

ПРЕССЪОБЩЕНИЕ ОТ БФБ

Във връзка с публикации в пресата относно промените в правилника на борсата, касаещи реорганизацията на пазарите и влизащи в сила от 01.07.2009 г., публикуваме цялата обменена кореспонденция със съответните съсловни организации, представили своето становище по въпроса. Останалите асоциации, посочени в придружителното писмо на борсата, не са изразили мнение по предложенията.

18 Февруари 2009г.

Прес - център на БФБ-София

WWW.BSE-SOFIA.BG

т. +359 2 937 09 39
ф. +359 2 937 09 46

ул. Три уши No 10
София 1303



ДО

Бенч Марк

БЪЛГАРСКАТА АСОЦИАЦИЯ НА
ЛИЦЕНЗИРАНИТЕ
ИНВЕСТИЦИОННИ
ПОСРЕДНИЦИ

РЗК

АСОЦИАЦИЯТА НА БАНКИТЕ
В БЪЛГАРИЯ

РЗК

БЪЛГАРСКАТА АСОЦИАЦИЯ НА
УПРАВЛЯВАЩИТЕ ДРУЖЕСТВА

РЗК

БЪЛГАРСКАТА АСОЦИАЦИЯ НА
ДРУЖЕСТВАТА ЗА ДОПЪЛНИТЕЛНО
ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ

МОУД

АСОЦИАЦИЯТА НА
ИНДУСТРИАЛНИЯ КАПИТАЛ В
БЪЛГАРИЯ

РЗК

АСОЦИАЦИЯТА НА ДИРЕКТОРИТЕ
ЗА ВРЪЗКИ С ИНВЕСТИТОРИТЕ В
БЪЛГАРИЯ

РЗК

БЪЛГАРСКАТА АСОЦИАЦИЯ ПО
ВРЪЗКИ С ИНВЕСТИТОРИТЕ

РЗК

АСОЦИАЦИЯТА НА
ИНВЕСТИТОРИТЕ В БЪЛГАРИЯ

Уважаеми дами и господа,

Както е известно, БФБ-София съвместно с асоциациите, обединяващи нейните членове, предприе конкретни стъпки по детайлно регламентиране на дейността на гаранционния фонд към борсата и превръщането му в реално средство, гарантиращо приключването на борсовите сделки. Една от тези стъпки бе проучването на законовите възможности за отделянето на фонда като самостоятелно юридическо лице, по подобие на останалите фондове, опериращи във финансовия сектор, като например фонда по чл. 77а от Закона за публичното предлагане на ценни книжа. Обособяването му в самостоятелно юридическо лице би решило редица съществуващи проблеми, свързани с оперирането му и като цяло бе подкрепено от пазарните участници.

Въпреки това, след проучване на нормативната уредба, регламентираща дейността на юридическите лица с нестопанска цел се оказва, че учредяването на фонда като такова лице не е възможно да бъде направено по начин, който да съответства с принципите на членство, при това не само в БФБ-София АД, а на който и да е регулиран пазар.

Във връзка с горното, настоящото ни становище е, че до създаването на ефективно работеща клирингова институция, гаранционният фонд следва да се запази като обособено имущество към борсата. При наличието на такава институция, обаче, считаме, че съответните акумулирани средства във фонда могат да бъдат прехвърлени към нея, в резултат на което да се постигне висока ефективност на дейността на последната и съответствие с нормалната световна практика. Поради гореизложените причини, предлагаме на Вашето внимание вариант за Част VI към правилника на борсата, в който е запазен статута на гаранционния фонд, като същевременно са адресирани някои детайли по дейността му в съответствие с получените предложения в борсата от Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници.

На второ място, в изпълнение на решение на съвета на директорите на борсата от 28.08.2008 г. предлагаме на Вашето внимание проект на нова Част VIII към Правилника, регламентираща конфликтите на интереси по чл. 86, ал. 1, т. 1 от Закона за пазарите на финансови инструменти.

