

**ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА НА
БЪЛГАРСКАТА АСОЦИАЦИЯ НА ЛИЦЕНЗИРАНИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ
ПОСРЕДНИЦИ**

(юни 2009 г. – април 2010 г.)

Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП) е учредена през 1997 г. от три инвестиционни посредника („Еврофинанс”, ФК „Евър” и „Улпия Управление на инвестиции”) като първото сдружение в България на професионалните участници в търговията с ценни книжа и мениджъри на инвестиционни портфейли и вписана в регистъра на юридическите лица с нестопанска цел към СГС по ф.д. № 1505/1997 г.

Към настоящия момент в Асоциацията членуват **тридесет и пет** лицензирани съгласно изискванията на Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) инвестиционни посредници (ИП).

През отчетния период с решения на Управителния съвет (УС) на БАЛИП бе в диалог с инвестиционните посредници, които не са членове на Асоциацията, като до тях беше изпратено циркулярно писмо с покана да кандидатстват за членство. Интерес към членство бе проявен от редица ИП:

- „Адамант Кепитъл Партнърс”;
- „Астра Инвестмънт”;
- „Бултренд Брокеридж”;
- „Глобал Маркетс” и
- „Кей Би Си Секюритис” Н.В. – клон България),

които подадоха заявления за членство и бяха приети от УС на БАЛИП за членове на Асоциацията на две заседания от 30 юни и съответно 18 август 2009 г.

През отчетния период не са се провеждали заседания на Общото събрание (ОС) на БАЛИП.

През отчетния период Управителният съвет (УС) на БАЛИП проведе 10 редовни заседания, както и две съвместни заседания с ръководствата на БФБ и ЦД. Дистанционно се вземаха някои оперативни решения във връзка дейността на БАЛИП.

УС като колективен орган, представляващ БАЛИП, проведе редица срещи с представители на Министерството на финансите, ръководствата на Комисията за финансов надзор (КФН), „Българска фондова борса – София” АД (БФБ), Централния депозитар (ЦД) и Асоциацията на банките в България (АББ) и др.

- ❖ През периода активно функционираха комисиите към УС на БАЛИП като негови помощни органи с цел постигане на по-широко представителство при формиране, съгласуване и изработване позицията на Асоциацията по редица въпроси.

Във връзка с възможностите за участие на лица, излъчени от репрезентативна организация на ИП в управителните органи или други структурни звена на институциите, формиращи инфраструктурата на капиталовия пазар, и в съответствие с дългогодишната политика на БАЛИП да търси представителство в СД на „Българска фондова борса – София” АД (БФБ) – въпрос, многократно поставян от БАЛИП през годините – УС на БАЛИП избра за свои представители в СД на Борсата следните лица:

- ❖ С решение от 23.12.2009 г. на УС на БАЛИП, след проведена дискусия, за членове на Съвета на директорите на Българска фондова борса бяха номинирани г-н Любомир Бояджиев, Стоян Тошев и Васил Големански, като кандидатурите им бяха предложени с писмо до Министъра на финансите, упражняващ правата на собственик върху акции от капитала на БФБ, притежавани от държавата. На Общото събрание на акционерите на БФБ от 20 януари 2010 г. **г-н Любомир Бояджиев и Васил Големански** бяха избрани за членове на СД на БФБ.

По този начин, след осигуряване на представителство на БАЛИП във Фонда за компенсиране на инвеститорите в ценни книжа (ФКИ), Арбитражния съд при ЦД, Комитета по управление на Гаранционния фонд при БФБ и изпитната комисия за

брокери и инвестиционни консултанти, Асоциацията излъчи свои представители и в СД на БФБ – **значим успех на БАЛИП**. От основаването на БАЛИП през 1997 г. г-н Любомир Бояджиев е първият председател на Управителния съвет на БАЛИП, който става член на СД на БФБ и този избор е признание за авторитета на Сдружението и ролята изобщо на инвестиционните посредници за развитието на капиталовия пазар в страната.

Във връзка с писмо на БФБ, изх. № РГ – 587/18.06.2009г., а именно предложението на БФБ да бъде сформирана работна група за обсъждането и разработването на възможностите за издаване и търговия с ETFs и структурирани продукти, включително варанти и индексни сертификати, БАЛИП определи г-н Ангел Рабаджийски за представител на БАЛИП в работната група, сформирана от БФБ относно издаването и търговията с ETFs и структурирани продукти.

За член на Работна група 28 „Финансови и бюджетни въпроси” към Съвета по европейски въпроси към Министерския съвет с водещо ведомство Министерството на финансите бе предложен Евгений Жишев.

Като основна задача на УС на БАЛИП в неговата бъдеща работа е излъчването на представител на Асоциацията в СД на Централен депозитар АД.

Друго значимо постижение на Асоциацията през отчетния период е приемането ѝ за член на **International Council of Securities Associations** или **ICSA (ИКСА)** през м. март 2010 г. БАЛИП по този начин става първата асоциация на инвестиционните посредници от страните в Централна и Югоизточна Европа, която бива приета от тази влиятелна международна организация, обединяваща национални асоциации на професионалните участници на капиталовия пазар, финансови посредници, дилъри и брокери на ценни книжа.

ИКСА е учредена през 1988 г. с цел да се обединят организациите на инвестиционните посредници и брокери/дилъри на ценни книжа в условията на глобализиране на капиталовия пазар и предвид необходимостта да се споделя опит и информация, да се работи за установяване на добри практики и да се сътрудничи за развитието на пазара. Учредена е в Токио през 1988 г. от Регулаторната асоциация на финансовите посредници, мениджъри и брокери на Великобритания, Френската

асоциация на борсовите посредници, Асоциацията на инвестиционните дилъри на Канада, Японската асоциация на дилърите на ценни книжа, Асоциацията на бизнеса с ценни книжа на САЩ и Националната асоциация на дилърите на ценни книжа на САЩ.

ИКСА работи в тясно сътрудничество с Международната организация на регулаторите на ценни книжа (IOSCO) и Европейския комитет на регулаторите на ценни книжа (CESR), с Базелския комитет за надзор върху банките, с Постоянната група за финансови действия, координираща международната дейност по въпросите на борбата срещу изпирането на пари (FATF), с Международната асоциация на капиталовите пазари, Световната федерация на борсите, Асоциацията за фючърси и суапове, Международната асоциация за суапове и деривативи и други международни и национални асоциации на професионалните участници на капиталовия пазар.

Основните цели на ИКСА са да работи за развитието и стабилността на международния капиталов пазар, да насърчава хармонизацията на регулаторните режими, взаимното признаване на процедури и регулации и да съдейства на членовете си за обмен на информация и взаимноизгодно сътрудничество.

Понастоящем ИКСА работи по широк спектър от проблеми, с които се сблъсква инвестиционния бизнес – проблемите, свързани със системния риск при финансовите институции и укрепването на последните, изискванията за ливъридж и ликвидност при посредниците и кредитните институции, регулирането на извънборсовите пазари (особено ОТС пазари за деривативи), отношенията с клиенти, мерки за възстановяване на доверието към капиталовия пазар, уредбата на фидуциарните задължения на посредниците, саморегулиране и контрол, отношенията с регулаторите на ценни книжа и др.

Членството на БАЛИП в ИКСА ще създаде възможности за участие в инициативата на тази организация, за координирани действия в рамките на тази международна асоциация на дилъри и брокери на ценни книжа за усъвършенстване на законодателната рамка на бизнеса на инвестиционните посредници, взаимодействие с регулаторните органи и техните наднационални организации, за

установяване на контакти и сътрудничество с националните организации и техните членове и взаимноизгоден бизнес.

I. ДЕЙНОСТ ВЪВ ВРЪЗКА С НОРМАТИВНАТА УРЕДБА НА ДЕЙНОСТТА НА ИП И ФУНКЦИОНИРАНЕТО НА КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР. ДРУГИ РЕШЕНИЯ НА УС

Основно място в дейността на Асоциацията през отчетния период заемат изготвените от членовете на БАЛИП и УС на Асоциацията предложения по промените в законодателството относно дейността на инвестиционните посредници в България.

1. Значително количество бележки и предложения бяха направени във връзка с проекта на Закон за изменение и допълнение на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗИДЗППЦК), предоставен на Асоциация за коментар от КФН, съответно от Министерството на финансите след публичното обсъждане на първоначалния вариант на проекта и специално участие на представители на УС на БАЛИП в среща, проведена в КФН, на която бяха представени и МФ, БНБ, БФБ, ЦД, АББ и БАУД.

