

# РЕШЕНИЕ

№ 1439

гр. София, 21.12.2021 г.

## В ИМЕТО НА НАРОДА

**СОФИЙСКИ РАЙОНЕН СЪД, 133 СЪСТАВ**, в публично заседание на двадесет и трети септември през две хиляди двадесет и първа година в следния състав:

Председател: ЦВЕТЕЛИНА З. МИХАЙЛОВА

при участието на секретаря АМ

като разгледа докладваното от ЦВЕТЕЛИНА З. МИХАЙЛОВА

Административно наказателно дело № 20211110208397 по описа за 2021 година

за да се произнесе взе предвид следното:

Производството е по чл. 59 и сл. от ЗАНН.

Обжалвано е наказателно постановление (НП) № Р-10-345/13.05.2021 г., издадено от заместник-председателя на Комисията за финансов надзор (КФН), ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“, с което на „ФИРМА ЕИК ХХХ, със седалище и адрес на управление гр. АДРЕС представлявано заедно от НВМ и НВА на основание чл. 290, ал. 9, т. 2 от ЗПФИ, е наложено административно наказание имуществена санкция в размер на 8 000 /осем хиляди/ лева за извършено нарушение на чл. 70, ал. 1, вр. чл. 6, ал. 2, т. 4 от ЗПФИ.

Недоволен от НП е останало санкционираното юридическо лице, което го обжалва в срок. В жалбата се излагат съображения против обжалвания акт, а НП се счита за неправилно и незаконосъобразно, както и издадено при съществени нарушения на административнопроизводствените правила. Изтъкват се доводи за несъставомерност на деянието, позовавайки се на характеристиките на така сключения договор, както и на класификацията на техния клиент. Допълва се, че АНО не е осъществил пълно и всестранно разследване, както и че е налице превратно и едностранчиво обсъждане на доказателствата. Алтернативно се излагат съображения за наличието на предпоставки за прилагането на чл. 28 от ЗАНН. С тези аргументи се иска отмяната на НП като незаконосъобразно и поставено при съществени нарушения на процесуалните правила.

В съдебното заседание, жалбоподателят, редовно призован,

представлява се от адвокат Миткова, която поддържа жалбата и моли процесното НП да бъде отменено, като излага допълнителни аргументи в писмени бележки

Въззиваемата страна – КФН – редовно призована, се представлява от юрк. Герчева, която оспорва жалбата и моли съда да потвърди процесното НП, като излага съображенията си за липса на допуснати съществени процесуални нарушения, както и за доказаност на извършеното нарушение. Представя писмени бележки, претендира юрисконсултско възнаграждение.

**Съдът, като съобрази изложените от страните доводи и възражения и служебно провери законосъобразността и правилността на обжалваното наказателно постановление, с оглед изискванията на чл. 84 от ЗАНН, вр. чл. 314 от НПК, намира за установено следното от фактическа страна:**

„ФИРМА ЕИК ХХХ, със седалище и адрес на управление гр. София, 1000, район „Средец“, ул. „Добруджа“ № 6, ет. 3, представлявано заедно от НВМ и НВА е инвестиционен посредник (ИП) с издаден от КФН с Решение № 119- ИП от 14.02.2006 г. лиценз за предоставяне на определени инвестиционни услуги и извършване на определена инвестиционна дейност по смисъла на чл. 6, ал. 2 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ). Лицето НВМ изпълнявало функциите по управление на портфейл, в качеството си на инвестиционен консултант, притежаващ сертификат № 29 – ИК от 11.11.2002 г., издаден от КФН.

Въз основа на Заповед № 3-52/24.02.2020 г. на заместник-председателя на КФН, била открита пълна проверка на ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД. На 28.02.2020 г., при посещение на офиса на посредника, контролните органи връчили заповедта на представител на дружеството. Между контролните органи и ИП се водела кореспонденция, като с писмо, вх. № РГ-03-204-7/04.05.2020 г., изпратено по повод на Искане № 3, посредникът представител клиентско досие на ПБ – клиент № 0000001688 на инвестиционния посредник. С писмо, вх. № РГ-03-204-7/12.08.2020 г., изпратено по повод на Искане № 9, дружеството представило 2 договора за опция, свързани с акции, търгувани на място на търговия, които били сключени между ПСБ, представляван от НВМ и „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.” със следното съдържание:

Договор № 1/15.12.2018 г. – по силата на договора ПСБ се задължава да продаде на „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.”, при поискване, отправено от последния, в срок до 28.02.2019 г., всички или някои от следните акции по посочената цена:

Брой Акции	Емисия	Борсов код на емисия	Цена на брой акция

2126	NFLX	ISIN US64110L1061	\$ 264
992	GOOG	ISIN US02079K1079	\$ 1 000
4252	FB	ISIN US30303M1027	\$ 130
638	AMZN	ISIN US0231351067	\$ 1 400
4252	AAPL	ISIN US0378331005	\$ 150

Като за това „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.” се задължава да плати премия в размер на 50 000 щатски долара на ПСБ.

