил. лв.

На последно място в представените възражения е посочено, че срокът, определен от Заместник - председателя на КФН е нереалистичен и прекомерно кратък, тъй като евентуалното изпълнение на предписаното в мярката би застрашило в много по-голяма степен капиталовия пазар като цяло, интересите на Фонда, интересите на инвеститорите, включително и на подалите поръчки за обратно изкупуване. Изтъкнато е, че УД счита за по-важно „преди всичко да изпълнява целите и да се съобразява с принципите на нормативната уредба, отколкото с чисто формален подход при изпълнение на задълженията си да причини вреди, които ще засегнат негативно както конкретния инвеститор, така и всички останали инвеститори във фонда”.

Във връзка с така изложените във възраженията доводи, Заместник -

председателят на КФН счита за необходимо да се посочи следното:

Относно факта, че „ПОД-Бъдеще” АД е подало „за изключително кратък период от време” поръчки за обратно изкупуване на „изключително висока стойност”, като до настоящия момент УД е успяло да изплати повече от половината от дължимата парична сума е необходимо да се има предвид, че административният орган отчита този факт. Административният орган също така отчита и факта, че няма право на оперативна самостоятелност, като съобразява до каква степен поднадзорните лица изпълняват задълженията им, вменени от императивни разпоредби на закона. Чл. 21, ал. 6, предл. първо от ЗДКИСДПКИ императивно определя срока, до които УД следва да изпълни задължението си подадена поръчка за обратно изкупуване на дялове от управляван от него ДФ. Възможността УД да изпълни частично за определен период от време своето задължение би могло да се постигне единствено с договорка с подалия поръчката. Тази възможност обаче не води до извод, че административният орган има правото да извършва преценка каква част от задължението на УД е изпълнено, поради което за законовото приложение и вменения от ЗКФН и ЗДКИСДПКИ надзор от страна на КФН и в частност на Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, е изцяло ирелевантен факта, че УД е изплатило определен размер от подадена поръчка за обратно изкупуване на дялове.

Не на последно място във връзка с частичното изпълнение на поръчката за обратно изкупуване трябва да се посочи, че от наличната в КФН информация е видно, че след нейното подаване, през месец януари 2012 г. (след подаването на поръчката от „ПОД-Бъдеще” АД) за сметка на управлявания ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен фонд” УД е осъществило нови закупувания на ценни книжа на обща стойност 182 532.72 лв. Т.е. независимо, че УД не е изпълнило изцяло задължението си по подадената поръчка за обратно изкупуване са извършени нови инвестиции.

Относно посоченото във възраженията, че в конкретния случай УД е изправено пред „необходимостта, за да избегне пораждање на значителен системен риск за пазара като цяло и значително увреждане на правата на Фонда и инвеститорите в него, да забави изпълнението на задължението си по чл. 21, ал. 6, пред. първо от ЗДКИСДПКИ е необходимо да се има предвид, че УД не е уточнило какво точно следва има предвид под „системен риск”. В теорията е прието, че под това понятие се включват макроикономическия, лихвения, валутния, инфлационния, политическия и всички други възможни системни рискове, като той зависи от общите колебания в икономиката и пазарите като цяло. Прието е, че един участник на пазара следва да отчита и системните рискове, но не може да влияе върху тях. От тази гледна точка, посоченото, че в конкретния случай УД действа, като цели да избегне пораждането на значителен системен риск за пазара не би могло да обоснове неизплащането в пълен размер на подадена поръчка за обратно изкупуване на дялове. Наред с това, неизплащането на подадена поръчка не би могло да се обоснове и с мотивите, че се защитават „правата на Фонда”. ДФ е обособено имущество, не е персонифициран субект и негови права не биха могли да се увредят. Що се касае до изтъкнатия довод, че с изпълнението на подобна по размер поръчка биха се увредили интересите на инвестиралите във Фонда е необходимо да се посочи, че както УД, така и неговите управляващи нямат право на преценка относно евентуалните последици върху интересите на дялопритежателите. Действително те следва да действат в интерес на всички дялопритежатели, но на първо място трябва да се отчита факта, че това изискване касае разпоредби, респективно действия, които не са със задължителен характер. Нито един правен субект не разполага с правото да преценява целесъобразността на действие или задължение, което му е вменено от императивна нормативна разпоредба.