А. Най-важните предложения на БАЛИП до МФ в качеството му на официален вносител в Министерския съвет на проекта на ЗИДЦППЦК бяха насочени към:

- уреждане на възможност за откриване и опериране с **общи (омнибус) сметки** от страна на **български** инвестиционни посредници, банки и управляващи дружества на базата на задълбочена дискусия по въпроса или създаване на работна група, а при липса на време алтернативно се предложи в закона да бъдат включени текстове, уреждащи омнибус сметките и текст за делегация за подробна уредба в наредба;

- внасяне на изменения и допълнения в чл. 173 от ЗППЦК с цел разширяване кръга от лица, които могат да изпълняват функцията на депозитар по отношение на активите на инвестиционните дружества и договорните фондове и по-специално уреждане възможността **ИП да изпълняват функциите на депозитар на ИД и ДФ** и да съхраняват активите на КИС и новосъздадените договорни фондове без специални ограничения (ДФСО);

- БАЛИП категорично се противопостави на предложението по §55 от проекта на ЗИДЗППЦК изменение и допълнение на Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), с което инвестиционните посредници се задължават да въведат и прилагат **политика за възнагражденията**. С предложените промени се въвеждат разпоредбите на Препоръка 2009/384/ЕО за политиката за възнагражденията в сектора на финансовите услуги по аналогия на предложените промени в ЗППЦК в частта относно емитентите на ценни книжа, които въвеждат разпоредбите на Препоръка 2009/385/ЕО за допълнение на Препоръка 2004/913/ЕО и Препоръка 2005/162/ЕО по отношение на режима за възнагражденията на директорите на дружествата, чиито ценни книжа са допуснати до търговия на регулиран пазар. Наред с множеството аргументи, произтичащи от регулативния режим на ИП, защитаващ интересите на клиентите му, в писмото до МФ бе посочено, че въвеждането на политика за възнагражденията ще създаде допълнителна прекалено голяма административна тежест в управлението и работата на инвестиционните посредници като публичният интерес от въвеждането на подобни мерки при инвестиционните посредници не е равносилен на този при дружествата, които управляват чужди активи и респективно не оправдава въвеждането на еднаква административна тежест и за инвестиционните посредници.

Б. Съвместно с БАУД до КФН бе изпратено писмо на БАЛИП изх. № 191/12.03.2010 г. с множество мотивирани предложения и коментари по текстовете в ЗИДЗППЦК (към писмото бе приложено приложение от 10 стр.) относно Фонда за компенсиране на инвеститорите, системите за сетълмент и изискванията към дейността на УД, инвестиционните дружества и договорните фондове по Дял IV от ЗППЦК. Предложено бе промените по Глава IX „сетълмент и регистрация на сделки с ценни книжа” и раздела за ЦД да се изнесат **в специален закон**, в рамките на срока за имплементиране на Директива 2009/44/ЕО на Европейския парламент и Съвета, изменяща и допълваща Директива 98/26/ЕО и Директива 2002/47/ЕО – т.е. 30 декември.

КФН прие една голяма част от направените предложения от страна на БАЛИП и БАУД и ги отрази във варианта, представен за обсъждане на заседание в КФН с представители на МФ, БНБ, АББ, БАЛИП, БАУД, БФБ и ЦД.

В. Съвместно с АББ, БАДДПО и БАУД бе изготвено писмо с предложение за изменение и допълнение на чл. 100ж на ЗППЦК с попълване на непълноти в режима на защита на правата и интересите на инвеститорите в облигации и създаване на възможности за довереника на облигационна емисия да получи заповед за незабавно изпълнение срещу емитента на облигации в случаи на неизпълнение на задължения за плащане на главница и/или лихви.

В хода на дискусиите с КФН и МФ това предложение беше прието, като допълнително се предложиха прецизиращи текстове, даващи право на довереника да получи удостоверение от ЦД относно плащанията, извършени от емитента на облигации и огледално задължение на ЦД да предостави при поискване такова извлечение, за да се установи спирането на плащания от емитента по облигационния заем.

2. УС на БАЛИП предложи текстове по проекта на Закон за изменение и допълнение на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел, като на свое заседание взе решение за попълване на анкета по образец, изпратен от КФН.

- Относно възможността АДСИЦ да бъде отписано без задължителна ликвидация, ако ОСА е решило това с мнозинство $\frac{3}{4}$ от представените капитала БАЛИП зае позиция, че ако АДСИЦ реши доброволно да се откаже от лиценз на ДСИЦ, остава публичният му характер поради публичното набиране на капитала му. Поради това, за вземането на решение от АДСИЦ за отказ от лиценз следва да се приложат **съответно** завишените критерии на чл. 119 ЗППЦК. Ставайки „обикновено” публично дружество, „бившият” АДСИЦ ще може да се отпише от регистъра на публичните дружества на КФН по общия ред на чл. 119 ЗППЦК.

- С оглед предложението да се позволи на АДСИЦ да инвестират в дъщерни дружества или да им предоставят заеми и обезпечават задълженията им БАЛИП предложи на КФН подобни възможности да бъдат допустими само при положение, че и дъщерните дружества на АДСИЦ са АДСИЦ;

- УС на БАЛИП подкрепи предложението в проекта ЗИДЗДСИЦ да се въведе изискване за задължителни минимални инвестиции на АДСИЦ в недвижими

имоти/вземания в размер не по-малко от стойността на активите му, при условие, че в закона се предвиди достатъчно дълъг срок за привеждане на активите на АДСИЦ в съответствие с новите нормативни изисквания.

3. УС на БАЛИП разработи текстове за промени в Закона за пазарите на финансови инструменти, като постави пред КФН редица проблеми, произтичащи от разпоредби на закона и актовете по прилагането му (основно Наредба № 38):

- проблеми, свързани със сключването на договори с клиенти за извършване на търговия с финансови инструменти и опростяване на режима за дистанционно сключване на такива договори;

- проблеми, свързани с подаването на нареждания за търговия с финансови инструменти и реквизитите на същите и уреждане на възможност за посочване от клиента на ценови диапазон за изпълнението, както и диапазон на броя финансови инструменти.

- проблеми, свързани със задължението на инвестиционния посредник да извършва проверка дали финансовите инструменти, предмет на нареждане за продажба, са налични и дали са предмет на залози и запори;

- Посочване на РЕПО сделките като финансови инструменти, различни от цени книжа, а именно като инструменти на паричния пазар по чл.3, т.2, б. „а” от ЗПФИ.

- проблеми, свързани с прилагането на чл. 7, ал. 2 от ЗПФИ и казусите относно надзорните правомощия по отношение на сключваните сделки с чуждестранни средства за плащане;

- проблеми, свързани с изискването ИП да се управлява съвместно най-малко от две лица и затрудненията, които това изискване създава по отношение на оперативната дейност на ИП.

- поставен беше и въпросът пазарният оператор на регулирания пазар да няма право да налага санкции на членовете или участниците на регулирания пазар, а само има задължение да уведоми КФН при констатирани нарушения на законовите изисквания и на правилата на регулирания пазар, свързани с извършването на пазарни злоупотреби, манипулации или търговия с вътрешна информация.

4. УС на БАЛИП постави пред КФН необходимостта да се внесат сериозни промени в Наредба № 38 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници (Наредба № 38) с оглед намаляване на административните тежести върху ИП, както и рационализиране на работата на ИП с цел намаляване на разходи на време и други ресурси, опростяване и премахване на ненужна отчетност, избягване дублирането на функции, намаляване на излишния документооборот на хартия и пр. Бяха предложени бяха редица мерки и текстове в Наредба № 38, базирани на практиката по прилагането на наредбата, както следва:

- отпадане на задължителната регистрация на офис, в който да се сключват сделките и въвеждане на механизъм, позволяващ сделките да се сключват само чрез физическо лице, регистрирано по чл. 39;

- отпадане задължението на ИП по чл. 24, ал. 5 (съответно, чл. 56, ал. 4) да колекционира копия от документите за самоличност на клиентите си;

- въвеждане на възможност за ИП да прихваща свои вземания за дължими възнаграждения, комисионни и такси по отношение на клиенти, изпаднали в забава като продава, притежавани от тези клиенти финансови инструменти;

- отпадане на задължението на ИП да извършва проверка по чл. 35, ал. 2 във връзка с чл. 38, ал. 2 от Наредба № 38, т.е. проверка дали инструментите, предмет на нареждането са налични по сметката на клиента, дали са блокирани в депозитарна институция, както и дали върху тях е учреден залог или е наложен запор.

- отпадане на задължението по чл. 76, ал. 4 за присъствието на служител от отдел вътрешен контрол във всеки открит офис на ИП;

- отпадане на задължението за периодичен тримесечен инструктаж по чл. 76, ал. 8 и предвиждане на годишен инструктаж или инструктаж при промяна на нормативната уредба;

- във връзка с воденето на отчетност съгласно Глава 7 премахване воденето на отчетност на хартиен носител, като дневниците по чл. 74, ал. 1, т. 1 и разпечатките по чл. 61, ал. 3 от Наредба № 38 се съхраняват само на магнитен носител в електронен

формат и разпечатка на хартия да се прави само при поискване от страна на контролния орган;

- намаляване на потенциала за дублиране на функциите на вътрешния одит и вътрешния контрол;

- прецизиране на текста по чл. 48 от Наредбата, по който ИП има задължение да уведомява клиента си, когато за него възникне задължение по чл. 145 от ЗППЦК, предвид невъзможността ИП да следи наличността по сметки при други ИП.

