

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 791 – ДФ

от
24.09.2009 г.

С писмо, получено в Комисията за финансов надзор (КФН), вх. № РГ-08-02-262/1/10.09.2009 г., УД „Елана Фонд мениджмънт” АД (УД) уведомява Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, за констатирано нарушение на инвестиционните ограничения по чл. 196, ал. 4 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) от страна на организирания и ръководен от УД договорен фонд „Елана Долар Фонд” (ДФ), като прилага програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК.

Направено е искане за издаване на одобрение по чл. 196, ал. 15 от ЗППЦК на внесената с цитираното писмо програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК.

В представеното уведомление е посочено, че след извършена на 10.03.2009 г. преценка на финансовите инструменти, включени в портфейла на ДФ, е констатирано, че дялът на инвестицията в корпоративни облигации на емитента „Евролизинг” АД е в размер на 10,82 % от стойността на активите на фонда. В тази връзка и в резултат на иницирано административно производство по чл. 196, ал. 15, във връзка с ал. 14 от ЗППЦК, Заместник - председателят на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, издава **Решение № 336-ДФ/03.04.2009 г.**, с което одобрява внесената от УД програма с мерки за привеждане на активите на ДФ в съответствие с изискванията на закона за период от 6 месеца. В представената програма е посочен като краен срок **09.09.2009 г.** Предложените конкретни мерки в програмата са провеждане на обстоен анализ на текущата конюнктура на пазарите - движението на цените, тенденциите в търсенето и предлагането и ликвидността, като на базата на направените анализи **да се предприемат продажби на финансови инструменти, водещи до намаляване на дела на позициите, така че инвестиционното ограничение да се приведе в съответствие с изискванията на ЗППЦК** в срок до шест месеца, като при това се защитават максимално интересите на притежателите на дялове.

От представените с писмо, вх. № РГ-08-02-262/1/10.09.2009 г., документи се установява, че посочената и одобрена с Решение № 336-ДФ/03.04.2009 г. на Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, програма **не е изпълнена в определения срок.**

В уведомлението е посочено, че поради състоянието на капиталовия пазар през изтеклите шест месеца, корпоративните облигации на „Евролизинг” АД не са били ликвидни, като дори и сключените малко на брой сделки са били на неприемливи нива. Именно поради това **не се е пристъпило към продажба на част от позицията** с оглед защита интересите на притежателите на дялове от фонда. Посочено е, че ако в момента се пристъпи към продажба на част по текущи цени с цел привеждане на активите в съответствие със законовите ограничения, това би било в ущърб на притежателите на дялове от ДФ. Посочено е, че към 09.09.2009 г. инвестицията в корпоративни облигации на „Евролизинг” АД продължава да е над 10 на сто от стойността на активите на фонда.

В тази връзка, представляващите УД представят за одобрение нова програма с мерки за привеждане на активите на ДФ в съответствие с изискванията на закона, съгласно чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК, поради констатирано нарушение на инвестиционното ограничение по чл. 196, ал. 4 от ЗППЦК.

В новата програма са описани причините, довели до неизпълнение на програмата от 12.03.2009 г. и е направена обосновка на внасянето на новата програма. Като причини за

неизпълнението на програмата се посочва влиянието на финансовата криза, довела до несигурност относно възможността емитентите да изпълняват задълженията си по облигационните заеми, което пък от своя страна е довело до реконструирането им. Посоченото, ведно с типичната ниска ликвидност на облигационния сегмент на „Българска фондова борса - София” АД, е направило изключително трудно намирането на справедлива пазарна цена на облигациите и насрещна страна, готова да сключи сделка на тази цена. Конкретните предложени в програмата мерки са провеждане на обстоен анализ на текущата конюнктура на пазарите - движението на цените, тенденциите в търсенето и предлагането и ликвидността, като на базата на направените анализи ще се търсят най-подходящи моменти и ценови нива за сключване на сделки за **продажба на финансови инструменти, водещ до намаляване на дела на позициите, така че инвестиционното ограничение да се приведе в съответствие с изискванията на ЗППЦК**, като при това се защитават максимално интересите на притежателите на дялове. Крайният срок на програмата е 09.03.2010 г.

