

**РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**  
**КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**РЕШЕНИЕ № 5 - ДСИЦ**

**от 5 януари 2007 година**

В Комисията за финансов надзор (КФН) е внесено заявление, вх. № РГ-05-1301/1 от 29.09.2006 г., с приложения към него документи от „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ, със седалище и адрес на управление: гр. София, бул. “България” № 49, ет. 5, за издаване на лиценз за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел (ДСИЦ) и за потвърждаване на проспект за първоначално увеличение на капитала на дружеството. Въз основа на постъпилото искане е образувано административно производство по чл. 11, ал. 2 от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ).

След анализ на внесените в КФН документи с цел установяване спазване изискванията на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ), както и на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и Търговския закон (ТЗ), на основание § 2 от ПЗР на ЗДСИЦ, Наредба № 2 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа (Наредба № 2) и Наредба № 11 за лицензите за извършване на дейност като фондова борса, организатор на неофициален пазар на ценни книжа, инвестиционен посредник, инвестиционно дружество, управляващо дружество и дружество със специална инвестиционна цел (Наредба № 11) е констатирано наличието на непълноти и несъответствия, които са от съществено значение. С цел тяхното отстраняване с писмо, вх. № РГ 05-1301/1 от 04.12.2006 г., от заявителя в КФН допълнително са внесени сведения и документи.

След като на свое заседание КФН разгледа всички представени от „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ в хода на образуваното лицензионно производство документи констатира наличието на непълноти и несъответствия, за отстраняването на които и с оглед необходимостта при издаването на лиценз и потвържението на проспект от пълна и цялостна преценка на представените данни, взе решение по Протокол № 61 от 13.12.2006 г., от заявителя да бъде изискано внасяне на съответни корекции и представянето на допълнителна информация и документи. За решението „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ е уведомена с писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г.

В отговор с писмо, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., заявителят внася допълнително сведения и документи, включително и коригиран проспект за първоначално увеличение на капитала на дружеството.

**След като разгледа и обсъди съдържанието на допълнително внесените документи, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., КФН намира от фактическа и правна страна за установено следното:**

На основание чл. 12, ал. 1 от ЗДСИЦ проспектът на дружество със специална инвестиционна цел трябва да съдържа данни за дружеството, за неговата дейност и за предлаганите акции в съответствие с разпоредбите на ЗППЦК. От своя страна, с чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК са въведени изисквания относно обема и пълнотата на разкриваната информация, необходима на инвеститорите за точна оценка на икономическото и финансовото състояние, активите и пасивите, финансовите резултати, перспективите за

развитие на емитента и лицата, гарантиращи ценните книжа, както и на правата, свързани с ценните книжа. С оглед постигане на законовите цели проспектьт трябва да съдържа цялата информация за емитента и предлаганите ценни книжа, чието минимално необходимото съдържание съгласно чл. 82, ал. 4 от ЗППЦК е определено в Наредба № 2 от 17.09.2003 г. за проспектите при публичното предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа (Наредба № 2).

В хода на производството по издаване на потвърждение на проспекта с писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., от КФН на заявителя са дадени указания за отстраняване на констатирани непълноти и несъответствия.

**Видно от съдържанието на внесения от „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ коригиран проспект, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., изготвен като три отделни документа и разгледан по-долу, в него не е представена в пълен обем изискуемата от ЗППЦК и Наредба № 2 информация в следните насоки:**

**1. КФН констатира, че в представения с вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., коригиран Регистрационен документ не са отразени дадените с писмо, изх. № РГ-05-11301/1 от 15.12.2006 г., указания, а именно:**

На първо място, в отговор на искане на КФН по т. 1.1 от писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., относно конкретизация на вида недвижими имоти предвид съществуващи неясноти в изложените инвестиционни ограничения към вида на секюритизираните имоти и противоречащите си на стр. 16 и 17 от Регистрационния документи твърдения (*“парцели”, “терени за строителство, земи с възможност за застрояване, недвижими имоти и ограничени вещни права върху тях” и т.н.*), от „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ в писмо, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., са дадени разяснения, но в представения от заявителя проспект не са направени промени.

„ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ обяснява информацията за инвестиционните ограничения, представена на стр. 16 от Регистрационния документ, като част от планираната инвестиционна политика на дружеството, а тази, изложена на стр. 17 от същия документ като възможности за придобиване на нов актив (терени за строителство, земи с преспектива за застрояване, както и недвижими имоти и вещни права върху тях).

КФН приема, че доколкото в чл. 5 от устава не се съдържат ограничения към вида на имотите, които дружеството ще секюритизира, а в изложението на проспекта са залегнали определени инвестиционни ограничения по отношение на придобиваните недвижими имоти, отразяващи конкретните виждания на изготвилите и приели проспекта на дружеството лица, частта относно ограниченията, заложи в проспекта, спрямо общата предвидена в устава възможност, трябва да дава на потенциалните инвеститорите в акции ясна представа относно предстоящата инвестиционна дейност на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ.

На второ място, доколкото заявителят е посочил конкретни стойности на активите и пасивите в прогнозния финансов отчет, които следва да бъдат обвързани с конкретни планове за реализиране на инвестиционната дейност, по т. 1.3. от писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., КФН е изискала да бъде представена подробна информация въз основа на какви предположения са изчислени заложените конкретни стойности.

В отговор „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ в писмо, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., дава разяснения, но в представения от заявителя коригиран проспект не са направени промени.

Заявителят посочва, че *“изложените на стр. 33 от Регистрационния документ по т. 4.5. за дейността на Фонда до края на 2009 г.”* като прогнозни данни се основават на хипотезите, върху които е изградена прогнозната финансова информация (планирано увеличение на капитала от 20 000 000 лв, текущи пазарни условия, предвиждане за

стабилност на макроикономическата среда, уточнение за инфлационните влияния, и т.н.).

Съгласно т. 4.4., б. “б” от Приложение 2 към Наредба № 2 заявителят е длъжен да посочи плановете си за дейността, вкл. характера на планираните действия, начин на финансиране, оценка на разходите и т.н., въз основа на които са изготвени прогнозните финансови отчети. „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ не внася промени в проспекта в частта относно конкретните плановете за реализиране на инвестиционната си дейност. В този смисъл КФН констатира, че в коригирания проспект не е представена изискваната информация, а само въз основа на нея могат да бъдат изготвени конкретни прогнозни данни.

От друга страна, изложението на стр. 33 и 34 касае само привлечения капитал и разходи, свързани с дължими такси, но липсва информация за вида и площта на недвижимите имоти, които ще бъдат придобивани. Същите са посочени само като балансова стойност, която не е обоснована. Не е ясно дали дружеството ще развива придобитите недвижими имоти (които съгласно посоченото на стр. 16 от документа ще бъдат основно “парцели земя”) или ще разчита на повишение на цената им в резултат на пазарни процеси, съответно как ще бъде реализиран положителният финансов резултат, от който е предвидено разпределянето на дивидент. В този смисъл КФН констатира, че в коригирания проспект липсва информацията, въз основа на която са изготвени конкретните прогнозни финансови отчети.

На трето място, поради обстоятелството, че изложените данни за развитието на пазара на недвижими имоти са към края на 2005 г. и не са актуализираните към м. септември 2006 г. (когато в КФН е внесено заявлението за издаване на лиценз), КФН по т. 1.2 от писмо, изх № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., е изисквала от заявителя представянето на подробна информация за развитието до м. юли 2006 г. на пазара на недвижими имоти в страната.

Заявителят е представил актуализирана информация в табличен вид на стр. 19 и 26 от Регистрационния документ, официално обявена от Агенцията за икономически анализи и прогнози. Но всяка друга информация в текстовото изложение на проспекта, отнесена до макроикономическата рамка в страната и развитието на пазара на недвижими имоти, е актуална само за годините 2004 г. и 2005 г. Дружеството не е коригирало информацията на стр. 20 и следващите от Регистрационния документ, където са изяснени броя сделки със земи и средната цена, на която са реализираните сделки за 2004 г. и 2005 г., както и цените на земеделска земя с неземеделско предназначение в различните райони на територията на страната, посочени в таблицата на стр. 22 – към 2005 г.