5. До КФН бе изпратено писмо във връзка с ЗППЦК и по-специално текстове, свързани с Фонда за компенсиране на инвеститорите, с оглед намаляване размера на вноските, извършвани от ИП, оптимизиране дейността на ЦД, относно режима за извършване на оповестявания на информацията по чл. 89, ал. 4 от ЗППЦК като отпадне публикуването на поканата към лицата записали ценни книжа след приключване на подписката в два централни ежедневника, а ако компанията е публична да се предвиди разпространяване на поканата по чл. 89, ал. 4 ЗППЦК чрез съответната медийна агенция.

6. БАЛИП изготви писмо с предложения във връзка с РЕПО сделките за колективните инвестиционни схеми и внасяне на съответни промени в Наредба № 25 за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове.

Основните моменти в писмото на БАЛИП бяха увеличаване на процента на експозиция към контрагента, осъществяване на РЕПО извършване на РЕПО сделки извън въвежданите с промените в Наредба № 25 ограничения, ако КФН е одобрила устава, правилата и потвърдила проспекта на съответната КИС, предвиждане на по-дълъг период на привеждане в съответствие след влизане в сила на Наредбата, а именно срок от една година и др.

7. Въз основа на работата на своите помощни органи УС на БАЛИП обсъди и прие множество вътрешни актове, становища, мерки и проекти на правила.

8. Бяха обсъдени и приети решения и по следните въпроси:

- Установяване на сътрудничество с Института на дипломираните финансови консултанти (ИДФК) и оказване съдействие на ИДФК с оглед утвърждаването на Института в международен план и приемането му за член на Европейската асоциация на финансовите консултанти (financial planners), включително участие в среща с г-н Майкъл Фосет, президент на Асоциацията. Идеята е да се даде зелена светлина за организация на образование и изпити на национално ниво, за което се изисква лиценз от Европейската асоциация на финансовите консултанти. ИДФК предлагат да се създаде организация, наподобяваща конфедерация, включваща БАУД, БАЛИП, АББ и индивидуални членове – дипломирани финансови консултанти, като идеята е на по-късен етап тази организация да се издържа от членския внос на индивидуалните членове. УС на БАЛИП прие решение да окаже логистично и организационно съдействие на ИДФК с оглед постигане на дългосрочните му цели.

- Проучване условията за участие на Асоциацията и нейни членове в модул „Бизнес консултиране” на пролетния панаир – Пловдив от 11 до 16 май 2010 г., на който ще бъде представен широк спектър от консултантски услуги с възможност за обхващане на инвестиционното консултиране, инвестиционно и бизнес планиране, финансиране на проекти и данъчно облагане и пр.

- Обсъждане на различни аспекти на сътрудничеството с адвокатската кантора „Ландуел България”, и по-специално координиране действията на дружествата – жалбоподатели по делата срещу одобрението на Част V от Правилника на Борсата от страна на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност”, както и последвалите решения на тричленен и петчленен състав на Върховния административен съд в хода на процедурата по обжалване. Контактите с адвокатите от „Ландуел България” се осъществяваха в хода на съвместни срещи, включително и на заседания на пълния състав на УС на БАЛИП и с участието на жалбоподателите ИП „Балканска инвестиционна компания” и ИП „Златен лев Брокери” ООД (8 юли 2009 г. и 3 февруари 2010 г.), както и при помощта на конферентна връзка при необходимост (заседание на УС на БАЛИП от 30 юни 2009);

- Обсъди се писмо на УД „Златен лев Капитал” АД във връзка с неправомерната практика на ЦД да изисква заплащане на такса за издаване на списък на акционерите на управляващите дружества (и ИП) във връзка с воденето на книгата на акционерите с безналични акции, дори в случаите, когато УД и ИП са частни дружества, които не са емитирали публично акции и последните се съхраняват по клиентски подсметки при инвестиционен посредник, при обичайна липса на трансфери, характерна за АД, които не са публични дружества. УС на БАЛИП подкрепи усилията на УД „Златен лев Капитал” АД да обоснове **незаконосъобразността на заплащането на месечни такси от УД (и ИП) за обслужване на книгата на акционерите на емитентите**, в случаите, когато тези професионални участници на пазара не са емитенти и нямат регулярни промени в регистрираните записи.

- В редица случаи БАЛИП при сезиране от страна на инвеститори и клиенти, предоставяше информация и консултации относно различни аспекти на организацията на капиталовия пазар, съдбата на бивши приватизационни фондове и настоящи публични дружества, възможности за реализиране на акционерни права, получаване на дивиденди, контакти със съответни инвестиционни посредници и пр.

II. РАБОТА НА ПОМОЩНИТЕ ОРГАНИ ПРИ УС НА БАЛИП

1. КОМИСИЯ ПО ТЪРГОВИЯТА

През отчетния период Комисията по търговията към БАЛИП проведе заседание, на което се обсъдиха възможностите за въвеждане за търговия на Борсата на структурирани продукти (индексни сертификати) и ETF, като в заседанието участие взе и Иван Такев, изп. директор на БФБ. В дискусиата се очертаха предимствата на двата продукта, които не изискват в търговията участие да взима клирингова институция или да се използва заемен механизъм и за въвеждането им няма пречки, докато същевременно те се явяват предпочитани от чуждестранните инвеститори инструменти. Сертификатът има характеристики на фючърс върху индекс, на практика служи за същите цели, без обаче за разлика от фючърсите при него да е необходим централен контрагент, макар възможно да бъде нужно да се реструктурират индексите. След проведената дискусия КТ се обедини около

варианта да се работи за уреждане в Правилника на БФБ търговията със сертификати и други структурирани продукти, като за въвеждане на ETF бе прието, че са необходими и промени в нормативната уредба.

КТ изготви резюме на предложенията на БАЛИП във връзка с подобряване дейността на ЦД, които все още са били изпълнени, с оглед да бъдат предложени отново за разглеждане от ЦД във връзка с приемането на Стратегия за развитието на Централния депозитар и да послужат за основа на дискусията относно съдържанието и реализацията на Стратегията, включително създаване на възможности за разкриване на омнибус сметки и създаване на условия ЦД да подготви необходимите промени в правилата, въвеждането на съответните ИТ функционалности и технологични настройки.

КТ разработи проект на писмо до КФН във връзка с т. нар. „двойни комисии при търговите предложения (вж. по-подробно за тях раздел II, т. 4).

Във основа на писмо до УС на г-н Ангел Рабаджийски, председател на Комисията по търговия, след дискусия в УС на БАЛИП и съгласуване с други асоциации и организации, имащи отношение към капиталовия пазар, се разработи колективно писмо до министър – председателя на Република България, министъра на финансите и министъра на икономиката, енергетиката и туризма относно необходимостта от вземане на незабавни мерки с цел насърчаване на развитието на пазара и подобряване на бизнес климата в страната, в това число осъществяване на публично предлагане на миноритарни държавни дялове от енергийните компании: Български енергиен холдинг, Булгартрансгаз, АЕЦ Козлодуй, НЕК, Булгаргаз, Електроенергиен системен оператор, ТЕЦ Марица Изток 2, електроразпределителни дружества.

2. ПРАВНА КОМИСИЯ

Правната комисия (ПК) участва в разработването на предложения за промени в ЗПФИ и Наредба № 38 с оглед намаляване на административните тежести за ИП. Обсъждане на редица теми от правно естество, ПК сондира, обработва и представя пред УС на БАЛИП становища на членове на Асоциацията. ПК, след като проучи условията и установи сътрудничество с адвокатска кантора „Ландуел България”,

поддържа контакти с юристите на БАЛИП, което значително способства за осигуряване на компетентни юридически консултации, включително представителство по делата, заведени от няколко инвестиционни посредници против решението на заместник – председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност”, с което бяха одобрени част V и VI от Правилника за дейността на БФБ.

Въз основа на предложения от ПК се изготви писмо до КФН относно възможностите за двойно листиране на емитенти и по-специално за създаването на техническа възможност за листване на дружества, допуснати до търговия на „БФБ – София” АД, на регулиран пазар в Полша. От КФН бе поискана повече конкретна информация за тази възможност, както и относно изискванията към българските дружества, които ще бъдат допуснати до търговия до Полската фондова борса, като се постави въпрос и за организирането на среща с представители на полския финансов регулатор, както и с представители на полската депозитарна или клирингова институция, и евентуално с представители на други институции, имащи отношение към регистрацията и допускането на български дружества до търговия на регулиран пазар в Полша.