На трето място, бихме искали да насочим вашето внимание към един проблем, тясно свързан с анонимността на търговията след въвеждането на Xetra като платформа за търговия. Както е известно, от 16.06.2008 г. борсовите членове и техните клиенти нямат достъп до информацията кой точно инвестиционен посредник е въвел дадена поръчка. Такава информация е достъпна едва след сключване на сделка с тази насрещна поръчка. В резултат на горното, в последно време се наблюдава сключването на множество сделки с минимални обеми от 1 или 2 акции, чието единствено предназначение е да бъде получена такава информация кой точно посредник е въвел съответните поръчки, а от нея да бъдат извлечени определени изводи. Това от своя страна значително повишава транзакционните разходи по съответните сделки, като в общия случай те даже са по-големи от стойността на самата сделка. Подобно раздробяване на изпълнението на поръчките е особено нежелано от страните, явяващи се инициатори по сделките, тъй като те нямат правен интерес да търгуват срещу определени посредници, а да закупят или продадат определен обем инструменти с максимална изгода. Последното обаче е непостижимо при прекаленото раздробяване при изпълнението на поръчките поради високите разходи по приключването им. В тази връзка, в борсата постъпиха предложения от страна на отделни посредници за обмисляне на възможността за въвеждане на минимални търгувани обеми и/или пазарни партии. В този смисъл, бихме се радвали да разберем вашето становище върху така възникналия казус, като например предложението за въвеждане на минимално търгуем обем, например от 10 акции, при запазване на пазарната партия от 1 акция (но само за акции с единична цена под

определена стойност). Така би се дала възможност за въвеждане на поръчки, като минималният обем на всяка от тях би бил 10, а по-големите количества биха били кратни на 1 (напр. 11, 12, 13 акции и т.н. Евентуалното въвеждане на минимални търгуеми обеми няма да се отрази на ликвидността, най-малкото поради факта, че не може да се твърди, че сделките от 1 или 2 акции въобще формират някаква ликвидност. Същевременно, считаме, че това би довело до относителното намаляване на разходите за участниците на пазара, тъй като подобни сделки не биха били възможни. Най-общо, считаме че положителните ефекти от подобна стъпка биха били:

- Намаляване на транзакционните разходи във връзка с ограничаване раздробяването на по-големите поръчки въведени в системата.
- Повишаване на ефективността на работата на брокерите по отношение на потвърждаването на клиентските поръчки.
- Способстване на постигането на по-голяма равнопоставеност на пазарните участници по отношение на достъпа до пазарна информация относно страните по сделките.
- Нарушаването на анонимността на търговията ще има по-висока цена, т.е. по-ефективно ще се използват функционалните характеристики заложи в модела на XETRA.

На следващо място бихме искали да адресираме друг общоизвестен проблем, който често е бил повдиган за обсъждане в инвестиционната общност. Както е известно, БФБ-София АД нееднократно е заявявала намереният си за промяна на организацията на пазарите, които организира, най-вече по отношение на нисколиквидните компании, включително и делишването и "прочистването" от дружества, които са публични само "де юре". Всички тези дружества (понастоящем около 200) са допуснати до търговия на Неофициален пазар, сегмент Б.

В исторически план, основната част от дружествата са получили публичен статут и са регистрирани за търговия на БФБ-София в резултат на масовата приватизация в края на 90-те години на XX в. При тях получаването на публичен статут не е било осъзнато и мотивирано решение на мениджмънта на съответните компании, а унифициран подход от страна на държавата, което до голяма степен не е било съобразено с характера и особеностите на всяко от тях. Бурсата не отрича значението, което масовата приватизация изигра за развитието на пазара в миналото, но не може да се отрече, че част от тези дружества нямат характеристики и поведение на публични компании и за тях търгуването на регулиран пазар е по-скоро неудобство и допълнителна финансово бреме, отколкото желано и използвано предимство.

Едно от доказателствата за това е, че дружествата от този сегмент често не успяват да спазят законовите срокове за оповестяване на информация, а в някои от случаите и не предоставят никаква информация на обществеността. Логично последствие от това е, че тези дружества не се възприемат и от инвестиционната общност като търсен и интересен обект за инвестиране, а основният ефект от това е, че сериозно се подкопава имиджът на целия пазар. Основната част от дружествата от сегмента не се търгуват активно, а с някои от тях не е сключвана сделка в продължение на

години. В голяма степен сключваните сделки с акциите на тези дружества имат счетоводен или друг непазарен характер. Така например, независимо от големия им брой, реализираните обороти при търговията с тях са минимални, като за последните 3 месеца те варират между 370 и 575 хил. лв. общо. Това от своя страна означава, че среднодневната стойност на оборота с всичките 200 компании варира между 16 и 26 хил. лв. Дори и при ниските обороти от началото на годината, характерни за цялата борса, съгласно горепосочената статистика, оборотите от компаниите от Неофициален пазар, сегмент Б в процентно отношение спрямо цялата търговия са средно 0.89 %. Поради неактивната търговия, повечето от дружествата нямат пазарна цена и не може да бъде направена оценка на стойността им, което допълнително засилва тяхната непривлекателност за инвеститорите, които не могат да се освободят от своите акции, като получат справедлива цена.