Съгласно т. 4.4., б. “а” от Приложение 2 към Наредба № 2 заявителят е длъжен да представи данни за основните тенденции в търсенето на недвижими имоти и продажните цени за последната финансова година. „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ не внася промени в текстовата част на проспекта, свързана с макроикономическата рамка в страната и показателите, отразяващи развитието на пазара за последната финансова година. В този смисъл КФН констатира, че в коригирания проспект не е представена изискваната информация.

На четвърто място, КФН по т. 1.5. от писмо, изх № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., е изисквала от заявителя представянето на допълнителна информация за относимия професионален опит на членовете на Съвета на директорите, т.е. опит, свързан с осъществявана от тях дейност в областта на недвижимите имоти, съгласноизискването на т. 5,1.1., б. “в” от Приложение 2 към Наредба № 2.

Заявителят не е представил коригиран проспект, в който да са отразени дадените от КФН указания.

В отговор „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ в писмо, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., дава разяснения относно невнасянето на корекции в проспекта, обосновавайки се с подробно изложената автобиографична справка на стр. 38-39 от Регистрационния документ.

КФН приема, че съдържащата се в коригирания проспект информация, от една страна, касае дружества, чиято дейност не е относима към секюритизирането на недвижими имоти, а от друга – данните са непълни (напр. Георги Личев е член на съвета на директорите на “Елана фонд за земеделска земя” АДСИЦ, което е относим професионален опит, но това не е посочено изрично на стр. 38 от Регистрационния документ и не е описана дейността на дружеството, която се счита за относима към изискванията на разпоредбата; за Иван Гергинов е представена информация, доказваща опита му в областта на корпоративните финанси, но не и данни за относимия за дейността на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ опит).

На пето място, на стр. 42 от Регистрационния документ, внесен като приложение към заявление, вх. № РГ-05-1301/1 от 29.09.2006 г., е посочено, че *“Фондът е сключил договор с NBGI за набиране на част от предложения за записване капитал”*.

КФН по III. т. 2 от писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., е изисквала да се представи сключеният договор, в отговор на което с писмо, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., от „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ посочва, че е отстранена допуснатата техническа грешка на стр. 44 от Регистрационния документ, по повод на която е изискан сключения между NBGI и заявителя договор.

След отстраняване на сочената грешка на стр. 44 от коригирания Регистрационен документ) е внесена промяна, съгласно която обслужващото дружество „Елана Пропърти Мениджмънт” АД е сключило договора с NBGI. В КФН с вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., е представен подписан на 01.09.2006 г. договор за посредничество между “ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ и „Елана Пропърти Мениджмънт” АД, в качеството на упълномощено лице да води преговори и сключва договори от името и за сметка на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ.

В проспекта на заявителя обаче, включително по повод искане на КФН по т. 1.7. от писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., не е представена информация, съгласно т. 5.3. от Приложение № 3 към Наредба № 2 относно гореспомената роля (чл. 1 от сключения на 01.09.2006 г. договор), изпълнявана от обслужващото дружество „Елана Пропърти Мениджмънт” АД, която да намери отражение и на съответните страници от Резюмето и Документа за предлагане на ценни книжа.

**2. КФН констатира, че в представения с вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., коригиран Документ за предлаганите ценни книжа не са отразени дадените с писмо, изх. № РГ-05-11301/1 от 15.12.2006 г., указания, а именно:**

По т. 2 от писмо, изх. № РГ-05-1301/1 от 15.12.2006 г., КФН е изисквала от заявителя да посочи причините, поради които е взето решение на учредителното събрание за увеличение на капитала на дружеството в размер на 20 000 000 лева, както и съответни варианти и приоритети по отношение на инвестиционната политика на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ, които дружеството ще преследва при евентуалната невъзможност за набиране на парични средства до размера на прогнозираното увеличение.

Заявителят не е представил коригиран проспект, в който да са отразени дадените от КФН указания.

В отговор „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ в писмо, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., дава разяснения относно невнасянето на корекции в проспекта, обосновавайки се със стойността на отделните имоти, описани като цел на инвестициите на дружеството, която е *„достатъчно ниска в сравнение със заявения размер на капитала”*, в случай че не бъде набран предвидения такъв.