С КФН беше съгласувано пътуване на представител на БАЛИП до Полша, във връзка със среща на г-н Петър Чобанов и г-жа Ралица Агайн от КФН с полския регулатор и депозитарна и клирингова институция. Като цяло, след проведени преговори между регулаторите и депозитарните институции на двете страни и предприети действия от ЦД за установяване на съвместимост на системите за комуникация с чуждестранните депозитарни институции, се стигна до уточняване на системата за сетълмент на транзакциите при двойно листиране.

Може да се констатира, че вече са отстранени юридическите пречки за двойното листиране, остава да бъдат решени някои технически детайли и ЦД да бъде в състояние да се включи в системата за двойно листиране с определени чуждестранни депозитари.

3. КОМИСИЯ ПО ПРОФЕСИОНАЛНО ОБУЧЕНИЕ И КВАЛИФИКАЦИЯ

Комисията по професионално обучение и квалификация (КПОК) организира подготовката на изпита за брокери и инвестиционни консултанти в съответствие с изискванията на Наредба № 7 от 5 ноември 2003 г., като екип от четирима инвестиционни консултанти и СГА разработи тематичните конспекти за изпитите за брокери и инвестиционни консултанти. След обсъждането им от членовете на БАЛИП и БАУД, УС на БАЛИП прие тематичните конспекти и ги предостави на ръководството на КФН с оглед използването им от Комисията за целите на подготовката на изпитите. От КФН бе препотвърдено постигнатото съгласие още при предходния състав на Комисията за включване на Асоциацията в администрирането на процеса по подготовка и провеждане на изпитите.

Комисията по професионално обучение и квалификация активно се включи в организирането на обучение на специалисти и служители от бек офисите на ИП съвместно с ЦД, като такъв семинар бе проведен във Висшето училище по застраховане и финанси (ВУЗФ), със съдействие от страна на ИП Капман и ръководството на ВУЗФ.

Успешно бе проведен семинар по прилагането на Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (ЗСПЗФИ) и Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), организиран от КФН, с участието и на БАЛИП и БАУД (по-подробно за проведените обучения вж. Раздел V).

4. КОМИСИЯ ПО ЕТИКА

Комисията по етика при БАЛИП през отчетния период проведе едно заседание. На него бяха обсъдени въпросите за правното основание и техническите процедури, по които акционери, притежаващи ценни книжа на подсметка към други инвестиционни посредници и/или банки, извън инвестиционния посредник, обслужващ търговото предложение, следва да заплащат комисиона за приемане на търговото предложение към обслужващия посредник, без да се извършва предварителен трансфер на ценни книжа от единия посредник към другия. Обсъдена бе и промоционалната и рекламна кампания на ИП „ДЕЛТА СТОК” АД, при която съгласно обява на сайта на дружеството в периода от 1 март 2010 г. до 31 декември

2010 г. клиентите на този ИП могат да сключват сделки на БФБ през електронната платформа за търговия Delta Broker без да заплащат комисиони на “ДЕЛТА СТОК” (като в съобщението на сайта на дружеството е указано, че от промоционалното предложение на “ДЕЛТА СТОК” могат да се възползват всички непрофесионални клиенти на компанията).

В тази връзка бе решено да се изпрати писмо до КФН във връзка с проблема с двойните комисиони при търговите предложения и да се проведат разговори със служителите от КФН по този повод, както и относно проблема с високите такси за прехвърляне на портфейл от ценни книжа един ИП при друг ИП. При проведените разговори бе заявено, че практиката на двойните комисиони не е правилна и следва информацията за разходите по дадено търгово предложение да е изчерпателна - нищо, извън това, което е указано в търговото предложение, не следва да се начислява на клиентите. В официалното писмо на КФН обаче не бе даден категоричен отпор на тази практика, при която така одобрените търгови предложения създават неясноти относно процедурите по приемането им и теоретично биха породили конфликти между инвестиционните посредници и техните клиенти, както и между посредниците, обслужващи търговите предложения, и останалите пазарни участници. Очевидно, дискусиата по тази тематика следва да продължи.

Що се отнася до високите такси при прехвърляне на портфейл от ценни книжа от един ИП при друг ИП, то е възможно такава практика да се дефинира като неправилна и да се търси възможно нарушение на чл. 14 от Наредба № 38, доколкото най-вероятно това са тип "стимули" (incentives) с обратна насоченост, които се явяват нарушение на нормативните изисквания към дейността на ИП и добрите практики.

Що се отнася до кампанията на „ДЕЛТА СТОК”, доколкото дружеството не е член на БАЛИП, бе решено, с оглед да не се предизвикват преки санкционни последици за този ИП, да се проведе колегиален разговор с ръководството на фирмата, в който да се постави въпрос за това, доколко е законосъобразна тази кампания, предвид възможността за допуснати евентуални нарушения на изискванията за равностойно третиране на клиентите по ЗПФИ и актовете по прилагането му и нарушаване на правилата за лоялна конкуренция по Закона за защита на конкуренцията.

През периода не са постъпвали други сигнали за нарушения на Устава и етичните правила от страна на членове на Асоциацията.

5. КОМИСИЯ ПО PR И РЕКЛАМА

Усилията на Комисията по PR и реклама бяха насочени към изпълнение на поставената задача от УС на БАЛИП да се поддържа и актуализира интернет страницата на Асоциацията. Комисията периодично обновява сайта, като на него се публикуват най-важните новини и съобщения, свързани с живота на Организацията. Комисията също така организира връзки с медиите по повод различни аспекти от дейността на БАЛИП и събития от значение за капиталовия пазар. Комисията осигури отразяването на приемането на БАЛИП за член на ИКСА.

Понастоящем голямото предизвикателство пред Комисията по PR и реклама остава осъществяването на дейност по осигуряване на съдържание (content) по различните рубрики на сайта. Остава задачата да се изготви англоезичен вариант на сайта на БАЛИП.

6. КОМИСИЯ ПО МЕЖДУНАРОДНО СЪТРУДНИЧЕСТВО

❖ Комисията по „Международно сътрудничество“ към БАЛИП през отчетния период е работила за осъществяване на контакт и сътрудничество с подобни на БАЛИП организации в региона, като бяха установени добри работни отношения с Турската асоциация и Датската асоциация, като се поставиха и основите за сътрудничество с Чешката асоциация. Основното направление на работа на Комисията беше в посока приемането на БАЛИП за член на International Council of Securities Associations или ICSA (ИКСА). Съществена заслуга за набиране на пълната изискуема документация и проучване на условия за членство, както и осъществяване на контакти със Секретариата на ИКСА имат г-жа Радослава Масларска, председател на Комисията по „Международно сътрудничество“ и г-н Йордан Моллов, управител на ИП „Глобал Маркетс“ ООД. Ангажименти на поръчители на БАЛИП пред ИКСА поеха Асоциацията на посредническите институции на капиталовия пазар на Турция и Датската асоциация на дилърите на ценни книжа, които застанаха твърдо и безусловно зад кандидатурата на БАЛИП за членство.

❖ Участие в междинното Общо събрание на ИКСА в Лондон взеха като представители на БАЛИП г-н Йордан Моллов и Евгений Жишев, които взеха участие в дискусиата на членовете на ИКСА и направиха презентации относно БАЛИП, като отговориха на въпроси относно различни аспекти от дейността на Асоциацията.

❖ В резултат на проведените разговори и обмен на кореспонденция със Секретариата на ИКСА и членовете на тази международна асоциация, през м. март кандидатурата за членство на БАЛИП в ИКСА беше одобрена. БАЛИП става 16-ти член на тази влиятелна наднационална организация на асоциациите на професионалните участници в търговията на капиталовия пазар. Други членове на ИКСА са:

- **Австралийската асоциация на финансовите пазари** (Australian Financial Markets Association /AFMA/);

- **Асоциацията на посредническите институции на капиталовия пазар на Турция** (Association of Capital Market Intermediary Institutions of Turkey /TSPAKB/);

- **Френската асоциация на финансовите пазари** (Association Française des Marchés Financiers /AMAFI/);

- **Асоциация на финансовите пазари в Европа** (Association for Financial Markets in Europe /AFME/);

- **Италианската асоциация на посредниците на ценни книжа** (Associazione Italiana Intermediari Mobiliari /ASSOSIM/);

- **Асоциацията на фирмите, опериращи с ценни книжа на германските борси** (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V. /BWF/);

- **Датската асоциация на дилърите на ценни книжа** (Danish Securities Dealers Association /DSDA/);

- **Международната асоциация на капиталовия пазар** (International Capital Market Association /ICMA/);

- **Регулаторната организация на инвестиционната индустрия на Канада** (Investment Industry Regulatory Organization of Canada /IIROC/);

- **Асоциацията на инвестиционната индустрия на Канада** (Investment Industry Association of Canada /IIAC/);

- **Японска асоциация на дилърите на ценни книжа** (Japan Securities Dealers Association /JSDA/);

- **Корейската финансово-инвестиционна асоциация** (Korea Financial Investment Association /KOFIA/);

- **Шведската асоциация на дилърите на ценни книжа** (Swedish Securities Dealers Association /SSDA/);

- **Асоциацията на индустрията с ценни книжа и финансови пазари на САЩ** (Securities Industry and Financial Markets Association /SIFMA/);

- **Асоциацията на индустрията с ценни книжа на Тайван** (Chinese Taiwan Securities Association /CTSA/).