Причините за неатрактивността на компаниите е до някъде и високата концентрация на собственост на един мажоритарен собственик, която на практика ограничава миноритарните акционери по отношение възможността, която те имат да участват във вземането на решения за развитието на дружеството. Близко 60% от дружествата имат фрий флоут по-нисък от 20%.

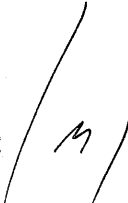
Допълнително влияние върху нежеланието на акционерите да инвестират в дружествата от неофициален пазар сегмент Б е и обстоятелството, че мениджмънта на много малка част от тях има опита и желанието да следва принципите на доброто корпоративно управление. Факт е, че до момента само 4 дружества от сегмента са декларирали доброволното си желание да следват препоръките на приетия Национален кодекс за корпоративно управление. Също така, факт е, че 41 дружества (23 %) нямат сключени договори с информационни агенции по чл. 100т, ал.3 от ЗППЦК, т.е. не оповестяват информация или не я оповестяват съобразно законовите изисквания, създавайки предпоставки за търговия с вътрешна информация. Същевременно, част от компаниите, допуснати до търговия на борсата и спазващи принципите на кодекса реагираха крайно негативно на факта, че продължават да се търгуват редом с компании, чиито публичен статут съществува само на хартия, а управлението им е крайно непрозрачно. Освен това, макар да няма пряко отношение към търговията, следва да се отбележи и фактът, че близо 12% от тях са в процедура по несъстоятелност или ликвидация.

Освен това, до приемането на ЗПФИ в България нямаше възможност дружествата от масовата приватизация, които нямат характеристики и поведение на публични да бъдат делистнати от БФБ-София. Това произтичаше от обстоятелството, че сделки с акции на публични дружества се сключваха единствено на регулиран пазар и делистването им от Борсата, щеше да накърни интересите на инвеститорите, които нямаше да имат възможност разполагат на практика със своите акции. С приемането на ЗПФИ това вече е променено и в България практически са налице предпоставки и практически функционира ОТС пазар.

Във връзка с гореизложеното, считаме, че е назрял моментът за реформа на пазарите на борсата по отношение на този вид дружества чрез промяна на критериите, приложими към съответните сегменти. В тази връзка

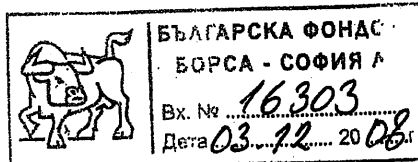
конкретното ни предложение е сливането на двата сегмента на неофициален пазар и въвеждането на минимални критерии за ликвидност, които да влязат в сила след определен гратисен период (какви то в момента по отношение на Неофициален пазар, сегмент Б не съществуват). При неизпълнението на тези критерии съответното дружество следва да бъде поставено под наблюдение и впоследствие делистното, ако продължава да не ги изпълнява. Тъй като становището ни е, че на всяка компания следва да бъде предоставена алтернатива за запазване на регистрацията на борсата, считаме за най-подходящо в случая ангажирането на маркет-мейкър от съответния емитент.

В тази връзка, бихме се радвали да получим Вашето компетентно становище относно предвидените правила и повдигнатите въпроси, както и всякакви забележки и коментари. Моля да ги представите в Борсата не по-късно от 03.12.2008 г., а ако ви е необходима допълнителна информация, можете да се свържете с дирекция "Търговия" на тел. 02/937 09 41 или дирекция "Правна" на тел 02/937 09 36.

С УВАЖЕНИЕ: 

БИСТРА ИЛКОВА
ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР

изх. № 85/03.12.2008 г.

**Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници**

ДО

"БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ" АД
ГР. СОФИЯ,**УЛ. "ТРИ УШИ" № 10**На Ваш изх. № 1465/18.11.2008 г.**Уважаема г-жа Илкова,**

Управителният съвет на Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници, след като се запозна с въпросите, повдигнати в цитираното по-горе Ваше писмо, се обедини около становището, че е необходимо да се прецизират някои положения, залегнали в Част VI и Част VII на Боровия правилник, както и че на този етап с въвеждането на минимални търгуеми обеми и делишването на публични дружества от сегмент „Б“ на Неофициалния пазар на „Българска фондова борса – София“ АД („БФБ“) няма да се постигнат търсените от борсовия оператор цели.

