

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 41 – Е

от 10 януари 2018 г.

Подадено е заявление, вх. № РГ-05-1645-1 от 03.11.2017 г., за потвърждаване на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия обезпечени облигации, издадени от „Загора Фининвест“ АД, гр. Стара Загора. С писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., в КФН е внесен коригиран проект на проспект с приложени документи.

Във връзка с образуването със заявление, вх. № РГ-05-1645-1 от 03.11.2017 г., производство и допълнително представените документи беше установено следното:

I. От фактическа страна:

1. Със заявление, вх. № РГ-05-1645-1 от 03.11.2017 г., в КФН е внесен за потвърждаване проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия обезпечени облигации, издадени от „Загора Фининвест“ АД, гр. Стара Загора.

Решението за издаване на разглежданата облигационна емисия е взето от съвета на директорите на дружеството на проведено на 27.03.2017 г. заседание, съгласно овластяване от страна на общото събрание на акционерите на дружеството, отбелязано в чл. 22, ал. 3 от Устава.

2. След като разгледа внесения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 03.11.2017 г., проект на проспект и приложените документи, КФН констатира наличието на съществени непълноти и несъответствия и взе решение по Протокол № 84 от 24.11.2017 г. на заявителя да се дадат указания за отстраняването им в едномесечен срок от получаване на писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г.

3. В отговор на дадените указания, с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., в КФН е представен коригиран проект на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия обезпечени облигации, издадени от „Загора Фининвест“ АД.

II. След като обсъди съдържанието на представения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., коригиран проект на проспект и приложените към него документи и наличната в КФН информация, от фактическа и правна страна КФН намира за установено следното:

1. По отношение на подлежащата на оповестяване информация в регистрационния документ съгласно Приложение IV на Регламент ЕО № 809/2004:

1.1. По т. 4 на Приложение IV – „Рискови фактори“:

С писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., от емитента е изискано изложението на рисковите фактори да се редактира, като в групата на несистематичните рискове се опишат рисковите фактори, които са валидни за компанията, от гледна точка на двата основни сектора, в които „Загора Фининвест“

АД извършва дейност, а именно несистематични рискове, характерни за сектора на недвижимите имоти и тези, характерни за инвестициите във финансови инструменти. Изискано е също така да се представи описание на механизмите за управление и минимизиране на рисковите фактори.

Независимо от дадените конкретни указания за допълване на информацията относно рисковите фактори в регистрационния документ, видно от представения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., коригиран регистрационен документ в частта относно несистематичните рискове (стр. 10-13) е направено единствено изброяване на рисковете, относими към инвестициите в недвижими имоти, без да са описани характеристиките на рисковите фактори и конкретното им влияние върху дейността на емитента.

Видно от представения коригиран регистрационен документ, не е изпълнено и указанието за представяне на описание на механизмите за управление и минимизиране на рисковите фактори на „Загора Фининвест“ АД.

1.2. По т. 5 на Приложение IV – „Информация за емитента“:

1.2.1. С писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., от емитента е изискано представената информация за заемите на емитента да се допълни с посочване на заемодателя, оригиналния размер и датата на сключване на инвестиционния заем. Видно от представената информация на стр. 14 от коригирания регистрационен документ, указанието е изпълнено частично, като липсва информация относно заемодателя.

1.2.2. От емитента е изискано да се представи информация за естеството, както и данни за съществените условия на договорите за „финансово“ финансиране, страни по които е дружеството. Независимо от дадените указания, на стр. 14 в коригирания регистрационен документ, представен с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., е направена единствено техническа корекция в информацията (отпаднало е прилагателното „финансово“ при изписването на договорите за финансиране), но не е изпълнено указанието за оповестяване на информация за съществените условия на договорите за финансиране, страни по които е дружеството.

