

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 734 - ИП

от 30 ноември 2005 г.

В Комисията за финансов надзор (КФН) е подадено заявление, вх. № РГ-05-1206/1 от 21.09.2005 г., от “СТС Финанс” АД, гр. Габрово за потвърждаване на проспект за първично публично предлагане на акции и приложени към него документи, въз основа на което е образувано административно производство по чл. 91 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа /ЗППЦК/.

След анализ на постъпилите документи в представения проект на проспект е констатирано наличието на непълноти и несъответствия, които са от съществено значение.

С писмо, изх. № РГ-05-1206/1 от 21.10.2005 г., е изпратено съобщение на “СТС Финанс” АД, гр. Габрово за отстраняване на посочените в писмото непълноти и несъответствия и е даден едномесечен срок от получаването му за тяхното отстраняване.

С писмо, вх. № РГ-05-1206/1 от 16.11.2005 г., от “СТС Финанс” АД в КФН е внесен коригиран проспект за първично публично предлагане на емисия акции и приложени документи.

След като обсъди съдържанието на представения с вх. № РГ-05-1206/1 от 16.11.2005г. коригиран проспект, който е разгледан по-долу, и приложените към него документи, КФН намира от фактическа и правна страна за установено следното:

I. Представеният проспект е за първично публично предлагане на акции на **инвестиционен посредник** – лице, чиято специална правосубектност, като в Раздел III на ЗППЦК са уредени редица специфични изисквания към дейността на инвестиционните посредници.

Едно от тези изисквания, свързано с предлагането, съответно придобиването на акции на инвестиционен посредник, е за издаване на предварително одобрение, съгласно чл. 74а, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК, в случаите на придобиване от едно лице на 10 или повече на сто от гласовете в общото събрание на инвестиционен посредник или придобиване на участие, което му дава възможност за контрол върху инвестиционен посредник, както и последващо придобиване на дялово участие от това лице. Въведеното условие за предварително одобрение от Заместник-председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност” в хипотезата на чл. 74а, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК цели превантивен контрол върху лицата, които ще придобият значително участие в дружество – инвестиционен посредник, включително произхода на средствата, с оглед защита интересите на неговите клиенти по сделки с ценни книжа, гарантиране сигурността на инвестиционния посредник и неговите операции в съответствие с определените в чл. 1, ал. 2 от ЗППЦК цели на закона.

КФН е длъжна да издаде отказ при така подаденото заявление при разглеждането му по същество дори и без да изпраща задължителните указания по чл. 92, ал. 2 от ЗППЦК, тъй като от съдържанието на проспекта е очевидно, че същият притежава неотстраними пороци.

Това е така, тъй като емитентът, съответно заявителят в административното производство, видно от издадения с Решение № 249-ИП от 24.03.2004 г. на КФН лиценз за извършване на дейност, е инвестиционен посредник.

Към настоящия момент законодателството изисква издаването на предварително одобрение в трите хипотези на т. 2 на чл. 74а, ал. 1 от ЗППЦК и не допуска възможност (както напр. в Закона за банките или Закона за застраховането) за последващо одобрение при придобиване на значителен пакет от акциите, съответно от гласовете в общото събрание на акционерите на инвестиционен посредник. В този смисъл при придобиване в резултат на първично публично предлагане или вторична търговия на акции на инвестиционен посредник на регулиран пазар на ценни книжа е невъзможно предварително да се проследи и контролира както навлизането на нов акционер със значително участие, така и придобиване от досегашен акционер, включително чрез свързани лица, на 10 и повече на сто от гласовете в общото събрание, или такова, което му дава контрол върху инвестиционния посредник.

Следователно, въпреки че липсва изрична нормативна забрана за съчетаване на качествата емитент и инвестиционен посредник, в действащия ЗППЦК не е отчетена възможност акциите на инвестиционен посредник да се предлагат публично на регулиран пазар на ценни книжа с оглед необходимостта за издаване на предварително одобрение в хипотезите по чл. 74а, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

При увеличаване на капитала на инвестиционен посредник при условията на публично предлагане в нарушение на императивната разпоредба на чл. 74а, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК липсата на издадено предварително одобрение води до незавършен фактически състав на сделката по придобиване, респективно до недействителност на същата.