КФН не приема изложените аргументи по следните съображения:

Първо, предвид факта, че дружеството не е конкретизирало и не е представило информация относно разходите и стойността, на която ще възлизат инвестиционните имоти, няма база, която да бъде използвана за сравнение относно необходимостта от подобно увеличение на капитала в размер на 20 000 000 лева.

Второ, съгласно т. 2.2, б. "б" от Приложение 5 към Наредба № 2 дружеството е длъжно да посочи основните цели, за които се предвижда да бъдат използвани приходите от увеличението, а в Документа за предлаганите ценни книжа е направено общо изявление, че приходите *"ще бъдат използвани за изпълнение на инвестиционната стратегия на Дружеството"*. Тъй като конкретните цели (проекти) не са посочени, не може да се установи доколко е обосновано увеличение в заявения размер, съответно не може да се установи по какъв начин ще бъде използван набраният капитал.

Трето, доколкото липсват конкретни проекти, не може да се направи преценка дали и при какви условия набраните чрез увеличението на капитала средства ще бъдат достатъчни за финансиране на дейността на дружеството, съответно в каква последователност ще бъдат реализирани различни проекти.

Предвид гореизложеното, неотстранените непълноти и несъответствия в съдържанието на внесеня коригиран проспект, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., представляват нарушение на чл. 81, ал. 1, изреч. второ in fine от ЗППЦК, тъй като prospectът не може да съдържа непълни данни. Внесенят коригиран проспект за публично предлагане на акции на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ не съдържа цялата информация, съгласно изискванията на чл. 12, ал. 1, т. 1 и т. 9 от ЗДСИЦ и чл. 81, ал. 1 във връзка с чл. 82, ал. 4 от ЗППЦК и с чл. 2 и т. 1 и т. 5.3. от Приложение № 3 и т. 4.4., б. "а" и "б" и т. 5,1.1., б. "в" от Приложение № 2 към чл. 3, ал. 3, т. 1 от Наредба № 2, необходима на инвеститорите за точна оценка, за да могат да вземат обосновано инвестиционно решение.

Налице са основанията по чл. 11, ал. 3, т. 1, предл. първо и т. 5, предл. второ от ЗДСИЦ, тъй като prospectът за публично предлагане на ценни книжа не съответства на изискванията на ЗППЦК и актовете по прилагането му, съгласно чл. 12, ал. 1 от ЗДСИЦ във връзка с чл. 92, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, с оглед на което КФН е длъжна да откаже издаването на потвърждението му, а поради непълнотите в съдържащата се в prospecta информация, приема, че се застрашават интересите на инвеститорите – основание за отказ от издаване на лиценз на дружество със специална инвестиционна цел.

Съгласно чл. 11, ал. 3 от ЗДСИЦ, при наличието на визираните в законната разпоредба предпоставки, КФН, действайки в условията на обвързана компетентност, е длъжна да постанови отказ от издаването на лиценз за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел.

Предвид гореизложеното, на основание чл. 11, ал. 3, т. 1, предл. първо и т. 5, предл. второ във връзка с чл. 12, ал. 1 от ЗДСИЦ и чл. 92, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК,

## КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

### РЕШИ:

Отказва издаването на лиценз за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ, със седалище и адрес на управление: гр. София, бул. "България" № 49, ет. 5, по внесено заявление, вх. № РГ-05-1301/1 от 29.09.2006 г.

**Отказва потвърждаването на проспект, вх. № РГ-05-1301/1 от 22.12.2006 г., на „ЕЛАНА КЪНВЪРТИБЪЛ ФОНД” АДСИЦ за публично предлагане на 20 000 000 (двадесет милиона) броя обикновени, безналични акции, с право на глас, с номинална и емисионна стойност 1 (един) лев всяка.**

Решението може да бъде обжалвано пред Върховния административен съд на Република България в 14 - дневен срок от съобщаването му.

**ПРЕДСЕДАТЕЛ:**

**(А. АПОСТОЛОВ)**