1.2.3. По отношение на изискването на т. 5.2.1. от Приложение IV за описание на главните инвестиции на емитента, доколкото в първоначално внесенния регистрационен документ представената информация относно главните инвестиции на емитента е приета за недостатъчна, с писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., от „Загора Фининвест“ АД е изискано допълване на изложеното с оповестяване на подробни данни за извършените инвестиции в недвижими имоти и по покупко-продажби на акции и дялове от дружеството за относимия исторически период и датата на проспекта, включително разпределението на инвестиционния портфейл по компании, вид на финансовия инструмент, брой акции или дялове и пазарната стойност на финансовите инструменти, както и инвестиционния портфейл от недвижими имоти, включително вид на имота, локация, квадратура, дата на покупката, цена на покупката (без ДДС) и други относими данни.

Видно от внесения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., коригиран регистрационен документ, изисканата информация не е оповестена, с изключение на посочване на шест броя инвестиционни имота на дружеството, за които е налице отбелязване единствено на вида им – поземлен имот и съответния идентификатор, от които за два поземлени имота е посочено и местоположението им и съответно за три имоти е посочена и квадратурата и построените сгради в имота.

Не е изпълнено указанието за представяне на информация относно разпределението на инвестиционния портфейл по компании, вид на финансовия

инструмент, брой акции или дялове и пазарната стойност на финансовите инструменти, като в коригирания документ единствено е посочено, че дружеството осъществява активно управление на портфейл от ценни книжа, което е съпроводено с голям брой сделки по покупко-продажба на финансови инструменти. Посоченото изявление не може да бъде прието за достатъчно, доколкото дружеството разполага с информация относно инвестиционния си портфейл по видове финансови инструменти, по емитенти на финансовите инструменти, текуща пазарна цена на финансовите инструменти и др. данни; съответно при голям обем на информацията, същата би могло да бъде обобщена по подходящ начин и изложена в проспекта в съответствие с даденото изрично указание в този смисъл.

1.3. По т. 6 на Приложение IV – „Преглед на стопанската дейност“:

С оглед на обстоятелството, че в периода на историческата финансова информация „Загора Фининвест“ АД променя изцяло икономическата си дейност, първоначално с дейности в областта на недвижимите имоти, а впоследствие се добавят и дейности, свързани с инвестиции във финансови инструменти, във връзка с изискванията по т. 135 – 139 на *CESR's Recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses № 809/2004 (Ref. CESR/05-054b)*, от дружеството е изискано информацията по т. 6.1. от Приложение IV на Регламента, да се допълни с бизнес план на емитента, представящ информация за инвестиционната стратегия и цели на дружеството, ключови допускания във връзка с плана, конкретизиране по основни дейности на намеренията за следващите две години, степента на зависимост от всички ключови лица, зависимостта от ограничен брой клиенти и доставчици, текущи и очаквани конкуренти на пазара, като се представи и анализ на чувствителността по отношение на бизнес плана във връзка с приетите допускания.

Видно от приложените към писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., документи, независимо от дадените указания, бизнес план, отговарящ на изискванията на т. 135 – 139 на *CESR's Recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses № 809/2004*, не е представен от „Загора Фининвест“ АД.

1.4. По т. 7 на Приложение IV – Организационна структура:

При направен преглед на приложенията към годишните финансови отчети и докладите за дейността на емитента за 2015 г. и 2016 г., е установено, че е налице противоречие между информацията в тези документи и оповестената в тази връзка в регистрационния документ информация относно мажоритарния собственик на „Загора Фининвест“ АД. Предвид това е изискано данните по т. 7 „Организационна структура“ да се коригират съответно, включително като корекцията намери отражение и по т. 12 „Мажоритарни акционери“.

Видно от представения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., коригиран регистрационен документ, информацията по точката не е коригирана съобразно дадените указания. Отново е посочено, че емитентът не е част от икономическа група. Уточнено е, че крайният собственик е „Астра Форс“ ЕООД, чрез притежавания дял от „Алфа Асетс“ ЕООД, което притежава мажоритарен дял от „Загора Фининвест“ АД и същият не съставя консолидиран финансов отчет.