Със заявлението за потвърждаване на проспект „СТС Финанс” АД е поискал от КФН да одобри бъдещо първично публично предлагане на акции на инвестиционния посредник на “БФБ-София” АД, надхвърлящи 10 % от гласовете в общото събрание на акционерите, като адресат на предложението за придобиване на акции са неопределен кръг неизвестни лица. Реализирането на това предложение създава пряка и непосредствена възможност за едно лице да придобие 10 или повече на сто от гласовете в общото събрание на акционерите на инвестиционния посредник или участие, което му дава възможност за контрол върху инвестиционен посредник, както и последващо да придобие участие, без преди това да се е снабдил със задължителния административен акт по чл. 74а, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК – предварително одобрение.

Изложеното налага извода, че потвърждаването на проспекта за увеличаването на капитала на инвестиционния посредник е в нарушение на чл. 74а, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК. Соченият порок е неотстраним дори и КФН да даде указания на заявителя за отстраняване на недостатъка. Налице е изначално пълно неотстранимо несъответствие с изискванията на закона, при което КФН е длъжна да издаде отказ на основание чл. 92, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК.

II. Проспектът трябва да има минимално необходимото съдържание, съгласно чл. 82, ал. 1 от ЗППЦК във връзка с глава втора, раздел I от Наредба № 2 от 17.09.2003г. за проспектите при публичното предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа (Наредба № 2).

След анализ на представения в КФН коригиран проспект, вх. № РГ-05-1206/1 от 16.11.2005 г., и приложените към него документи е видно, че в него не е представена изискваната по ЗППЦК и Наредба № 2 информация в следните насоки:

1. На заглавната страница на регистрационния документ, съгласно изискванията на б. А, т. 3 – “Дата на документа” от Приложение № 2 към чл. 3, ал. 3, т. 1 от Наредба № 2, не е определена правилно датата на изготвяне на документа.

Съгласно т. 6 от Указанията по прилагането на Наредба № 2, /издадени на основание Параграф 7 от Преходните и заключителни разпоредби на Наредба № 2 и приети с Решение по Протокол № 8 от 25.02.2004 г. на заседание на КФН/, “датата на изготвяне на проспекта следва да се счита датата, към която са взети данните и информацията, въз основа на които е изготвен проспектът.

Като датата на изготвяне на документа на заглавната страница е посочена датата 11 ноември 2005 г., но представената в коригирания проспект информация и посочените данни, въз основа на които същият е изготвен, отразяват фактическата обстановка към датата на подаване на заявлението за потвърждаване, а именно 21 септември 2005 г.

По този начин е нарушено изискването по т. 7.1 от Приложение № 2 към чл. 3, ал. 3, т. 1 от Наредба № 2 за представяне на годишните финансови отчети на емитента за последните 3 години, тъй като внесените в КФН са непълни. В този смисъл се нарушават основни законови изисквания с оглед постигането на целите по чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК, а именно проспектът да съдържа информация, даваща възможност за точна оценка от инвеститора на икономическото и финансовото състояние на емитента. В случая налице е основанието по чл. 92, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, при което КФН е длъжна да откаже издаването на потвърждение на проспект за публично предлагане на ценни книжа.

2. В коригирания проспект не е представено изисканото оповестяване на мерките, предприемани от дружеството за защита от валутния риск с оглед големия размер на приходите, респективно разходите, които инвестиционният посредник формира от операции с валута. Съгласно нормативно установените изисквания на чл. 82, ал. 3 от ЗППЦК и чл. 2 от Наредба № 2 цялата информация, съдържаща се в проспекта, в т.ч. за рисковите фактори по т. 2.2. от Приложение № 2 към чл. 3, ал. 3, т. 1 и по т. 2 от Приложение № 6 към чл. 3, ал. 3, т. 3 от Наредба № 2, да бъде представена по достъпен за инвеститорите начин, даващ възможност за постигане на целите на чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК.

