

КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

П Р А К Т И К А

относно прилагането на чл. 149, ал. 8 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) във връзка с чл. 12, ал. 3 от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13)

Комисията за финансов надзор (КФН), на основание чл. 9, ал. 1 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН), приема следната практика, касаеща задължението за отправяне на търгово предложение за придобиване на повече от 3 на сто от акциите на публично дружество за лице, което в срок до една година от придобиването е отправило търгово предложение по чл. 149б от ЗППЦК:

I. Съгласно чл. 149, ал. 8 от ЗППЦК лице, което притежава пряко, чрез свързани лица и/или непряко по смисъла на чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК повече от половината от гласовете в общото събрание на публично дружество, няма право да придобива, включително чрез свързани лица или непряко, в рамките на една година акции с право на глас в количество, по-голямо от 3 на сто от общия брой акции на дружеството (т. нар. пълзящо придобиване), без да отправи търгово предложение по чл. 149б от ЗППЦК. Същата норма е доразвита на подзаконово равнище в Наредба № 13. Съгласно алинея 1 на чл. 12 от Наредба № 13 акционер, притежаващ пряко, чрез свързани лица и/или непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК повече от половината от гласовете в общото събрание на публично дружество, може да придобие повече от 3 на сто от гласовете в общото събрание **единствено чрез отправяне на търгово предложение по чл. 149б от ЗППЦК** (последната разпоредба урежда хипотеза на доброволно търгово предложение).

II. Наредба № 13 е подзаконов нормативен акт, приет във връзка с предвидената в чл. 157д, ал. 1 във връзка с ал. 2 от ЗППЦК законова делегация, допускаща в наредба по прилагане на раздел II, глава 11 от ЗППЦК да бъдат предвидени изключения от задължението за регистриране или публикуване на търгово предложение. Въз основа на тази законова делегация в чл. 12, ал. 3 от Наредба № 13 са въведени **изключения** от задължението по чл. 149, ал. 8 от ЗППЦК задължително да се отправя търгово предложение в случай на желание да бъдат придобити повече от 3 на сто от акциите на публично дружество в рамките на една годна.

Изключенията от това задължение са в следните хипотези:

1. когато лицето е осъществило до една година преди придобиването на повече от 3 на сто от общия брой акции на дружеството **задължително търгово предлагане по чл. 149, ал. 1 от ЗППЦК;**

2. когато лицето е осъществило до една година преди придобиването на повече от 3 на сто от общия брой акции на дружеството **задължително търгово предлагане по чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК;**

3. когато лицето е осъществило най-късно една година преди придобиването на повече от 3 на сто от общия брой акции на дружеството **доброволно търгово предлагане по чл. 149б**, ако **в резултат на това търгово предлагане лицето е придобило повече от 50 на сто от гласовете в общото събрание на публично дружество** и ако търговото предложение е било отправено до всички акционери и предлаганата цена е определена съгласно чл. 19а от Наредба № 13 (аналогично на изискванията при задължителните търгови предлагания).

Задължението, вменено от ЗППЦК, за отправяне на търгови предложения има за цел да предостави защита на миноритарните инвеститори, като им се дава възможност за изход от

направената от тях инвестиция, в случаите, когато акционер придобива значително участие или допълнително увеличава своето значително участие в дружеството и от това евентуално биха последвали неблагоприятни резултати за самото дружество или миноритарните му акционери.