❖ Поддържат се контакти и с Clearstream с цел проучване на възможността за предоставяне на услугите по клиринг и сетълмент за българския пазар, както и евентуалните финансови условия във връзка с това.

III. ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ И КОНТАКТИ С ОРГАНИЗАЦИИ И ИНСТИТУЦИИ. УЧАСТИЕ В ОРГАНИЗИРАНИ ОТ КФН СРЕЩИ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ОБЩНОСТ.

1. КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР (КФН)

1.1 БАЛИП е в постоянен контакт и взаимодействие с КФН по всички въпроси от интерес за бизнеса и развитието на капиталовия пазар. Особено ползотворни са контактите във връзка с нормативната дейност и функции на КФН, което намира

израз в допитване от страна на КФН до БАЛИП за становища, бележки, предложения и коментари по проекти на нормативни актове, провеждане на съвместни срещи и дискусии, разширена кореспонденция във връзка с тълкуване на разпоредби и уточняване практиката на КФН по прилагане на нормативни текстове. Така например, КФН възприе вижданията на БАЛИП за необходимост от сериозни промени в ЗППЦК, ЗПФИ и Наредба № 38, (вж. Раздел I, т. 2 по-горе). УС на БАЛИП след свои заседания представи в КФН свои коментари, бележки и предложения по конкретни текстове на проекта на ЗИДЗППЦК, ЗИДЗДСИЦ, ЗПФИ и Наредба № 38, достигнато е принципно съгласие за съвместна работа и по текстове, свързани с клиринга и сетълмента на безналични финансови инструменти, оптимизиране дейността на Централния депозитар. Предстои работа по въвеждане в законодателството (на ниво закон и подзаконова нормативна уредба) на разпоредби относно въвеждането на омнибус сметки за инвестиционните посредници.

1.2 В хода на работната среща между КФН, БНБ, МФ, БАЛИП, БАУД, АББ, БФБ и ЦД се състоя задълбочено обсъждане на проектозакона на ЗИДЗППЦК. Бяха очертани три групи въпроси - по борсово търгуваните фондове, клиринг и сетълмент и относно възнагражденията на лицата на ръководни длъжности в ПД и другите емитенти. Постигнато беше отпадане на промяната на чл. 77н ЗППЦК и да се запази статуквото за базата на вноските във ФКИ. По принцип бе прието и предложението на 4-те асоциации за промени в чл. 100ж ЗППЦК. Доколкото от МФ бе поставен въпрос дали е достатъчно в ГПК да се уреди представяне на уведомление от довереника за издаване на заповед за незабавно изпълнение и дали това е документ от ранга на извлечението от сметки и счетоводни книги на банките се стигна до извода, че е необходимо изрично уреждане на задължение на ЦД да дава документ за установяване плащанията на емитента на облигации, който да се комбинира с погасителния план на довереника с оглед доказване на безспорно вземане с оглед издаване на заповед за незабавно изпълнение от съда.

Бе взето решение да се направи специална работна група, която да редактира промените по Дял четвърти на ЗППЦК. За клиринга и сетълмента бе сформирана друга работна група, задачата на която бе в рамките на 2 седмици да изработи промени в материята относно клиринга, сетълмента и функциите на ЦД. За

окончателността на сетълмента бе решено, че предвид работата на БНБ по имплементиране на Директива чрез Закона за платежните системи и платежните услуги (ЗПСПУ), тези въпроси следва да намерят разрешение в ЗПСПУ.

Бе решено със ЗИДЗППЦК ще се решат въпроси, свързани със задълженията на системния оператор, свързани с въпросите на запориране на сметки и неговата отговорност, както и въпросът за омнибус сметките. Крайният вариант, приет от МФ, донякъде отстъпва от постигнатите договорености. Остава задачата клирингът да бъде уреден по възможност със ЗДИЗППЦК и то не по-късно от края на тази година.

Остава и проблемът с политиката за възнагражденията – поради почти буквалното възпроизвеждане на препоръки на ЕК и Съвета се очертава режимът на разкриването на информация за възнагражденията на ръководния персонал на емитентите и финансовите институции да бъде твърде рестриктивен, поради което е възможно да се наложат допълнителни мерки и лобиране за внасяне корекции в проекта на етапа на разглеждането му в Народното събрание.

1.3 Предложенията на БАЛИП по Наредба № 38 бяха обсъдени на съвместно заседание на КФН, УС на БАЛИП и АББ по повод инициативата на КФН, след многократно сезиране от БАЛИП, да се преразгледа Наредба № 38 с оглед намаляване на административните тежести за ИП. Бяха обсъдени възможни мерки, чрез които да се постигне облекчаване на режима на инвестиционните посредници. Беше констатирано, че е възможно да се внесат сериозни промени в режима за дистанционно подаване на поръчки от клиенти, воденето на отчетност от ИП и периодичността на отчетността (в посока на намаляване на количеството отчети и увеличаване периодите, за които се дължи отчет), задълженията на вътрешния контрол и вътрешния одит и пр. Вече не се разглежда като аксиома изискването за наличието на служител от звеното за вътрешен контрол във всеки офис на ИП. Ще се въведат облекчения и при идентифицирането на клиенти, основани на развитието на законодателството, в това число и на новите положения на Закона за търговския регистър. Отпадат заверките на поръчки от страна на вътрешния контрол. Отпада и необходимостта във всеки офис да се осигурява присъствието на служител на отдела за вътрешен контрол. Масово ще се практикува съхраняване на информация на електронен или магнитен носител.

1.4 Представители на БАЛИП и членовете на УС на Асоциацията редовно вземат участие във възобновените от КФН срещи на инвестиционната общност, като активно се включват в дискусиите и правят предложения за подобряване на регулаторната рамка и надзорните практики на КФН.

1.5 Въз основа на проведени разговори с г-жа Ралица Агайн – Гури, заместник-председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност” се стигна до отмяна на изискваните в качеството на антикризисна мярка с циркулярно писмо на КФН от края на декември 2008 г. периодично представяна в Комисията аналитична информация и статистика за активите на ИП, състоянието на инвестиционните и търговските им портфейли, и управлението на рисковете,

1.6 БАЛИП влезе в добро взаимодействие с КФН и във връзка с обжалването на Решение № 190 – ФБ от 24.02.2009 г. на Заместник-председателя на Комисията за финансов надзор, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност” (Решение № 190 – ФБ от 24.02.2009 г.), с което бяха одобрени измененията и допълненията на Правилника за дейността на „Българска фондова борса – София” АД (БФБ), част V „Правила за надзор върху търговията” и част VI „Правила за управление на риска”, като самата жалба, след координация, осъществена от УС на БАЛИП бе подадена от 9 ИП – членове на БФБ.

Новото ръководство на КФН основно проучи материята, свързана с правата на Борсата да прилага законодателството относно пазарните манипулации и да налага в тази връзка санкции. Въз основа на проучване на европейската и световна практика в тази област, КФН изготви писмо, в което ясно се констатираха ограниченията в обхвата на правомощията на регулирания пазар по отношение законодателството за пазарните манипулации и сделките с вътрешна информация и се даваше съвет на ръководството на БФБ да направи необходимите изменения

Вследствие на обжалването от страна на 9-те жалбоподатели и промяната в позицията на КФН ръководството на БФБ предприе действия за внасяне на **корекции** в част V от Правилника на Борсата.. УС на БАЛИП прецени, че промените в Част V

от Правилника на БФБ, макар и стъпка в правилна посока, не са напълно достатъчни с оглед интересите на ИП. Извършени бяха отново консултации с адвокатите от „Ландуел България”, като беше установено, че са отпаднали санкциите за манипулации, но че са останали някои санкции за сделки с вътрешна информация. Остава проблематично дали БФБ следва изобщо да има санкционни правомощия, изразяващи се в налагане на парични глоби. Това наложи да се тръгне към **ново обжалване** на решението на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност” за одобрение на изменения и допълнения в Част V и Част III от Правилника на БФБ. Същевременно УС на БАЛИП на свое заседание от 30 юни 2009 г. прецени, че е необходимо провеждане на разговори с КФН и БФБ, за да се намери оптимално решение относно Правилника, като същевременно жалбата срещу Решение № 190 – ФБ от 24.02.2009 г. не се оттегля, за да оказва мотивиращо въздействие върху Борсата и регулатора с цел намиране на оптимално компромисно решение. УС на БАЛИП проведе серия от неофициални разговори с КФН относно развитието на делата пред ВАС, като от КФН възприеха голяма част аргументите на БАЛИП и жалбоподателите. От друга страна, тричленен състав на ВАС отхвърли жалбата на 9-те ИП поради просрочване, което създаде впечатление, че ИП нямат особено добри изгледи да спечелят делото по същество.