Договор № 2 /15.12.2018 г., по силата, на който „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.” се задължава да закупи от ПСБ при поискване, отправено от последния в срок до 28.02.2019 г., всички или някои от следните акции по посочената цена:

Брой Акции	Емисия	Борсов код на емисия	Цена на брой акция
2126	NFLX	ISIN US64110L1061	\$ 264
992	GOOG	ISIN US02079K1079	\$ 1 000
4252	FB	ISIN US30303M1027	\$ 130
638	AMZN	ISIN US0231351067	\$ 1 400
4252	AAPL	ISIN US0378331005	\$ 150

Като за това ПБ се задължава да плати премия в размер на 50 000 щатски долара на „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.”

Бил представен и „Протокол към Договор 1 и 2“/15.12.2018 г., в който НВМ е представлявал ПСБ, като е уговорено да се извърши прихващане на насрещните задължения на страните по договора. Посочените договори били сключени от името и за сметка на клиента ПБ.

В продължение на проверката, контролните органи изпратили запитване до надзорния орган на Съединените американски щати, с което изискали информация за пазарните цени на емисиите акции, включени в посочените договори от дата 15.12.2018 г. Информацията била получена на 09.11.2020 г., въз основа, на която контролните органи изготвили следното сравнение между пазарните цени от дата 14.12.2018 г. (денят преди сключване на договорите) и цената определена по тях:

Емисия	Дата на търговия	Цена затваря	Цена отваря	Най – висока цена	Най - ниска цена	Цена по договор за опция	Брой акции по	Загуба упражнения на опция
--------	---------------------	-----------------	----------------	-------------------------	------------------------	--------------------------------	---------------------	----------------------------------

							опцията	
AAPL	14.12.2018	\$165.480	\$169.00	\$169.08	\$165.28	\$150.00	4,252	-\$64,9
NFLX	14.12.2018	\$266.84	\$271.81	\$277.67	\$265	\$264.00	2,126	-\$2,1
GOOG	14.12.2018	\$1,042.10	\$1,049.98	\$1,062.60	\$1,040.79	\$1,000.00	992	-\$40,4
AMZN	14.12.2018	\$1,591.91	\$1,638	\$1,642.57	\$1,585	\$1,400.00	638	-\$118,
FB	14.12.2018	\$144.06	\$143.43	\$146.01	\$142.51	\$130.00	4,252	-\$53,1

На 06.02.2019 г. „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.” упражнило правото си по Договор № 1, като резултат от него контролните органи, пресметнали следните данни:

Емисия	Стойност на сделка, чрез която купува на регулиран пазар	Стойност на сделка, чрез която продава на „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.”	Резултат
AAPL	\$739 822,49	\$637 800,00	-\$102 022,49
NFLX	\$748 194,68	\$561 264,00	-\$186 930,68
GOOG	\$1 104 678,23	\$992 000,00	-\$112 687,23
AMZN	\$1 043 938,35	\$893 200,00	-\$150 738,35
FB	\$722 542,36	\$552 760,00	-\$169 782,36
ОБЩО = -\$722 161,11			

От гореизложеното контролните органи приели, че още със сключването на Договор № 1 и № 2, условията за клиента ПБ са били явно неизгодни, а взетото инвестиционно решение за сключването им е неоправдано и неотговаря на изискването за действие от страна на ИП в най-добър интерес на клиента. Контролните органи считат, че още при сключване на посочените договори е бил налице прогнозният отрицателен резултат на клиента, което се базира на разликата между уговорената „цена на упражняване“ и най-ниската цена, постигната в хода на търговската сесия от 14.12.2018 г.

На 18.11.2020 г. бил съставен АУАН № Р-06-836/18.11.2020 г. в присъствието на двама свидетели и представител на дружеството. Актосъставителят приел за установено, че ИП като е сключил на 15.12.2018 г. Договор № 1 и № 2, не е действал като професионалист в най-добър интерес на клиента ПБ, при извършване на инвестиционната услуга по управление на неговия клиентски портфейл, с което е нарушена разпоредбата на чл. 70, ал. 1,

вр. чл. 6, ал. 2, т. 3 от ЗПФИ. Актосъставителят приел, че клиентът е претърпял реална загуба в размер на 722 161, 22 \$ по смисъла на чл. 42, т. 9 от ЗАНН.