В приложения одитиран годишен финансов отчет (ГФО) на дружеството за 2016 г., изготвен в съответствие с Международните стандарти за финансово отчетяване (МСФО), изрично е посочено, че „Загора Фининвест“ АД е предприятие от група, като

предприятието-майка е “Астра Форс” ЕООД, което притежава 7375 броя акции, представляващи 80,70% от общия брой акции на „Загора Фининвест” АД. Изрично е отбелязано, че дружеството - майка изготвя консолидиран финансов отчет, съгласно изискването на чл. 32 от Закона за счетоводството, според която разпоредба предприятие- майка на малка група изготвя консолидиран отчет, ако в групата има поне едно предприятие от обществен интерес. Посочено е, че към 31.12.2016 г. „Загора Фининвест” АД притежава 80,40% от капитала на „СИИ Имоти“ АДСИЦ.

Независимо от даденото указание данните по т. 7 „Организационна структура“ от регистрационния документ да се коригират, видно от представения коригиран регистрационен документ указанието не е изпълнено. По т. 7 „Организационна структура“ от регистрационния документ е направено изявление, че „Загора Фининвест“ АД не е част от икономическа група, което е в противоречие с изложената информация в приложения одитиран ГФО на дружеството за 2016 г., изготвен в съответствие с МСФО.

2. По отношение на подлежащата на оповестяване информация в документа за ценните книжа съгласно Приложение V на Регламент ЕО № 809/2004:

2.1. По т. 3 на Приложение V – „Съществена информация”:

С писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., от дружеството е изискано информацията по т. 3.2 от Приложение V да се допълни като се оповестят конкретни данни относно задълженията, рефинансираните инвестиции и договорите за цесии, както и разбивка на акциите на търгувани компании, за чието придобиване, плащане или погасяване са използвани средствата от облигационната емисия.

В коригирания документ за предлаганите ценни книжа е направено изявление, че плащанията на средства, набрани от облигационната емисия, са свързани с придобиване на финансови активи, включително ценни книжа и придобиване на вземания по търговски правоотношения, които да акумулират бъдещи печалби на дружеството, но не е представена изисканата конкретна информация и разбивка относно задълженията, рефинансираните инвестиции и договорите за цесии, както и разбивка на акциите на търгувани компании, за чието придобиване, плащане или погасяване са използвани средствата от облигационната емисия.

2.2. По т. 4 на Приложение V – „Информация относно ценните книжа, които ще бъдат предлагани/допускани до търговия”:

Видно от представения Акт за регистрация на емисията облигации в „Централен депозитар“ АД от 29.03.2017 г., към датата на подаване на заявлението за потвърждаване на проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисията облигации, са изтекли повече от 6 месеца от емитирането на облигационната емисия и облигациите не са допуснати до търговия на регулиран пазар на ценни книжа. Доколкото при емитиране на облигациите емитентът е поел ангажимент емисията да бъде приета за търговия на регулиран пазар в срок до шест месеца от издаването ѝ, от дружеството е изискано да се представи информацията относно причините, довели до неспазване на поетия ангажимент, включително, да се посочат причините, довели до същественото забавяне на иницирането на производство за потвърждаване на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисията облигации. Във връзка с поетия и неизпълнен от емитента ангажимент емисията да бъде приета за търговия на регулиран пазар в срок до шест месеца от издаването ѝ, от заявителя е поискано оповестяване дали има отправени искания от облигационери за обратно

изкупуване на облигациите, включително като се посочи броят на обратно изкупените облигации, съгласно изискванията на чл. 100а, ал. 2 от ЗППЦК. В случай че няма отправени такива искания, указано е в проспекта да се направи изявление в този смисъл.

В отговор на дадените указания, на стр. 24 от текста на коригирания документ за предлаганите ценни книжа, като причина за просрочието са посочени следните обстоятелства:

1). забавяне поради технически причини на изготвянето на междинен отчет към 30.06.2017 г. и съответния междинен отчет към 30.06.2016 г., данни от които са представени в проспекта, което препятства възможността за навременно представяне за одобрение в КФН на проспекта и съответно

2). забавяне на подготовката и навременното представяне за одобрение в КФН на проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар.

Не е изпълнено даденото с писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., указание за допълване на информацията във връзка с постия и неизпълнен от емитента ангажимент емисията да бъде приета за търговия на регулиран пазар в срок до шест месеца от издаването ѝ чрез изрично оповестяване в проспекта дали има отправени искания от облигационери за обратно изкупуване на облигациите, включително с посочване на броя на обратно изкупените облигации съгласно чл. 100а, ал. 2 от ЗППЦК.