На 16.07.2009 г. в ИП Карол се проведе среща на представители на общността на инвестиционните посредници и партньори - юридически консултанти, във връзка с изготвянето на обща политика и програма на действия за промени в Правилника на БФБ. Участниците в срещата се обединиха около редица действия като:

- изготвяне на писмо до заместник-председателя на КФН, ръководещ управление “Надзор на инвестиционната дейност” за среща с ИП;
- отправяне на предложение за поетапни промени в част V “Правила за надзор върху търговията”, като първоначално се поиска промяна на текстовете, които да регламентират по-детайлно и точно надзорните и санкционни правомощия на БФБ, така че те да бъдат съобразени както с буквата и духа на предвидената в чл. 97 от ЗПФИ законова делегация, така и с характера на гражданско-правните отношения между БФБ-София АД като търговско дружество (а не

административен орган) и борсовите членове, собственици на това АД;

- по-радикална ревизия на следващ етап на част V, от която да отпаднат всички текстове, които преписват, законови и подзаконови нормативни разпоредби;

Участниците приеха и всички предложения за промени в част V, предоставени от ИП „Бенчмарк” и „Булброкърс”.

Бе изпратено писмо до КФН, в което бяха формулирани основните искания на ИП за преработка на Част V от Правилника.

След разговор с г-жа Ралица Агайн, с оглед да не се рискува при отмяна на решението на КФН за одобрението на последните промени в Част V и да остане в сила старият вариант на Правилника с по-големите санкции за БФБ, втората жалба бе оттеглена.

На среща в КФН бяха уговорени какви допълнителни промени следва да се предприемат от ръководството на БФБ, за да бъдат разпоредбите на Част V от Правилника законосъобразни, в съответствие с добрите европейски практики и осигуряващи правото на защита на членовете на БФБ.

Накрая, с Определение № 263 от 11.01.2010 г. петчленен състав на Върховния административен съд (ВАС) отмени определението на тричленен състав на ВАС и разпореди административното дело, започнало по жалба на деветте инвестиционни посредници срещу Решение на КФН № 190 - ФБ/24.02.2009 г. за одобряване на Част V от Правилника на БФБ, да бъде допуснато за разглеждане по същество в първата административна инстанция. Така бе постигнат сериозен успех за инвестиционните посредници, които подадоха жалбата срещу процесното решение на КФН:

ИП „Балканска инвестиционна компания” АД, ИП „БенчМарк Финанс” АД, ИП „Бета Корп” АД, ИП „Елана Трейдинг” АД, ИП „Златен лев Брокери” ООД, ИП „Интеркапитал Маркетс” АД, ИП „Капман” АД, ИП „Карол” АД, ИП „Ти Би Ай Инвест” ЕАД.

По този начин пред инвестиционните посредници се откри възможност за по-нататъшен съдебен процес - този път обаче по съществуващото на административния

спор, а именно за установяване на незаконосъобразността на одобрените промени в Част V от Правилника на БФБ. Предвид обаче внесените корекции в Част V от Правилника на БФБ и възприемане на аргументите на ИП от страна на новото ръководство на Борсата, 9-те ИП на съвместно заседание на УС на БАЛИП и жалбоподателите на 3 февруари 2010 г. решиха в знак на добра воля и в духа на разумен компромис да оттеглят жалбата срещу Решение на КФН № 190 - ФБ/24.02.2009 г.

Към настоящия момент отношенията между БАЛИП и КФН са на много добро делово ниво, което позволява да се решават много проблеми и задачи, стоящи пред сектора, в интерес на инвеститорите и пазарните участници.

2. МИНИСТЕРСКИ СЪВЕТ (МС), МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ (МФ), МИНИСТЕРСТВО НА ИКОНОМИКАТА, ЕНЕРГЕТИКАТА И ТУРИЗМА

2.1 На 05.03.010 г. до Министър-председателя на Република България, Министъра на финансите и Министъра на икономиката, енергетиката и транспорта бе изготвено писмо с предложения за насърчаване развитието на българския капиталов пазар чрез приватизация на компании през «Българска фондова борса – София» АД (вж. Раздел II, т. 1 по-горе). Писмото бе иницирано от БАЛИП, като към него се присъединиха още 8 организации и асоциации, имащи отношение към капиталовия пазар: **БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА-СОФИЯ АД, КОНФЕДЕРАЦИЯ НА РАБОТОДАТЕЛИТЕ И ИНДУСТРИАЛЦИТЕ В БЪЛГАРИЯ, АСОЦИАЦИЯ НА ИНДУСТРИАЛНИЯ КАПИТАЛ В БЪЛГАРИЯ, БЪЛГАРСКА СТОПАНСКА КАМАРА, БЪЛГАРСКА ТЪРГОВСКО-ПРОМИШЛЕНА ПАЛАТА, БЪЛГАРСКА АСОЦИАЦИЯ НА ДРУЖЕСТВАТА ЗА ДОПЪЛНИТЕЛНО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ, БАУД и БАЛИП.**

Всъщност, това е една от мерките, които БАЛИП беше предложил в качеството на антикризисна мярка още през 2008 г. БАЛИП ще продължава да се бори за каузата на стабилизирането и развитието на капиталовия пазар, като оценява положително

готовността на крупни браншови организации на професионалистите на пазара, работодателски и бизнес организации да се обединят около такава кауза.

2.2 БАЛИП зае принципна позиция по обсъждания в общественото пространство въпрос за сливането на надзорните институции, като на заседание на УС бе решено да се изпрати писмо до Министерството на финансите по този повод, като с него се поиска среща с Министъра на финансите във връзка с обсъжданите структурни промени в надзорните органи предвиждащи обединяване на финансовия и банковия надзор в страната, на която да се изложат вижданията на БАЛИП относно организацията на финансовия надзор и поставят за обсъдят евентуалните мерки и нормативни промени, необходими за подобряване работата на институциите на капиталовия пазар. От министерството се получи отговор, че такава среща не може да се проведе във връзка с ангажименти на министъра. УС на БАЛИП реши да се изпрати ново писмо до министъра на финансите, в което да се поставят основните въпроси, свързани с организацията на инфраструктурата на капиталовия пазар, имащи значение за ефективното му функциониране:

- предвиждане на **промени в Съвета на директорите** на „БФБ-София” АД и включване в управлението на Борсата лица, **представители на съсловните организации** на членовете на борсата - Асоциацията на банките в България (АББ) и Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП);

- приемане на **промени в Устава на „БФБ – София” АД** в следните важни насоки (предложенията многократно са били поставяни на вниманието на СД на БФБ):

- отпадане на задължението за притежаване на 20 000 акции от капитала на „БФБ - София” АД като допълнително задължително условие за получаване на членство на борсата;
- уреждане на възможността както физически, така и юридически лица да бъдат членове на Съвета на директорите на „БФБ – София” АД;
- вписване на текст в Устава на „БФБ – София” АД, който предвижда в Съвета на директорите задължително да се включат лица, представители на съсловните организации на членовете на борсата - Асоциацията на банките в

България (АББ) и Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП).

- в случай, че бъде предложено „БФБ-София” АД да придобие публичен статут и акциите в капитала ѝ да бъдат допуснати до търговия на борсата, да се изработи, предложи и гласува Устав на публична компания.

Последователната позиция на БАЛИП по въпросите, свързани с рационалното управление на регулирания пазар, многократно свеждана до вниманието на държавните институции, получи признание чрез включването на представители на БАЛИП в СД на БФБ. Следващата стъпка следва да бъде въвеждането на дългоочакваните промени в Устава на БФБ, за да се обърне тази институция на капиталовия пазар към членовете си, и в крайна сметка – към техните клиенти и инвеститорите. Би могло да се констатира, че Министерство на финансите поддържа стратегията за развитието на капиталовия пазар, като този извод се подкрепя и от промяната в ръководството на борсата.

3. ЦЕНТРАЛЕН ДЕПОЗИТАР (ЦД)

3.1 След изготвянето от БАЛИП още през 2008 г. на редица предложения за промени в правилата на ЦД за подобряване на комуникацията между ИП и ЦД решение намериха редица проблеми в работата на ЦД, подобри се комуникацията между ИП и ЦД като цяло. В работата на ЦД се очертаха редица положителни тенденции, търсене на начини да се преодолее националната ограниченост на депозитара и установяване на комуникации и работни отношения с чуждестранни депозитарни и клирингови институции, с цел реализация на възможността за двойно листиране на публични компании и емитенти на публично предлагани ценни книжа и финансови инструменти.