Актът бил връчен на нарушителя, непосредствено след съставянето му, който го приел без възражения, но в срока по чл. 44 от ЗАНН такива били подадени.

На 13.05.2021 г., при идентично приета като в АУАН фактическа обстановка и правна квалификация, било издадено и процесното НП № Р-10-345/13.05.2021 г., с което на основание чл. 290, ал. 9, т. 2 от ЗПФИ, на дружеството било наложено административно наказание имуществена санкция в размер на 8 000 /осем хиляди/ лв.

Горната фактическа обстановка съдът възприе въз основа на показанията на свидетеля Н.Д. - актосъставител, както и на събраните по делото писмени доказателства, приобщени по реда на чл. 283 от НПК – пълномощно (л. 31); писмо с вх. № РГ-03-204-7/04.05.2020 г. (л. 34-35); писмо с вх. № РГ-03-204-7/12.08.2020 г. (л. 36); Договор № 1 (л. 37); Заявка за изпълнение (л. 38); Договор № 2 (л. 39); Протокол за прихващане на насрещни задължения (л. 40); писмени обяснения до КФН (л. 41); информация от системата на КФН (л. 42); писмо с изх. № И-01743/03.09.2020 г. (л. 43); писмо вх. № РГ-03-204-7/15.10.2020 г. (л. 56-57); Искане № 9 (л. 58); Искане № 11 (л. 59); Искане № 11 (л. 60-62); Заповед № 3-52/24.02.2020 г. (л. 63); Заповед № 3-249/20.10.2020 г. (л. 64-65); диск (л. 66); пълномощно (л. 73); справка от ТР (л. 74); пълномощно (л. 75); декларация (л. 76); преводи на електронна комуникация между КФН и надзорния орган на САЩ (л. 77-89) и др.

Съдът кредитира писмените доказателства приобщени по делото, тъй като са непротиворечиви в своята цялост и изясняват възприетата от съда фактическа обстановка. Съдът кредитира показанията на свидетеля, като ги намира за логични, подробни, последователни и същите се подкрепят от останалия събран по делото доказателствен материал. От тях се извежда начинът на извършената проверка, както и че преценката, че ИП не е действал в най-добър интерес на клиента, се уповава на разликата между цените на акциите в деня преди сключване на договорите за опции и спрямо цената, на която следва да бъде упражнена същата. Свидетелят допълва и разяснения относно типа на сключения договор.

Съдът обаче, не даде вяра на показанията на свидетеля в частта им, че при достигането до този извод за извършено нарушение, са били взети предвид срока на договора *„Беше отчетено, че договорите са с дълъг срок и цените на акциите могат да паднат.“*, както и твърдението му - *„В нито един момент не е било възможно да реализира печалба. Тази съпоставка правя въз основа на борсовите цени.“* Така посочените от свидетеля обстоятелства, обаче не се подкрепят от събрания по делото доказателствен материал. Единствената налична информация за борсови цени, както и направени калкулации от контролните органи, е въз основа на получена информация от надзорния орган на САЩ и са относими за дата 14.12.2018 г.

Липсват доказателства, въз основа, на които настоящият съдебен състав да приеме, че е отчетен срокът на договора, както и пазарните цени през посочения период, което води до единствения възможен извод, че по делото остава недоказано твърдението на свидетеля, че в нито един момент клиентът не е можел да осъществи печалба.

**От така установената фактическа обстановка съдът намира от правна страна следното:**

Жалбата срещу процесното НП е подадена в законоустановения срок, от процесуално легитимирано лице и срещу акт, който подлежи на съдебен контрол, поради което същата е процесуално **допустима**. Разглеждана по същество, същата е **основателна** по следните доводи.

Съгласно разпоредбата на чл. 63, ал. 1 ЗАННН, съдът е длъжен да провери законосъобразността на обжалваното наказателно постановление, като в този смисъл извърши и проверка за спазването на материалния и процесуалния закон, без да е обвързан с основанията, изложени в жалбата.

Воден от горното, след извършена служебна проверка, въз основа на събрания доказателствен материал, разгледан в неговата пълнота и всеостранност, съдът установи, че АУАН и НП са издадени от материално и териториално компетентни органи. Компетентността на актосъставителя се извежда от приложената по делото Заповед № 3-249/20.10.2020 г., т. 1.3.7, издадена от заместник-председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“. А компетентността на АНО се извежда на основание чл. 295, ал. 1, пр. 2 от ЗПФИ.