Не е изпълнено даденото указание, в случай че няма отправени такива искания, в проспекта да се направи изявление в този смисъл, съответно в проспекта не е направено изявление за наличие или липса на отправени искания за обратно изкупуване.

3. По отношение на подлежащата на оповестяване информация в резюмето съгласно Приложение XXII на Регламент ЕО № 809/2004:

Предвид факта, че в резюмето се съдържа информация, аналогична на информацията, изложена в регистрационния документ и документа за предлаганите ценни книжа, от емитента е изискано направените бележки по регистрационния документ и документа за предлаганите ценни книжа да намерят отражение и в текста на резюмето, където това е необходимо.

Видно от представеното коригирано резюме, даденото указание за съобразяване на информацията в резюмето с извършените корекции в информацията, изложена в регистрационния документ и в документа за предлаганите ценни книжа, не е изпълнено изцяло. В елемент Б. 5 се съдържа невярно изявление, че „Загора Фининвест“ АД не е част от икономическа група, а в елемент Г.3, изискващ представянето на ключовите рискови фактори, характерни за ценните книжа, не е описан рискът от предплащане, за което на емитента е дадено конкретно указание и който е допълнен в коригирания документ за предлаганите ценни книжа.

4. По отношение на приложените към проспекта документи:

4.1. Съгласно изискванията на т. 13.1 от Приложение IV на Регламента и предвид разпоредбите на § 22 от ДР на Закона за счетоводството (ЗСч.) във връзка с чл. 34, ал. 1 от ЗСч., одитираната историческа финансова информация за последната година да бъде представена и подготвена във форма, която съответства на това, което ще бъде възприето в следващите публикувани годишни финансови отчети на емитента, като се имат предвид счетоводните стандарти, политики и законодателство, приложими за такива годишни финансови отчети, с писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., от „Загора Фининвест“ АД е изискано изготвянето и представянето на

одитиран годишен финансов отчет за 2016 г., както и междинен финансов отчет към 30.06.2017 г., изготвени на база Международните стандарти за финансово отчитане, приети в съответствие с [Регламент \(ЕО\) 1606/2002](#) на Европейския парламент, като информацията, включително за съставителя и одитора ѝ, е указано да намери отражение на всички относими места в проспекта.

Дадените указания са изпълнени частично от дружеството, като към внесенения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., коригиран проспект е представен само одитиран годишен финансов отчет за 2016 г., изготвен в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане, но не е представен междинен финансов отчет на емитента към 30.06.2017 г., изготвен в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане, независимо от изрично дадените указания в този смисъл.

Не е приложен одиторският доклад към одитирания годишен финансов отчет на дружеството за 2016 г., изготвен в съответствие с МСФО.

4.2. От емитента е изискано да представи Общи условия към застрахователна полица № 17 100 1404 0000595015 от 29.03.2017 г., които да бъдат съобразени с изискванията на действащия Кодекс за застраховането (обн. ДВ, бр. 102 от 29.12.2015 г. и последващите му изменения и допълнения), **но изисканите документи не са представени към писмо с вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г.**

III. Във връзка с посоченото по-горе, могат да бъдат направени следните изводи от правна страна:

На основание чл. 81, ал. 1 от ЗППЦК, проспектът съдържа цялата информация, която съобразно конкретните особености на емитента на ценни книжа, които се предлагат публично или се допускат до търговия на регулиран пазар, е 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. В посочената разпоредба е установено и императивното изискване в проспекта да не се съдържат неверни, заблуждаващи или непълни данни.

На основание чл. 92, ал. 2 от ЗППЦК, КФН може да откаже издаването на потвърждение, само ако заявителят не е отстранил несъответствията и не е представил изискуемите документи в определения от нея срок, който не може да бъде по-малък от един месец. В хода на производството по разглеждане на проекта на проспект с писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., на заявителя са дадени указания за отстраняване на констатираните непълноти и несъответствия във внесенения за потвърждаване проспект и за предоставяне на допълнителна информация, включително е указана необходимостта от съответна актуализация на съдържащата се в проспекта информация при последващо внасяне на коригирани документи.