Остават за решаване редица проблеми, свързани с клиринга и сетълмента на деривативи, маржин търговията. Остава нерешен въпросът и за разкриването на омнибус сметки и въвеждане на система за съхраняване от ИП на ценни книжа в

такива сметки. Тези и други проблеми са били в центъра на внимание на БАЛИП при работата с ЦД.

През отчетния период се състояха няколко срещи на УС на БАЛИП с ръководството на ЦД, като контакти се осъществяваха и при провеждането на срещи в КФН за обсъждане на редица аспекти на законодателството за капиталовия пазар или във връзка с конкретни казуси.

3.2 Среща на 17.03.2010 г. във връзка със Стратегията за развитието на ЦД

БАЛИП изпрати писмо до ЦД, в което бяха очертани основните направления за работа на депозитарната инситуция и нерешени въпроси, стоящи на дневен ред за решаване:

- Интегриране в европейските пазари и осъществяване на връзки с други депозитарни институции като Clearstream или Euroclear и задължително присъединяването към паневропейския проект Target 2 Securities;
- Въвеждане на SWIFT;
- Актуализация и преработване на програмното осигуряване;
- Разширяване на обхвата на дейността на ЦДАД и предлаганите от него услуги;
- Изграждане на модерна клирингова система към Централен депозитар;
- Промени в нормативната уредба - в ГПК, ДОПК, Закона за особените залози, Дял Трети, Глава Девета на ЗППЦК, касаеща дейността на ЦДАД, Наредба № 8 на КФН за Централния депозитар на ценни книжа, Наредба № 16 на КФН за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на финансови инструменти и Наредба № 38 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници;
- Участие на представител на БАЛИП в управителния орган на ЦДАД

На срещата в БФБ се дискутира и въпросът за внасяне на текстове в проекта на ЗИДЗППЦК, като от ЦД се поиска да предложат текстове, които биха решили въпроса с клиринговите му функции и омнибус сметките. От ЦД заеха позицията, че

не са съгласни с много от текстовете за сетълмент, съществуват проблеми и с разпоредбите за омнибус сметките, времето за изработване на текстове е ограничено.

От страна на БАЛИП се предложи ЦД да разработи текстове за около 10 дни и в рамките на толкова дни, максимум 3 седмици, да се дадат бележки, за да се използва възможността да се внесат промени в ЗППЦК. ЦД отказа поемането на подобен ангажимент, изтъквайки липса на капацитет и време. В хода на дискусиата по Стратегията се установи, че ЦД имат готовност за въвеждане на SWIFT, като се правят последни изпитания за съвместимост на софтуера. Съществува схема и за връзка с Clearstream, като връзките от функционална гледна точка връзките вече работят. Пречките за двойно листиране са отстранени. БАЛИП постави и въпроса за осигуряване на различни разрези информация, която да се предоставя на ИП, като ЦД демонстрира готовност да подава информация за чуждестранно участие и свободния обем акции в обръщение на публичните дружества (free float).

3.3 Среца на УС на БАЛИП с ЦД се проведе и на 8 април 2010 г., като във фокуса на внимание бяха възможностите да се уредят със ЗИДЗППЦК омнибус сметките. БАЛИП постави принципно въпроса за уреждане на омнибус сметките (с възможност да бъдат откривани от ИП, банки и УД), за да се въведе практика, която е широко разпространена в Европа и света. От ЦД изтъкнаха множество причини, поради които въвеждането на омнибус сметките ще предизвика правни колизии, ако не се изменят редица закони, по-специално процесуалните закони, Закона за особените залози, ЗМИП и др. Очертаха се в общи линии 3 позиции – за безусловно и безотлагателно въвеждане на омнибус сметките (на БАЛИП), за смесена система, при която омнибус сметките се използват на ниво клиринг и сетълмент, но не се поддържат на ниво национален регистър, като третата позиция, споделяна по-скоро от ЦД, е за един по-дълъг период от време, в който да се търсят варианти. В крайна сметка, при демонстрираното нежелание на ЦД да се ангажира с изработката на цялостна уредба на омнибус сметките с оглед внасянето ѝ в проекта на ЗИДЗППЦК, БАЛИП се спря на вариант за решаване на въпроса с въвеждане на дефиниция за омнибус сметките в ЗИДЗППЦК и делегация за наредба, която по-подробно да уреди отоншенията, възникващи при използването на такъв вид сметки.

3.4 Въжен въпрос, поставен от БАЛИП, който трябва да намери разрешение било с промени в законодателството, било с промени в Правилника на ЦД (напълно възможен вариант), е уреждане на възможност за възможно частичното прехвърляне на определен брой финансови инструменти от регистър „А” по регистър „В” на ЦД, което ще бъде изцяло в интерес на инвеститорите, давайки им по-голяма свобода и гъвкавост при разпореждането със собствените си ценни книжа. Това ще бъде една от задачите, които БАЛИП ще трябва да реши в бъдещата си дейност.

4. „БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА – СОФИЯ” АД (БФБ)

4.1. БАЛИП активно взаимодейства с БФБ по въпроси от взаимен интерес. Израз на това взаимодействие стана разменената кореспонденция и срещи по широк спектър от въпроси, най-вече с оглед приемането на нови части от Правилника за дейността на БФБ и изменения и допълнения във вече приетите части от Правилника. УС на БАЛИП взе активно участие в обсъжданията във връзка с редица инициативи на БФБ, като:

а) С оглед промените в Част V от Правилника на БФБ (вж. Раздел III, т. 1.6). След спечелването на делото във ВАС се откриваха възможности за директно атакуване на самата концепция за надзорните правомощия на БФБ във връзка с прилагането на законодателството за пазарните манипулации и сделките с вътрешна информация. Ръководството на БФБ обаче отстрани много от спорните текстове и като цяло коригира концепцията си за надзорните си функции върху ИП в случаите, когато действията на ИП не нарушават правилата за търговия.

б) Във връзка с делишването на неликвидни и нисколиквидни публични дружества от сегмент „Б” на Неофициалния пазар, УС на БАЛИП зае принципна позиция още на етап предварително обсъждане на промените, като се обяви против планираната от борсата промяна в правилника.

УС на БАЛИП се противопостави на обмисляното делишване, воден от твърдото убеждение, че ползите от подобна инициатива са по-малко от евентуалните неблагоприятни последици за стабилността на пазара и правата на инвеститорите. При налагане на подобна мярка значително биха били ошетени акционерите на

подобни дружества, придобили акции в хода на масовата приватизация, като най-ощетени биха били миноритарните акционери, за които законът предвижда специални правила за защита и които правила формират съществена част от режима на публичните дружества.

БАЛИП също така предложи да се предприемат решителни стъпки от БФБ, както и от Комисията за финансов надзор, насочени към санкциониране на ръководители на дружествата, които не изпълняват законоустановените си задължения за разкриване на регулирана информация и не спазват съответните международни счетоводни стандарти и международни стандарти за финансово отчитане. Становището на УС, сведено до знанието на Борсата беше, че неспазването на нормативните изисквания от страна на някои публични дружества не би следвало да бъде основание за прилагане на мерки, които на практика „наказват“ институционалните инвеститори и дребните акционери и ограничават възможностите им за разпореждане с инвестициите им по подходящ за тях начин.

БАЛИП участва в редица срещи с КФН и БФБ, които трябваше да доведат до решаване на въпроса за делишването със собствените сили на Борсата. В хода на тези срещи, КФН достигна до извода, че делишването може да доведе до застрашаване на интересите на инвеститорите и дестабилизация на пазара, което наложи издаването на принудителни административни мерки срещу делишването на дружества, неотговарящи на критериите за ликвидност.

По този начин, с административни мерки беше възпрепятстван опитът на БФБ да сваля от търговия почти половината дружества, търгуващи на регулирания пазар.

Същевременно, един от основните въпроси, които следва да намерят в бъдеще решение, е съдбата на дружествата, които не изпълняват определени критерии за ликвидност и прозрачност, разкриване на информация, отчетност или не изпълняват финансовите си ангажименти във връзка с регистрацията си като емитенти.

в) Една от основните задачи пред БАЛИП във връзка с функционирането на борсата и борсовия оператор остава изменението и допълнението на Устава на БФБ (вж. Раздел III, т. 2.2), като важно значение за развитието на Борсата би имала също и приватизацията на държавния дял в нейния капитал. Това са важни въпроси,

доколкото БАЛИП и инвестиционните посредници като общност не могат да бъдат безразлични как се управлява БФБ, какви решения взема, как се развива търговията на нея, и каква стратегия за бъдещото си развитие има борсата.