Съдът намира, че АУАН и НП са издадени при спазването на установените в закона срокове по чл. 34 от ЗАНН. Същите отговарят по форма и съдържание на изискванията на чл. 42, респ. чл. 57 от ЗАНН, надлежно връчени са на нарушителя, с оглед гарантиране на неговите права.

Настоящият съдебен състав намира, че при съставения АУАН и издаденото НП не са допуснати съществени процесуални нарушения на административнопроизводствените правила.

Основният спор между страните е за наличието на съставомерност на така вмененото за осъществено нарушение от страна на инвестиционния посредник. Административнонаказателната отговорност на дружеството е ангажирана за нарушение на чл. 70, ал. 1, вр. чл. 6, ал. 2, т. 4 от ЗПФИ. Разпоредбата на чл. 70, ал. 1 гласи: *„При извършване на инвестиционни услуги и дейности, както и на допълнителни услуги за клиенти инвестиционният посредник действа честно, справедливо и като професионалист в най-добър интерес на клиента.“*, а чл. 6, ал. 2, т. 4 описва дейностите, които извършват инвестиционните посредници, сред които е и управление на портфейл. АНО е приел, че със сключването на 15.12.2018 г. от името и за сметка на ПБ (клиент на ИП), „Договор № 1“ и „Договор № 2“, още към момента на тяхното сключване те са били явно неизгодни за посочения клиент.

Съдът обаче, намира, че по делото не е безспорно доказано, че ИП не е действал като професионалист в най-добър интерес на своя клиент при

извършване на инвестиционна дейност по управление на неговия клиентски портфейл. Посочената за нарушена разпоредба на ЗПФИ е обща такава, която задължава инвестиционните посредници да действат в най – добър интерес на клиента. Посочената разпоредбата се намира в Глава 8 – „Изисквания към дейността на инвестиционните посредници и отношения с клиенти“, в допълнение на изискванията към дейността на ИП е приета е Наредба за изискванията към дейността на инвестиционните посредници (отм.). Посочената за нарушена разпоредба е обща и следва да намери приложение в случаите, когато не е налице противоречие с други правила, регламентиращи дейността на инвестиционните посредници. Посочените разпоредби поставят изисквания към ИП, спрямо тяхната подготовка, знания, умения, чрез които да осъществяват правилна преценка на възможностите, уместността, финансовото състояние, способността на клиента да губи и други фактори, които ИП следва да преценява при реализиране на професионални отношения със своите клиенти. Липсва обаче информация, ИП да е допуснал грешка при преценка на посочените критерии, която да доведе до извод, че в действителност клиентът е бил поставен в неизгодна за него ситуация, за която ИП е знаел още със самото сключване на договора.

Видно от събрания доказателствен материал, при изпълнение на своята инвестиционна дейност между клиенти на ИП са сключени два договори за опции, с които съответно ПБ се задължава да продаде определен брой акции на конкретно посочена в договора цена, като „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.“ има правото в срок до 28.02.2019 г. да упражни правото си, огледално в Договор № 2, „POWNTWEST SERVICES F.Z.E.“ се задължава да купи от ПБ, при поискване от негова страна. Така сключените договори, както са и констатирани контролните органи, са от т.нар. „американски тип опция“. Именно процесните договори, контролните органи приемат, че не са в най-добър интерес на клиента. Но при своята преценка АНО е действал едностранчиво, като в основата на своите изводи поставят борсовите цени на акциите, в деня преди сключване на договора, от което извеждат, че ИМ е нарушил чл. 70, ал. 1 от ЗПФИ.

АНО не е изследвал има ли случаи, в които процесните договори биха могли да доведат до печалба за клиента, както и не е посочено в рамките на какви условия дейността на ИП би била в синхрон с поведение отговарящо на „в най-добър интерес на клиента“. От така описаните изводи, до които е достигнал АНО, се установява, че съществуването на този тип финансови инструменти е безпредметен, което няма как да отговаря на обективната действителност.

На първо място опциите, като финансов инструмент, видно и от съдържанието на процесните договори, дават правото, но не и задължението на техните притежатели да продадат или да закупят дадени акции, като в процесния случай това може да се осъществи във всеки момент, преди изтичането на определения в договора падеж. В разглежданата хипотеза, клиентът ПБ, като притежател на опция, която може да продаде, най-

благоприятната за него ситуация би била тази, в която цената на акциите с времето се намали. Но върху определянето на цените на описаните в договора активи, има различни фактори, които влияят и именно тези фактори е следвало да бъдат разгледани от АНО при преценката дали условията на посочените договори са били благоприятни за клиента.