На следващо място, при включване в коригирания проспект сред специфичните рискове на изисканото оповестяване, че при успешно приключване на публичното предлагане и получаване от “СТС Финанс” АД на лиценз за извършване на сделки с ценни книжа за собствена сметка, в т.ч. и маржин търговия с валута за собствена сметка, рисковете за инвестиционния посредник, съответно за неговите акционери и клиенти, стават значителни, като се посочат и причините за това, също не са спазени разпоредбите на чл. 82, ал. 3 във връзка с чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 2 от Наредба № 2

В този смисъл се нарушават основни законови изисквания с оглед постигането на целите по чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК, а именно проспектът да съдържа информация, даваща възможност за точна оценка от инвеститора на икономическото и финансовото състояние на емитента. В случая налице е основанието по чл. 92, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, при което КФН е длъжна да откаже издаването на потвърждение на проспект за публично предлагане на ценни книжа.

III. След извършен анализ на информацията от съдържанието на проспекта, както и на приложенияте към него финансови и счетоводни документи е установено, че основният дял в приходите/разходите на дружеството се формира от търговия с валута на маржин основа. Относно извършваната от “СТС Финанс” АД “търговия с валута на маржин основа”, КФН приема следното:

Видно от изложеното на стр. 28 и следващите от Регистрационния документ и Счетоводната политика на дружеството към годишния финансов отчет (ГФО) за 2004 г. и към междинния финансов отчет към 31.08.2005 г. инвестиционен посредник “СТС Финанс” АД осъществява дейност с производни инструменти, базирани върху валута, *като приходите, респективно разходите от “валутни сделки на маржин основа”, сключвани срещу предоставени депозити - “маржин суми за покриване на отворените позиции”, се формират от курсовите разлики*

Търговията с валута на маржин основа не представлява извършване на маржин сделки по смисъла на Наредба № 16 за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа (Наредба № 16), с която са въведени строги изисквания към ценните книжа, обект на маржин покупка, към маржин депозита, и към дейността на инвестиционния посредник по сделките. При маржин покупките разликата между средствата, които клиентът по маржин сделка внася, и необходимите средства за заплащане на пазарната стойност на ценните книжа, обект на маржин сделка, се предоставят от инвестиционния посредник на неговия клиент под формата на заем, предназначен единствено за сключване на конкретна сделка по Наредба № 16.

Видно от изложеното на стр. 28 и следващите от Регистрационния документ и Счетоводната политика на “СТС Финанс” АД към годишния финансов отчет (ГФО) за 2004 г. и към междинния финансов отчет към 31.08.2005 г. при търговията с валута на маржин основа инвестиционният посредник не предоставя заем на клиентите за сключване на валутна сделка.

На практика, предметът на сключваните от клиентите на инвестиционния посредник сделки не е валутата, а разликата в курса ѝ. Следователно, сключваните сделки “с валута на маржин основа” не представляват маржин покупки по смисъла на Наредба № 16, макар и да е употребен терминът “маржин”.

Относно отчетността, водена от заявителя при търговия с валута на маржин основа, се констатира следното:

Видно от оповестеното на стр. 14 от Приложението към ГФО за 2004 г. на “СТС Финанс” АД, най-голям дял в прихода на дружеството имат приходите от сделки с валута на маржин основа, общо за 2 734 хил. лв. или 90,5% от общия приход.

Големите обороти в статии “Приходи от операции и сделки с валута” и съответно “Разходи от операции и сделки с валута” в Отчета за приходите и разходите към 31.12.2004 г. и към 31.08.2005 г., не би следвало да се представят като приходи и разходи за дружеството, тъй като “СТС Финанс” АД няма лиценз да извършва сделки за собствена сметка, включително и с деривати, а само посредническа дейност по сделки на своите клиенти, за чиято сметка са приходите и разходите, и които поемат рисковете, свързани с тях. В този смисъл инвестиционният посредник формира приходи от извършваната от него посредническа дейност само от дължимите от клиентите му такси и комисионни, а реализираните от клиентите печалби или загуби не оказват ефект върху финансовото състояние на посредника.