Ръководството на Борсата съзнава важността на тези въпроси, като е взело решение за приемане на изцяло нов устав и се е обърнало към принципала на държавния дял в капитала на Борсата, Министъра на финансите, за даване в писмен вид на предложения, искания и мотиви към тях относно съдържанието на разпоредбите на новия устав на борсата свързани с нейния статут, като неизчерпателно: начин на управление и представителство, брой на членовете на управителните органи и възможност в тях да участват и юридически лица, евентуална промяна в изискването за притежаване на 20,000 акции като условие за редовно членство в борсата, права на акционерите и пр.

г) БАЛИП заема позиции във връзка с всички изменения на Правилника на БФБ, като одобри промените, свързани с въвеждането на правила за търговия със структурирани продукти.

д) Една от важните задачи за БАЛИП е оказването на съдействие за реализация на Стратегията за развитие на БФБ. БАЛИП приема Основната стратегическа цел на БФБ-София, а именно достигане за период от 2 години на модерен и ефективно работещ капиталов пазар в България, като подкрепя конкретните инициативи на БФБ за достигане на основната стратегическа цел, като:

- Въвеждане на нови инструменти, видове поръчки и възможности за търговия;
- Подобряване на инфраструктурата на пазара, съвместно с други институции;
- Подобряване на условията за търговия;
- Привличане на нови емитенти и инвеститори;
- Нормативни промени;
- Подобряване на Корпоративното управление.

5. БАУД

БАЛИП и БАУД работят добре, като се има предвид, че бизнес интересите на техните членове са в голяма степен еднопосочни и е налице сходство в регулаторните режими на дружествата – членове на двете асоциации по отношение на определени аспекти от дейността им. Част от мениджърите на УД и ИП заседават в органите и на двете асоциации. Това позволява формиране на общи позиции по много въпроси и предприемане на съгласувани действия за постигане на общи цели.

БАЛИП и БАУД, като водещите организации на професионални пазарни участници, предложиха изменения и допълнения на законите, уреждащи функционирането на капиталовия пазар, като проведоха съвместно заседания във връзка с промените в ЗППЦК. Предложенията за промени в проекта наЗИДЗППЦК, изпратени до КФН, бяха подписани съвместно от председателите на двете асоциации.

През отчетния период БАЛИП и БАУД заеха единна позиция по редица въпроси, свързани с функционирането на ЦД и БФБ, като промени в Правилника на БФБ, въпросите, свързани с воденето на книгата на акционерите на УД и ИП от страна на ЦД и таксите за издаване на списък на акционерите.

БАЛИП и БАУД твърдо се противопоставиха на предприетото от БФБ делистване на нисколиквидни публични дружества, като участваха във всички консултации с КФН и заинтересованите организации за намиране решение на въпроса. БАЛИП и БАУД съвместно участваха в редица семинари, организирани от други институции.

Семинарът за служителите от бек офисите на ИП и УД, организиран от ЦД, също стана възможен благодарение на координираните действия на БАЛИП и БАУД.

6. АСОЦИАЦИЯ НА БАНКИТЕ В БЪЛГАРИЯ (АББ)

БАЛИП редовно обменя информация и поддържа контакти с АББ с оглед взаимодействие на двете асоциации по въпроси от взаимен интерес, особено при промени в нормативната рамка, уреждаща капиталовия пазар.

АББ подкрепи позицията на БАЛИП по въпросите на делистването на нисколиквидни дружества.

Съвместно с БАУД и БАДППО АББ подписа предложението до КФН за промени в чл. 100ж от ЗППЦК и уреждане възможностите на довереника да получи от съда заповед за незабавно изпълнение. В хода на дискусиите по проекта на ЗИДЗППЦК, както и по въпросите на въвеждането на омнибус сметки, БАЛИП и АББ стоят на идентични позиции по голяма част от въпросите, които се нуждаят от уреждане.

IV. ИНТЕРНЕТ СТРАНИЦА НА БАЛИП

Продължава да функционира Интернет страницата на БАЛИП (на адрес www.balip.com), която подпомага популяризирането на дейността на Асоциацията и служи за разпространяване на информация за инициативи и предприети действия от страна на Асоциацията. Договорът от 19.12.2008 г. за абонаментно поддържане и хостинг с фирма „НИТ - БГ” се изпълнява, добавена беше възможност за пощенска кутия за електронна поща на сървъра на фирмата. Проведено бе обучение на представител на БАЛИП (г-жа Десислава Калискова от ИП „Капман”) с оглед необходимостта от администриране на страницата.

Комисията периодично обновява сайта, като на него се публикуват най-важните новини и съобщения, свързани с живота на Организацията. Комисията също така организира връзки с медиите по повод различни аспекти от дейността на БАЛИП и събития от значение за капиталовия пазар. Комисията осигури отразяването на приемането на БАЛИП за член на ИКСА.

Понастоящем голямото предизвикателство пред Комисията по PR и реклама остава осъществяването на дейност по осигуряване на съдържание (content) по различните рубрики на сайта. Остава задачата да се изготви англоезичен вариант на сайта на БАЛИП.

V. УЧАСТИЕ В СЕМИНАРИ, КОНФЕРЕНЦИИ. ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ДРУГИ ФОРМИ НА ОБУЧЕНИЕ И ПОВИШАВАНЕ НА КВАЛИФИКАЦИЯТА.

1. БАЛИП и неговите членове на БАЛИП бяха сред партньорите в организирания на 26 февруари 2010 г. от КФН семинар на тема **„Влиянието на директивата за финансовите злоупотреби върху медиите и задължението за оповестяване на информация на емитентите”**, организиран от КФН по линия на съвместния Туининг проект BG/07/IB/EC/02 с Министерството на икономиката и финансите на Италия.

Г-н Кармине Ди Ноя, член на експертната група на европейските пазари на ценни книжа, докладчик от подгрупата, изготвила доклада „Законовата рамка за пазарните злоупотреби и нейното прилагане от страните членки: първа оценка” и заместник генерален директор на италианската Асоциация на публичните компании, изнесе презентация на тема „Директивата за пазарните злоупотреби, задълженията на емитентите и техните отношения с пресата”.

Г-н Рикардо Сабатини, главен редактор на финансовия раздел на известния италиански вестник „Il sole 24 ore” запозна участниците с управлението на финансовите новини, както и с конкретни казуси във връзка с манипулирането на пазара чрез медиите.

Целта на семинара беше да запознае участниците в основните положения, залегнали в европейската директива за финансовите злоупотреби. Бяха разгледани изискванията и предизвикателствата, произтичащи от прилагането на директивата за участниците на инвестиционния пазар, медиите и надзорните институции.

2. За служителите от бек офисите на ИП и УД бе организиран семинар на 27.02.2010 г. в аудитория № 401 на ВУЗФ– практическо обучение с лектори от ЦД, в което взеха участие над 30 колеги от ИП и УД. Разгледани бяха теми относно същността, ролята и мястото на ЦД на капиталовия пазар и в националната платежна система, видовете борсови сделки, извънборсови сделки и прехвърляния, маржин покупки, къси продажби и заемане на финансови инструменти, съобщения и комуникации, грешки и начини за коригирането им, регистрация на емисии, извършване на плащания по облигационни емисии и пр.

3. БАЛИП взе участие и в Кръгла маса на тема: **”Публичната компания – предимства и перспективи”**, проведена на 17 ноември 2009 г. в Гранд- хотел „София”, като съорганизатор съвместно с БФБ и БАУД.

Във форума участваха собственици и висши мениджъри на редица големи компании от непредставени на Борсата сектори, пред които бяха изложени възможностите за алтернативно финансиране на техните проекти през Борсата, а така също и стимулите, преференциите и другите предимства на публичния статут.

Активно участие в Кръглата маса взеха представители на инвестиционната общност в лицето на инвестиционни посредници, банки, управляващи дружества, пенсионни фондове, на Комисията за финансов надзор, Асоциацията на индустриалния капитал, Асоциацията на директорите за връзки с инвеститорите, одиторски компании и адвокатски кантори, водещи публични дружества.

В хода на дискусиата бяха обсъдени и редица актуални проблеми, свързани с развитието на капиталовия пазар в България и перспективите в след кризисния период.

4. БАЛИП бе представен и на Кръгла маса на тема **„Капиталовият пазар в България - накъде след кризата?”**, проведена на **9 март 2010 г.** – събитие, организирано от Асоциацията на индустриалния капитал в България и вестник "Стандарт". На Кръглата маса бяха обсъдени въпроси, свързани с търсенето на средства за повишаване на ликвидността на пазара, съдбата на компаниите, влизали до неотдавна в списъка на подлежащите за деликвантите дружества, раздържаване на пакети акции, притежавани от държавата в структуроопределящи предприятия, борсовата приватизация, съдбата на надзорните институции, инвестиционната политика на Сребърния фонд и др.

Любомир Бояджиев

**За Председателя на БАЛИП
ИП „БенчМарк Финанс” АД**