Основаната идея на опциите е, че те могат да донесат печалба за в бъдеще, което означава, че тази времева рамка неминуемо влияе и върху стойността на опциите. В основата им стои вътрешната цена на опцията, която е разликата между цената на акцията и тази на страйка на опцията. Като при определянето на цената на опциите освен текущата цена на активите, което е в основата на извода на АНО за осъществено нарушението, следва да бъде определен и факторът време. В основата на договора е заложен един времеви момент, който обуславя каква да е фиксираната цена на опциите, която пък от своя страна се влияе и от прогнозата за цените на акциите, какво е тяхното очаквано прогнозно движение, което от своя страна повлиява на решенията на инвеститорите. Именно въз основа на цените, времевите периоди и очакваните прогнози, следва да бъде и определена стойността на опцията. Тези три фактора са и основното съдържание на процесните договори. В случай, че съвкупното разглеждането на всички фактори, води до единствения обоснован извод, че договорът е във вреда на клиентът, то тогава АНО би следвало да приеме, че ИП не е действал професионално към своя клиент.

В противен случай така възприетото от АНО сравнение, че още в деня на сключване на договора, клиентът е бил поставен в явно неизгодни условия, не е съпоставимо с реалното приложение на договорите. Така АНО описват приетите факти, приемайки, опциите като прекалено рискови и нелогични действия, които инвеститорите поемат, което обаче не е в синхрон с тяхното предназначение. В тяхната основа е именно инвестицията във времето, в която при правилно направена прогноза на ценовите промени на акциите, те биха довели до печалба на инвеститорите. В допълнение видно от предоставената от надзорните органи на САЩ информация, още на 17.12.2018 г., първият работен ден след сключване на договорите, цените на акциите, макар и минимално, са започнали да падат.

С оглед, на което съдът намира, че не е безспорно доказано, че ИП не е действал в най-добър интерес на клиента си. АНО не е обосновал своите изводи, като липсва анализ на цените на финансовите инструменти в периода от 15.12.2018г. до упражняването на опциите през 06.02.2019 г., както и до крайния срок на договорите – 28.02.2019 г. Имало ли е в този период покачване или спадане на цените на посочените в договора активи, както и имало ли е момент, в който ИП е могъл да упражни правото на своя клиент по Договор № 2, с което би предпазил своя клиент от загуби и да реализира печалба. Липсва аргументация и в това, какви биха били най-благоприятните условия за клиента на ИП, т.е. в какви граници е следвало да бъде определена цената на активите или дали е следвало да бъдат включени именно тези



акции, в такова количество, с такъв времеви период до настъпване на падежа. АНО не е съобразил и какъв е бил трендът на акциите през 2018 г., както и очакваните промени за 2019 г.

Воден от горното съдът намира, че действията на ИП не покриват състава на така вмененото му за осъществено нарушение. Само в допълнение съдът следва да добави, че опциите се сключват с конкретни цели на инвеститорите, като липсва обсъждане на хипотезите, които са били налице за посочения клиент, за да предприеме сключването на договорите. АНО не може да разчита единствено на аргументи на наказаното дружество или липсата на такива, за да извежда своите правни доводи, напротив следвало е да приложи повече усилия по изясняване на обстоятелствата, които биха определили поведението на ИП като такова несъответстващо на професионалното, преди да наложи имуществена санкция, което от своя страна е довело до погрешно прилагане на материалния закон.

С оглед изхода на делото, претенцията за разноски от страна на АНО се явява неоснователна, същевременно липсва искане за разноски от страна на жалбоподателя.

Така мотивиран и на основание чл. 63, ал. 1 от ЗАНН, Софийски районен съд

## **РЕШИ:**

**ОТМЕНЯ ИЗЦЯЛО** наказателно постановление (НП) № Р-10-345/13.05.2021 г., съставено от заместник-председателя на Комисията за финансов надзор (КФН), ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“, с което на „ФИРМА ЕИК ХХХ, със седалище и адрес на управление гр. АДРЕС представлявано заедно от НВМ и НВА на основание чл. 83, чл. 53 и чл. 27 от ЗАНН, чл. 15, ал. 1, т. 7 от Закон за Комисията за финансов надзор (ЗКФН) и чл. 295, ал. 1, пр. 2 от Закон за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) и на основание чл. 290, ал. 9, т. 2 от ЗПФИ, е наложено административно наказание имуществена санкция в размер на 8 000 /осем хиляди/ лева за извършено нарушение на чл. 70, ал. 1 вр. чл. 6, ал. 2, т. 4 от ЗПФИ.

**РЕШЕНИЕТО** подлежи на обжалване с касационна жалба пред Административен съд София-град в 14-дневен срок от съобщението за изготвянето му до страните.

Съдия при Софийски районен съд: \_\_\_\_\_