По-долу излагаме част от бележките, коментарите и предложенията, които възникнаха в хода на обсъждането, както и кратка аргументация във връзка с тях.

1. Относно предложения вариант на Част VI на Боровия правилник могат да бъдат направени следните забележки:

- От разпоредбите на чл. 26, ал. 3 и чл. 34, ал. 3 може да се направи извод, че ако има покрити от Фонда задължения на член, при ликвидация на фонда/прекрояване на членство на последния няма да се връщат направените вноски. Следва да бъде възможно да се направи прихващане, така че, ако сумата

по вноските е по голяма от сумата по задълженията - на съответния член на БФБ да се дължи разликата.

- В чл. 26, ал. 4 да се включи следния текст: „Събраните от БФБ финансови санкции на борсови членове във връзка със забавя по сключени борсови сделки се внасят във Фонда”.
- Чл. 31, ал. 4 – какви последици би могло да има, ако Изпълнителният директор на БФБ откаже да подпише решение на Комитета? Ако това води до нелегитимност на решението на Комитета, това означава, че изпълнителният директор на БФБ може да блокира всяко едно решение, което му дава контролна роля в определянето на политиката на фонда и това до голяма степен обезсмисля съществуването на Комитета като орган, състоящ се от независими представители на всички участници в процеса.
- Чл. 45, ал. 3 следва да се прецизира, като т. 2 отпадне от текста на разпоредбата, а в т. 3 изразът „най-високата” се замени с „най-ниската”.
- В чл. 44, ал. 4 става ясно, че неизправната страна ще дължи лихва при невъзможност за приключване на сделка в рамките на сетълмента и намеса на Фонда, но размерът на лихвата не е уточнен.
- В разпоредбата на чл. 50, ал. 4 да се включи изискването събирането на месечните вноски да се извършва посредством БФБ.

2. В Глава 2 на Част VII от Правилника на БФБ (в писмото Ваш изх. № 1465/18.11.2008 г. – Част VIII) предлагаме да се въведе принципно положение акционерите с дялово участие в капитала в размер на 5% и над 5% да разкриват конфликти на интереси, а Съветът на директорите на БФБ да упражнява контрол за потенциални конфликти на интереси при акционери с такъв процент от капитала. По този начин БФБ по-ефективно ще предотвратява настъпването на неблагоприятни последици, предизвикани от конфликти на интереси, и ще осигури спазване на основополагащите принципи на прозрачна търговия и равнопоставеност на участниците, което би засилило още повече доверието към Борсата като една от най-важните институции, формиращи инфраструктурата на капиталовия пазар.

3. Анонимността на търговията на "Българска фондова борса-София" АД (БФБ) след въвеждането на XETRA, като платформа за търговия, не налага въвеждането на минимални търгуеми обеми и/или пазарни партии. Считаме, че цитираният от Вас проблем би следвало да се разреши чрез политиките и тарифите на инвестиционните посредници, не и с промени на правилата за търговия. Текущото състояние на търговията не води до нарушаване на равнопоставеността на пазарните участници, какъвто ефект обаче би могло да има въвеждането на минимални лотове за различни емисии.

Могат да се приведат и допълнителни аргументи, поради които не би следвало да се процедира с извършване на промени в тази насока:

- Ограничаване на възможността на миноритарните акционери притежаващи брой акции по-малък от минималния търгуем обем да ги продават.
- Основната цел на предложението – да бъдат намалени транзакционните разходи - няма да бъде пълноценно постигната, защото независимо от размера на минимума от търгуем брой акции, практиката за сключване на сделки с малък брой акции с цел получаване на информация за насрещната страна няма да бъде прекратена;
- Сред потенциалните положителни ефекти, които се цитират в предложението са „повишаване ефективността на работата на брокерите по отношение на потвърждаването на клиентските поръчки” и „способстване на постигането на по-голяма равнопоставеност на пазарните участници по отношение на достъпа до пазарна информация относно страните по сделките”. Не е ясно как въвеждането на минимално търгуем обем от акции ще способства за постигането на тези цели;
- Другият цитиран положителен ефект е нарушаването на анонимността на търговията. Анонимността на търговията в действителност е заложена като функционална характеристика в модела на XETRA, но тя не е абсолютна - всеки пазарен участник може да узнае кой посредник е въвел определена поръчка след като сключи сделка срещу нея. Следователно, самото въвеждане на минимален обем няма да подпомогне „анонимността на търговията”;
- Практиката по световните фондови борси показва, че въвеждането на минимално търгуем обем не е разпространено.