В случай, че “СТС Финанс” АД е само посредник по сделки с валута на маржин основа, сумите, отчетени в Отчета за приходите и разходите към 31.12.2004 г. и към 31.08.2005 г. в статии “приходи/разходи от операции и сделки с валута” не отразяват реалния размер на финансовите приходи/разходи на дружеството. По този начин се нарушават основни законови изисквания с оглед постигането на целите по чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК, а именно проспектят да съдържа информация, даваща възможност за точна оценка от инвеститора на икономическото и финансовото състояние на емитента.

В случай, че съобразно с приетата Счетоводна политика на дружеството Отчетът за приходите и разходите към 31.12.2004 г. и към 31.08.2005 г. в статии “приходи/разходи от операции и сделки с валута” отразяват реалния размер на финансовите приходи/разходи на “СТС Финанс” АД, то инвестиционният посредник е страна по сделки с валута на маржин основа, което представлява дейност за собствена сметка в нарушение на издадения от КФН лиценз по чл. 54, ал. 1, т. 1, предл. второ и трето от ЗППЦК.

На следващо място, стои въпросът дали “СТС Финанс” АД има достатъчна капитализация, за да покрие задълженията си по деривати върху валута, без да използва активи на своите клиенти.

Съгласно чл. 21 от Наредба № 6 за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници (Наредба № 6) размерът на общата валутна позиция на

инвестиционния посредник определя необходимите собствени средства, които следва да бъдат заделени за покриване на валутния риск. Общата валутна позиция на "СТС Финанс" АД към 31.08.2005г. е 1 685 хил. лв., а заделените собствени средства за предпазване от валутен риск са в размер на 134 хил. лв. С оглед възможността за увеличаване на общата валутна позиция на инвестиционния посредник, а оттам и нарастването на заделените собствени средства, се създават предпоставки за дружеството да възникнат временни, а впоследствие и трайни ликвидни затруднения. Ако например общата валутна позиция на инвестиционния посредник нарасне двойно (на 3 200 хил. лева), то разликата между наличните собствени средства на дружеството и изискуемите собствени средства ще бъде отрицателна, което означава, че е нарушено базово съотношение на капиталовата адекватност и ликвидност. Същото води до предприемането на мерки по приемане и изпълнение на оздравителна програма, съгласно изискванията на чл. 31 от Наредба № 6, а при условията на чл. 68, ал. 1, т. 4 от ЗППЦК е основание за отнемане от КФН на лиценза за извършване на дейност като инвестиционен посредник.

От описаните рискове, свързани с дейността на дружеството като инвестиционен посредник, е видна липсата на защита на потенциалните публично привлечени акционери на дружеството.

Изложеното по-горе представлява самостоятелно основание за издаване на отказ от потвърждаване на проспекта по чл. 92, ал. 1, т. 3, предложение второ от ЗППЦК, тъй като не са осигурени интересите на инвеститорите.

С оглед гореизложеното КФН приема, че представеният с вх. № РГ-05-1206/1 от 16.11.2005 г. коригиран проспект за първично публично предлагане на акции на "СТС Финанс" АД не отговаря на изискванията на закона и не са осигурени интересите на инвеститорите в ценни книжа, поради което на основание чл. 92, ал. 1, т. 1 и т. 3, предл. второ от ЗППЦК, във връзка с чл. 13, ал. 1, т. 8, предл. второ от ЗКФН,

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Отказва да издаде потвърждение на внесен в КФН, вх. № РГ-05-1206/1 от 16.11.2005 г., от "СТС Финанс" АД, гр. Габрово проспект за първично публично предлагане на 150 000 броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции с номинална стойност 10 лева и емисионна стойност 11 лева всяка една.

Решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд на Република България в 14 - дневен срок от съобщаването му.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. Апостолов)

ЗА ГЛАВЕН СЕКРЕТАР:

(Ж. Жилева)