След анализ на така представената в КФН информация, считам, че не са налице правните предпоставки за издаване на одобрение на новопредставената програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК, като мотивите за това са следните:

Представената с писмо, вх. № РГ-08-02-262/1/10.09.2009 г., програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК е абсолютно идентична с одобрената преди 6 месеца програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК с Решение № 336-ДФ/03.04.2009 г. на Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”. Касае се за нарушение на инвестиционните ограничения по чл. 196, ал. 4 от ЗППЦК, като при първоначалната програма относителното тегло на инвестицията в облигации на „Евролизинг” АД е 10,82 % от стойността на активите на ДФ, докато към настоящия момент това тегло възлиза на 12,07 % от стойността на активите на фонда. Именно в това се състои най-съществената разлика между двете програми, докато останалите съществени реквизити са идентични (емитентът е същият, нарушението е същото, предвиденият срок на „новата” програма е същият - максимално предвиденият в закона срок от 6 месеца). Предвид факта, че одобрената с Решение № 336-ДФ/03.04.2009 г. на Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК не е довела до какъвто и да е резултат, по никакъв начин не може да се заключи, че и новата програма, която включва същите мерки за привеждане на активите на ДФ в съответствие с изискванията на закона, би могла да доведе до отстраняване на констатираното нарушение.

На следващо място, анализът на разпоредбата на чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК ясно показва, че законодателят не допуска за едно и също нарушение на инвестиционните ограничения, при една и съща фактическа обстановка, след изтичането на срока на първата програма да бъде представена за одобрение втора програма, съдържаща същите мерки за привеждане на активите в съответствие с изискванията на закона. Разпоредбата категорично обвързва възможността да се представи такава програма с установяването на нарушението, като се предоставя 7 - дневен срок, считано единствено и само от тази дата, за управителния орган на УД да представи на Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК. В конкретния случай, нарушението датира още от началото на месец март 2009 г. и е недопустимо шест месеца след това отново да бъде представена програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК за това нарушение. На практика, УД има задължение да уведоми Заместник - председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, за установеното нарушение, като тези условия (нарушение и срок) са обвързващи и за административния орган от гледна точка на това дали може изобщо да разгледа подобна програма или не. При положение, че в настоящия случай **няма ново нарушение**, което да е установено в предвидения от законодателя срок, административният орган не би

могъл да счете за основателно направеното искане за издаване на одобрение на представената програма по чл. 196, ал. 14 от ЗППЦК.

Отделно от това, считам за несъстоятелни твърденията, че евентуалната продажба на облигации от емисията на „Евролизинг“ АД би застрашило интересите на инвеститорите, тъй като на първо и основно място техните интереси се защитават от закона и задължителните инвестиционни ограничения, очертаващи това как би следвало да бъде диверсифициран портфейлът на колективните инвестиционни схеми.

С оглед на гореизложеното и на основание чл. 197а, чл. 196, ал. 15, във връзка с чл. 196, ал. 14, във връзка с чл. 177, ал. 6, изр. първо от ЗППЦК и чл. 15, ал. 1, т. 2 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН),

РЕШИХ:

не одобрявам програма с мерки за привеждане на активите на ДФ „Елана Долар Фонд“ в съответствие с изискванията на закона, приета с решение на Съвета на директорите на Управляващо дружество „Елана Фонд Мениджмънт“ АД по Протокол от 09.09.2009 г.

На основание чл. 15, ал. 3 от ЗКФН, Решението може да бъде обжалвано по административен ред, по реда на Административнопроцесуалния кодекс пред КФН в 14-дневен срок от съобщаването му.

На основание чл. 15, ал. 4 от ЗКФН, Решението може да се обжалва по съдебен ред пред Върховния административен съд на Република България в 14-дневен срок от съобщаването му, съответно от произнасянето на КФН или от изтичането на срока за произнасяне на КФН, ако Решението е било обжалвано по административен ред.

На основание чл. 15, ал. 5 от ЗКФН обжалването на Решението по чл. 15, ал. 4 от ЗКФН не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

По производството не са правени разноски.

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

РАЛИЦА АГАЙН - ГУРИ