Що се касае до застъпения довод, че „с оглед условията на българския капиталов пазар към настоящия момент поръчките за обратно изкупуване са реално неизпълняеми”, тъй като спадът на „БФБ-София” АД е драстичен и една от най-големите позиции на

фонда („Биовет” АД) е неликвидна, е необходимо да се посочи, че понижението на борсовите котировки на търгуваните на регулирания пазар акции е неотнормим към задължението на УД по чл. 21, ал. 6, пред. първо от ЗДКИСДПКИ. Обстоятелството дали УД би реализирало загуба при положение, че извърши продажби на притежавани от ДФ акции е от финансово - икономическо естество и би следвало да се отчита към всеки един момент при инвестиционната стратегия на колективната инвестиционна схема. Инвестиционната дейност иманентно съдържа в себе си и подлагането на риск на определени средства, като този принцип е водещ, както за самия договорен фонд, така и за всеки един инвеститор, взел решение да закупи негови дялове. Именно поради това принципно положение, не би следвало да се обосновава неизпълнението на задължението, произтичащо от подадена поръчка за обратно изкупуване с обстоятелството, че капиталовият пазар е в спад. Обратното разбиране би довело до факта, че управляващо дружество въз основа на своята преценка би могло да не изпълнява императивни законови разпоредби, обосновавайки се с очаквания цените на търгуваните на регулиран пазар акции да се покачат и достигнат задоволително според субективен критерии ниво.

Твърдението, че една от основните позиции на фонда (акции на „Биовет” АД) е неликвидна не би могло да бъде изцяло споделено. От извършения анализ на наличната в КФН информация е видно, че през месец ноември 2011 г., на регулиран пазар са осъществени общо 47 броя сделки, като са изтъргувани 3 752 броя акции. Считано до началото на месец март 2012 г. са изтъргувани общо 19 093 броя акции на емитента „Биовет” АД. Тези данни показват, че действително за тези месеци търговията с акции от тази емисия не е изключително активна, но категорично не би могло да се покрепи направеното от УД заключение, че към този момент акциите от тази позиция са непроданаеми. Наред с това, както отменените разпоредби от Закона за публичното предлагане на ценни книжа, така и действащите към настоящия момент изисквания на ЗДКИСДПКИ (чл. 8, ал. 1) ясно определят, че ДФ може да инвестира единствено в ликвидни ценни книжа и финансови инструменти. Дори и да се приеме фактът, че голяма позиция от портфейла на ДФ е неликвидна, обстоятелството, че при инвестирането в нея са нарушени посочените нормативни изисквания не може да служи като довод на извършилия инвестицията за това че тя е непроданаема.

Наред с това, управляващите УД не само, че не са представили каквито и да е доказателства за изразеното от тях твърдение, в това число дали изобщо са предприемали действия с цел да извършат продажби на акции от емисията на „Биовет” АД, но от наличната в КФН информация е видно, че след подаването на поръчките за обратно изкупуване от страна на „ПОД-Бъдеще” АД са извършвани покупки на акции от „неликвидната” позиция „Биовет” АД. За месец януари 2012 г., УД, действайки за сметка на ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен фонд” е закупило акции от емисията на „Биовет” АД на обща стойност 2 446.15 лв.

Що се отнася до изразеното твърдение, че едновременното „изсипване” на големи пакети от акции на пазара би довело до неговия срив, до рязко и неоправдано понижаване на тяхната цена, което от своя страна би имало обратен ефект е необходимо да се посочи, че това твърдение принципно би могло и да е вярно. В конкретния случай обаче, следва да се отчете на първо място факта, че УД трябва да изпълнява изискванията за капиталова адекватност и ликвидност, които са въведени от законодателя именно с цел да бъде избегната рискът УД да не може да покрие свои задължения. От тази гледна точка, УД би следвало да разполага и с друг вариант в резултат на който да може да покрие задълженията си по подадената поръчка. Наред с това, дори евентуалната продажба на целия брой притежавани от Фонда акции не би могло да се твърди, че това би довело до срив на капиталовия пазар. При извършването на сравнителен анализ е видно, че други управляващи дружества са изпълнили задължения за обратно изкупуване на значително по-големи стойности, като осъществените от тях продажба на акции са се отразили минимално на капиталовия

пазар (в процентно отношение отклонението е далеч под 1 %). Наред с това, както бе посочено и по-горе, евентуалното негативно въздействие върху цените на търгуемите на регулиран пазар акции не може да се изтъква като основание УД да не изпълни вменените му по закон задължения.

Застъпеното становище, че пенсионният фонд има вземане за цена на обратно изкупуване, което ще получи в пълен размер, като запазването на неговите интереси е гарантирано не би могло да се сподели. Защитата на интересите на дялопритежателите се осъществява на първо и основно място от закона. Това важи и за изтъкнатото, че УД трябва да действа като взема предвид интересите на всички инвеститори на фонда. Самият факт, че след като е предявил за обратно изкупуване притежаваните дялове те не са изплатени в законови срок сам по себе си вече застрашава неговите интереси, тъй като възникналото вземане неминуемо води по обстоятелството, че тези парични средства не са постъпили в неговия патримониум и респективно не могат да бъдат използвани.