Посочената по-горе разпоредба на чл. 12, ал. 3 от Наредба № 13 освобождава от задължение на отправяне на ново търгово предложение, тъй като в цитираните случаи е била дадена възможност на миноритарните акционери да излязат от своята инвестиция чрез отправено търгово предложение през последната година. В описаните случаи при отправянето на търговото предложение миноритарните акционери са били надлежно информирани за съществуването на акционер, който допълнително би увеличил своето участие, и съответно са имали възможност да вземат информирано решение дали да продадат или да запазят своето участие в публичното дружество. Цитираната разпоредба на Наредба № 13 въвежда едногодишен срок, в който за акционера със значително участие няма ограничение за придобиването на нови акции на дружеството, като се приема, че този срок е достатъчен с оглед защита на миноритарните акционери. Следва да се уточни, че по отношение на случаите, касаещи извършено доброволно търгово предложение, освобождаването по чл. 12, ал. 3 от Наредба № 13 е валидно само за случаите, когато търговото предложение е било осъществено при условия, аналогични на тези при задължителните търгови предлагания относно адресатите и правилата за определяне на цената, като този извод следва от препратката към чл. 19а от същата наредба.

Така, видно от посоченото по-горе, в случаите на осъществено задължително търгово предложение, акционерът със значително участие е свободен в рамките на една година след търговото предложение да придобива неограничено количество акции от публичното дружество, включително и когато с тези придобивания се преминава праг от 2/3-ти от акциите с право на глас в дружеството.

По отношение на случаите на доброволно търгово предложение чл. 12, ал. 3 от Наредба № 13 препраща към чл. 11, ал. 2, т. 3, като следва да се посочи, че чл. 11 урежда случаите на освобождаване от задължение за отправяне на търгови предложения при преминаване на праг от 2/3-ти от акциите с право на глас в дружеството. Така, в чл. 11, ал. 2, т. 2 е уточнено, че освобождаването от последващо търгово предложение в рамките на една година е валидно за случаите, когато лицето е осъществило търгово предлагане вследствие на достигнат праг от 50 на сто от акциите с право на глас в дружеството. В този случай нормата предполага хипотеза, при която акционерът, достигнал 50-процентно участие, отправя търгово предложение, но с акциите, придобити в резултат на търговото предложение, не е преминал прага от 2/3-ти от акциите с право на глас в дружеството, и впоследствие в едногодишен срок след търговото предложение изкупува допълнително акции, в резултат на което преминава последния праг. Аналогично следва да се разглежда и разпоредбата на чл. 11, ал. 2, т. 3, с която се освобождават от задължение за търгово предложение при преминаване на праг от 2/3-ти акционерите, придобили при условията на доброволно търгово предложение повече от 50 на сто от акциите с право на глас в дружеството. Необходимо е да се подчертае, че нормата не поставя ограничение колко процента от капитала на дружеството е необходимо да притежава акционерът преди отправянето на търговото предложение, като единствено се указва, че след доброволното търгово предложение акционерът следва да притежава над 50 на сто от гласовете в общото събрание. Така, при систематично тълкуване на разпоредбата на чл. 12, ал. 3 във връзка с чл. 11, ал. 2, т. 3 от Наредба № 13 се налага изводът, че не е необходимо да бъде отправяно търгово предложение при придобиване на повече от 2/3-ти от акциите с право на глас в дружеството, когато акционерът е придобил повече от 50 на сто от акциите в резултат на доброволно търгово предложение, без да е преминал прага от 2/3-ти при същото търгово предложение, и впоследствие при пълзящо придобиване на акции в едногодишен срок от търговото предложение е преминал прагът от 2/3-ти акциите с право на глас в дружеството. Задължение за отправяне на търгово предложение няма да възникне и при последващо придобиване на участие над този праг, осъществено преди изтичане на едногодишния срок от търговото предложение.

Предвид горното може да бъде направен извод, че са налице основания за идентично третиране на случаите, в които до една година от придобиването по чл. 149, ал. 8 от ЗППЦК е осъществено търгово предлагане, отправено до всички акционери и при цена, определена съгласно установените изисквания, независимо от това дали търговото предложение е било в хипотезата на задължително или доброволно такова и независимо дали в резултат доброволно търгово предлагане в последния случай лицето е преминало задължителен праг от 50 на сто от гласовете в общото събрание или задължителен праг от 2/3 на сто от гласовете в общото събрание на публичното дружество.

Тази практика е приета с протокол № 10 от 05 февруари 2010 година на заседание на Комисията за финансов надзор.