4. Във връзка с обмисляното делистване на неликвидни и нисколиквидни дружества от сегмент „Б” на Неофициалния пазар, считаме, 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 оцетени акционерите на подобни дружества, придобили акции в хода на масовата приватизация, като най-оцетени биха били миноритарните акционери, за които законът предвижда специални правила за защита и които правила формират съществена част от режима на публичните дружества.

Също така считаме, че следва 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. 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.

Би могло да се помисли и за създаването на специален сегмент за търговия с финансовите инструменти на дружества, които се придържат към добрите

корпоративни практики и международни стандарти и изрядно спазват Кодекса за корпоративно управление.

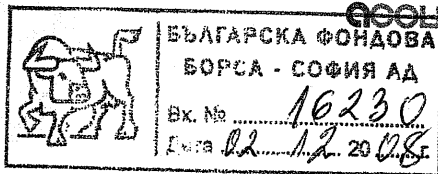
С уважение:

Любомир Бояджиев

Председател на Управителния съвет на БАЛИП



БЪЛГАРСКА АСОЦИАЦИЯ НА
ЛИЦЕНЗИРАНИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ
ПОСРЕДНИЦИ (БАЛИП)



Асоциация на банките в България



Изх. №1832/02.12.2008г.

ДО
Г-ЖА БИСТРА ИЛКОВА
ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР
„БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА –
СОФИЯ” АД

УВАЖАЕМА Г-ЖО ИЛКОВА,

Във връзка с изпратените с писмо с Ваш Изх. № 1465/18.11.2008г. за съгласуване проекти на Част VI и Част VIII от Правилника на Българска фондова борса, и допълнителни въпроси, свързани с евентуалното въвеждане от страна на БФБ на минимални търгуеми обеми при поръчки, и промяна на организацията на пазарите по отношение на нисколиквидните компании, вкл. и делишването и „прочистването” на дружества, които са публични „де юре”, бихме искали да изразим следното становище.

По отношение на Част VI от Правилника Асоциация на банките неколкратно е давала становища по изпратените й проекти, като някои от направените от нас предложения са отразени в предоставения за становище вариант. В тази връзка, обръщаме внимание на един от въпросите, които сме поставили в наше писмо с Изх. № 1217/08.04.2008г., а именно - да се изясни какво се случва с онези борсови членове, които вече са направили вноски към съществуващия към момента Гаранционен фонд към Борсата. В чл. 35, ал. 1 се предвижда, че „първоначалната вноска на всеки борсов член се внася еднократно след сключването на договора за членство и е в размер на 1000 лева”, като „съответният борсов член не получава достъп до Системата за търговия, преди да внесе първоначална вноска”. Не е изяснено, как ще се процедира с членовете на БФБ, които са направили вноска в съществуващия в момента гаранционен фонд, чиито средства съгласно Вашето писмо се предвижда да се прехвърлят във Гаранционния фонд, който ще действа съобразно принципите, заложи в Част VI от Правилника на Борсата.

По поставените допълнителни въпроси споделяме необходимостта да бъде прекъсната пазарната практика за търговия с 1 акция и въвеждането на минимални търгуеми обеми при поръчки. Предлагаме с цел запазване на принципа на равнопоставеност да бъде въведено условие за минимална сума на сделката, като може да се обсъди следното предложение – задължителната минимална сума на сделка, разделена на цената на акция да формира минимално задължителния лот акции, който системата автоматично да изчислява.

Във връзка с предложението за промяна на организацията на пазарите по отношение на нисколиквидните компании, вкл. и делишването и „прочистването” на дружества, които са публични „де юре”, подкрепяме идеята за обединяване на двата сегмента на неофициален пазар и въвеждането на минимален критерий за ликвидност.