Видно от внесения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., проект на проспект емитентът не е отстранил несъответствията във внесения за потвърждаване проспект, както и не е представил всички изискани документи в определения едномесечен срок.

Предвид изложеното, при отчитане на установеното в чл. 92, ал. 2 от ЗППЦК правило, съгласно което КФН може да откаже издаването на потвърждение, само ако заявителят не е отстранил несъответствията и не е представил изискуемите документи в определения от нея срок, който не може да бъде по-малък от един месец – и доколкото в хода на производството по разглеждане на проекта на проспект с писмо, изх. № РГ-05-1645-1 от 24.11.2017 г., на дружеството са дадени указания за отстраняване на констатирани непълноти и несъответствия и за представяне на

документи, които не са изпълнени в цялост – може да се направи изводът, че по описания начин установеното противоречие с нормативната уредба не е отстранено.

Посоченото е предпоставка за издаване на отказ за потвърждаване на внесения с писмо, вх. № РГ-05-1645-1 от 15.12.2017 г., проект на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия корпоративни облигации, издадени от „Загора Фининвест“ АД, на основание чл. 92, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК.

В допълнение, въз основа на чл. 92, ал. 1, т. 3 от ЗППЦК, КФН отказва да издаде потвърждение на проспект с мотивирано решение, ако не са осигурени интересите на инвеститорите. Съгласно посоченото, анализ на съдържанието на разглеждания проект на проспект показва наличието на множество непълноти, които са от естество да формират погрешна представа у инвеститорите относно съществени аспекти от дейността на емитента и използването на постъпленията от облигационната емисия. В тази връзка и с цел защита на правата и интересите на инвеститорите в ценните книжа на емитента и поддържане стабилността и общественото доверие в капиталовия пазар като цяло, на основание чл. 92, ал. 1, т. 3 предложение второ от ЗППЦК, **КФН приема, че в настоящия случай не са осигурени интересите на потенциалните инвеститори в облигациите, издадени от „Загора Фининвест“ АД, което е самостоятелно основание за отказ за потвърждаване на внесения от дружеството проект на проспект.**

Предвид изложеното, в качеството си на правнорегулиращ орган, КФН е длъжна да съблюдава законосъобразното функциониране на субектите на капиталовия пазар в съответствие с обществения интерес. В рамките на надзорната си компетентност, при произнасянето си в производството по потвърждаване на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия корпоративни облигации, КФН отчита изброените законови цели. В тази връзка и с оглед изпълнението на заложените в чл. 1, ал. 2, т. 1 и 2 основни цели на ЗППЦК, а именно – да бъдат в максимална степен защитени правата и законните интереси на инвеститорите в ценни книжа, включително чрез създаване на условия за повишаване на тяхната информираност за капиталовия пазар и създаването на условия за развитието на справедлив, открит и ефективен капиталов пазар, КФН приема, че поради съществуващите несъответствия и непълноти и необходимостта от допълнителни корекции, които не са направени в указания срок, проспектът не отговаря на изискванията на ЗППЦК, подзаконовите актове по прилагането му и Регламент (ЕО) № 809/2004, от една страна и от друга - не са осигурени интересите на инвеститорите, предвид което:

На основание чл. 13, ал. 1, т. 9 от Закона за комисията за финансов надзор и чл. 92, ал. 1, т. 1 и т. 3 и чл. 92, ал. 2 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Отказва да издаде потвърждение на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия в размер на 10 000 000 (десет милиона) евро, разпределени в 10 000 (десет хиляди) броя обикновени, лихвоносни, безналични, поименни, свободно прехвърляеми, обезпечени облигации с номинална и емисионна стойност 1 000 (хиляда) евро всяка и с ISIN код BG2100006175,

издадени от „Загора Фининвест” АД, гр. Стара Загора, съгласно решение на съвета на директорите на дружеството, взето на проведено на 27.03.2017 г. заседание.

Решението може да бъде обжалвано пред Върховния административен съд на Република България в 14 - дневен срок от съобщаването му, което не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

КАРИНА КАРАИВАНОВА