Изтъкнатото, че пенсионният фонд, в качеството си на институционален инвеститор следва да действа като отговорен участник на пазара и да вземе предвид пазарната конюнктура, преди да подаде поръчки за над 2 мил. лв. представлява коментар от страна на УД, поради което Заместник - председателят на КФН не счита, че следва да бъде разглеждано в мотивите на настоящото решение. Доколкото всеки един дялопритежател е инвестирал парична сума в ДФ, чрез която УД е осъществявало неговата дейност, то този инвеститор има правото във всеки един момент по собствена преценка да предяви обратното изкупуване на дяловете, като целта на закона е именно да гарантира реалното изплащане на инвестицията.

Относно посочено, че срокът, определен от Заместник - председателя на КФН е нереалистичен и прекомерно кратък е необходимо да се посочи, че така определен срок е продиктуван от факта, че УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД не е изпълнило задължението по чл. 21, ал. 6, предл. първо от ЗДКИСДПКИ в продължение на повече от два месеца и половина. Както бе посочено и по-горе, след подаването на поръчката от страна на „ПОД-Бъдеще” АД за обратно изкупуване, УД е осъществявало нови покупки на ценни книжа за сметка на ДФ, което допълнително обуславя целесъобразността на определение срок.

Що се касае до изразените твърдения, че евентуалното изпълнение на предписаното в мярката би застрашило интересите на инвеститорите, включително и на подалите поръчки за обратно изкупуване е необходимо да се посочи, че УД не е обосновало това свое становище. От тази гледна точка не би могло да се направи и коментар на това твърдение, още повече че би било трудно обяснимо по какъв начин ще се застрашат интересите на подал поръчката, като му бъде изплатена дължимата по нея парична сума.

Относно застъпеното от УД становище, че счита за по-важно „преди всичко да изпълнява целите и да се съобразява с принципите на нормативната уредба, отколкото с чисто формален подход при изпълнение на задълженията си да причини вреди, които ще засегнат негативно както конкретния инвеститор, така и всички останали инвеститори във фонда” е необходимо да се посочи, че прокламираните от всеки един закон принципи намират пряко отражение в неговите разпоредби. От тази гледна точка всеки един принцип, към чието спазване се стреми нормативния акт се постига именно със спазването на предписаното от отделните законови текстове, като правните субекти, които са адресати на закона нямат правото и възможността да тълкуват неговите принципи, още повече когато се касае за императивни законови разпоредби, какъвто е чл. 21, ал. 6, предл. първо от ЗДКИСДПКИ.

Поради изложеното дотук, Заместник - председателя на КФН счита представените от УД „Стандарт Асет Мениджмънт,, АД са неоснователни. Наред с това, не е

представена информация или документи, удостоверяващи преустановяването на нарушението на чл. 21, ал. 6, предл. първо от ЗДКИСДПКИ, предвид което са налице правните предпоставки за издаване на индивидуален административен акт за прилагане на принудителна административна мярка по смисъла на чл. 195, ал. 1 от ЗДКИСДПКИ.

С оглед на гореизложеното, на основание чл. 15, ал. 1, т. 4 от ЗКФН, чл. 196, ал. 4 и чл. 195, ал. 1, т. 1, във връзка с чл. 21, ал. 6, предл. първо от ЗДКИСДПКИ и чл. 59, ал. 1 и ал. 2 от Административнопроцесуалния кодекс (АПК),

РЕШИХ:

„Задължавам УД „Стандарт Асет Мениджмънт” АД да предприеме съответните действия, в резултат на които в четиридневен срок от получаване на Решението да изпълни задължението си да изкупи обратно дяловете, емитирани от ДФ „Стандарт Инвестмънт Високодоходен Фонд”, по подадената на 05.12.2011 г. от „УПФ-Бъдеще” поръчка № 99002590”

На основание чл. 197 от ЗДКИСДПКИ, Решението за прилагане на принудителна административна мярка подлежи на незабавно изпълнение независимо от неговото обжалване.

На основание чл. 15, ал. 3 от ЗКФН, Решението подлежи на обжалване по административен ред пред Комисията при съответното прилагане на АПК.

На основание чл. 15, ал. 4 от ЗКФН, Решението може да бъде обжалвано по съдебен ред пред Върховния административен съд на Република България.

По производството не са правени разноси.

**ЗАМЕСТНИК-ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КФН,
РЪКОВОДЕЩ УПРАВЛЕНИЕ „НАДЗОР
НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ”:**

(Д. Ранкова)