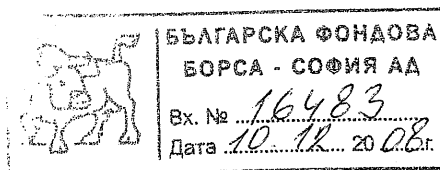
С уважение:

Ирина Марцева
Главен секретар на АББ



АСОЦИАЦИЯ НА ИНДУСТРИАЛНИЯ КАПИТАЛ В БЪЛГАРИЯ

1113 София, ул. Фредерик Жолио-Кюри 20
тел./факс: (02) 963 37 52, 963 37 56
e-mail: bica@bica-bg.org
www.bica-bg.org



Изх. № 178/03.12.2008 г.

До госпожа Бистра Илкова,
Изпълнителен директор на
Българска фондова борса –
София АД

Относно: Правилник за дейността - част VI Правила за управление на риска

Уважаема госпожо Илкова,

Във връзка с писмо Ваш изх. № 1465 от 18. 11. 08 г. и изложените в същото съображения Ви уведомявам за позицията на Асоциация на индустриалния капитал в България:

Настоящата икономическа ситуация рефлектира пряко върху дейността на Българска фондова борса – София АД. В този смисъл бихме подкрепили промени в Правилника за дейността, регламентиращи мерки за преодоляване на негативните ефекти, както и включването на норми, които да имат за резултат временно ограничаване на отражението на намалените (и на занижени ценови равнища) обеми на продажби. Такива нормативни решения, относими към Официален пазар на акции ще спомогнат за ограничаване на обхвата и намаляване на преките отрицателни тенденции за регулирания пазар.

На следващо място споделяме разбирането, че ниско ликвидните дружества, допуснати до търговия на Неофициален пазар (сегмент „Б”, съгласно действащата уредба), добили публичен статут по силата на възприетия в минал период общ подход от страна на законодателя трябва да отговарят на критериите, статута и поведението на публични компании, а тези от тях, които нямат подобни характеристики да бъдат делиствани. Като удачна възприемаме формулата за въвеждане след гратисен период на минимални критерии за ликвидност, последващо поставяне под наблюдение при несъответствие с утвърдените критерии и делистването като крайна мярка при последващо/продължаващо несъответствие. Допускането на маркет-мейкър за съответната емисия като възможна опция също разглеждаме като приемливо решение.

Отстояваме позицията за създаването фонд - самостоятелно юридическо лице за гарантиране на приключването на борсовите сделки. Като вземаме предвид невъзможността за учредяване на такова по смисъла на ЗЮЛНЦ (с оглед на целите), приемаме за целесъобразно иницирането на изготвяне на проект на Закон за изменение и допълнение на ЗППЦК, с оглед на създаване по силата на закона на фонд - самостоятелно юридическо лице с основна функция – гарантиране на навременното приключване на сделките с финансови инструменти, като за целта може да се ползва аналогично уредбата на Фонд за компенсиране на инвеститорите по смисъла на чл. 77а от ЗППЦК.

С горните аргументи възприемаме решенията, заложи в Правилника за дейността - част VI Правила за управление на риска и основно в глава Четвърта като временно решение, което въпреки удачния като цяло запис, не разрешава възникналите въпроси. Напротив възникват нови (чл. 26, ал. 1 и ал. 2) – например за процесуалната рамка и правните последици на преобразуването, прекратяването и ликвидирването на фонд, който не е юридическо лице.

На следващо място намираме, че Комитетът по управление (чл.27) трябва да бъде по-представителен орган – например в състав от 7 лица, като се инкорпорират по един представител на представителна организация на публичните дружества и един представител на представителна организация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване. Аналогично следва да се допълни чл. 28, ал. 5.

Установяването на обстоятелствата – основание за предсрочно прекратяване на мандата и самото прекратяване (чл. 31, ал. 2) не следва да се възлагат на органа, определил конкретното лице за член на Комитета по управление, а да се разделят като функции и да се лимитират времево.

В чл. 51, ал. 1 може да се допусне и инвестиране на средствата в общински облигации, като едновременно се въведат пределни норми за инвестиране за всяко от перата (например до 60% от средствата да могат да се инвестират в ценни книжа, издадени или гарантирани от държавата; до 50 % - в банкови депозити и до 20% - в общински облигации).

Налице е колизия между чл. 32, ал. 3, т. 5 и чл. 52, ал. 1, (относно избирането/определянето на главния секретар и неговите функции), която трябва да бъде преодоляна.

С пожелание за ползотворна работа:

.....
ВАСИЛ ВЕЛЕВ,
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА
УПРАВИТЕЛНИЯ СЪВЕТ

