

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 155 – ТП

от 20 февруари 2020 г.

С писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., на основание чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) е регистрирано търгово предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „АВС ФИНАНС“ АД, гр. София на 4 621 009 акции (48.89 %) от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, гр. София от останалите акционери на дружеството

След като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи, Комисията за финансов надзор (КФН) установи, че са налице следните непълноти и несъответствия, които е необходимо да се отстранят:

I. По съдържанието на предложението:

Доколкото в търговото предложение липсва информация за броя акции, които търговият предложител е притежавал преди посочения 6-месечен период, предхождащ датата на регистриране на търговото предложение – 24.01.2020 г., не може да се направи преценка за общия брой акции, съответно процентното участие, което търговият предложител достига в резултат на двете придобивни сделки на 13.01.2020 г. (датата на сепълмента) в капитала на дружеството – обект на търговото предложение.

Предвид съществуващата неяснота и непълнота е необходимо да се представи информация за осъществените от търговия предложител сделки с акциите на дружеството-обект на търговото предложение, за да бъде извършена коректна правна квалификация на основанието за регистриране на търгово предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД към останалите акционери на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ.

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б” от Наредба № 13 - Данни за предложителя:

1.1. Следва да се оповестят имената и бизнес адресите на останалите двама членове на съвета на директорите (СД) на търговия предложител, доколкото в търговото предложение е разкрита информация единствено за изпълнителния директор на „Феникс Капитал Холдинг“ АД. Данните следва да се представят на основание чл. 24, ал. 1, б. „б“, подб. „бб“ от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13).

1.2. С цел пълнота, както и на основание чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подбуква „вв“ от Наредба № 13 в информацията по търговото предложение е необходимо изрично да се посочи съответният брой акции, който притежава всяко едно от лицата (Lorraine Marketing Services Limited, а чрез Lorraine Marketing Services Limited и Костас Андреас Йоану, в качеството му на едноличен собственик на капитала на Lorraine Marketing Services Limited) от капитала и съответно броя права на глас в общото събрание (и тяхното процентно изражение) на търговия предложител, както и да се посочи конкретното законово основание, на което лицата упражняват контрол върху търговия предложител. Съща така, следва изрично да се посочи има ли и други лица (освен посочените в т. 1.2. от търговото

предложение), които да притежават повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание и капитала на търговия предложител, доколкото по т. 1.2. от търговото предложение е конкретизирано, че лицата притежават контролно участие, без да се уточнява размерът на контролното участие. В случай че има и други лица, притежаващи над 5 на сто от капитала на търговия предложител, информацията следва да се представи в изискуемия по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подбуква „вв“ от Наредба № 13 обем или съответно да се направи подходящо изявление в обратен смисъл.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 2 от Наредба № 13 - Данни за инвестиционния посредник, упълномощен от предложителя:

Следва да се посочи електронната страница на ИП „АВС ФИНАНС“ АД, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 2 от Наредба № 13.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 2, 3 и 6 от ЗППЦК - Данни за притежаваните от предложителя акции с право на глас в дружеството - обект на търгово предложение:

3.1. В първата таблица в т. 4 от търговото предложение следва да се направи редакция, като се направи разграничение между реално притежавания от „Феникс Капитал Холдинг“ АД брой акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ (включително процентното им изражение от капитала на дружеството – обект на търговото предложение) и реалния брой права на глас (съответно процентният им дял) от гласовете в общото събрание на акционерите на дружеството – обект на търговото предложение, които търговият предложител може да упражнява към датата на регистриране на търговото предложение в КФН. Прецизирането на информацията е с оглед на извършените репо сделки с притежаваните от търговия предложител акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, в резултат на които е налице разминаване между броя на притежаваните от предложителя акции и права на глас.

3.2. Също така информацията, представена в таблица втора в т. 4 от търговото предложение следва да се прецизира, като ясно се посочи, че освен репо сделката на 05.11.2019 г. (с притежаваните от търговия предложител 909 000 броя акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ) са осъществени и други репо сделки (на 15.01.2020 г. и 17.01.2020 г.) с купувач „Централна Кооперативна Банка“ АД, доколкото обстоятелствата са видни от представените към търговото предложение документи. Необходимо е да се опишат всички осъществени репо сделки (продавач, купувач, дата на трансфера, брой акции, предмет на съответната репо - сделка, включително процентния им дял от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, срок на репо сделката), в резултат на които общият брой акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, притежавани от „Централна Кооперативна Банка“ АД (по репо сделки) е достигнал 4 829 000 броя акции към датата на регистриране на настоящото търгово предложение в КФН. В случай че са осъществявани и други репо сделки, с други лица – купувачи, следва да се представи аналогична на изисканата по-горе информация.

3.3. В търговото предложение в табличен вид следва да се опише последователността, в която „Феникс Капитал Холдинг“ АД е придобивал, съответно продавал във времето притежаваните от него пряко (непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК и/или чрез свързани лица по смисъла по чл. 148з от ЗППЦК, в случай че са налице сделки, извършвани от такива лица във времето) акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, като за целта се посочат - данни за датата на сетълмента, видът на съответната операция, броят акции, предмет на сделката (и процентното им изражение) от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, страни по сделката (купувач/продавач), размерът на капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, както и процентното изражение на дяловото участие на търговия предложител в капитала и гласовете в общото събрание на акционерите на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ след всяка сделка. Информацията следва

да бъде предоставена по ясен и непротиворечив начин, позволяващ лесна проследимост на сключените сделки, чрез които акционерът и настоящ търгов предложител придобива притежаваното от него участие в капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ.

3.4. Изявлението по чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б“ от Наредба № 13 следва да се допълни като се посочи изрично дали останалите двама членове на СД на „Феникс Капитал Холдинг“ АД притежават пряко, непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК и/или чрез свързани лица по смисъла на чл.148з от ЗППЦК акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ. Допълнението е необходимо, доколкото посоченото в търговото предложение е само по отношение на Венцислава Алтнова.

3.4. По отношение на Венцислава Алтнова (изпълнителен член на СД на търговия предложител) следва да се уточни дали лицето притежава чрез свързани лица по смисъла на чл.148з от ЗППЦК акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ. В случай че някой от членовете на СД на търговия предложител притежава акции от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, в някоя от горепосочените хипотези (пряко, непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК и/или чрез свързани лица по чл. 148з от ЗППЦК), информацията следва да се представи в изискуемия от текста на чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б“ от Наредба № 13 обем или да се направи подходящо изявление в обратен смисъл.

3.5. Необходимо е прецизиране на направеното по т. 4.1. от търговото предложение изявление, като се уточни, че Lorraine Marketing Services Limited и Костас Андреас Йоану притежават чрез търговия предложител (свързано лице по смисъла на чл. 148з във връзка с параграф 1, т. 44, б. “а“ от допълнителните разпоредби на ЗППЦК) мажоритарно участие в „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, доколкото в информацията по т. 1.2. от търговото предложение е посочено, че Lorraine Marketing Services Limited (и чрез него физическото лице - Костас Андреас Йоану) имат мажоритарно участие в търговия предложител. Допълнението е с цел пълнота на разкритата в търговото предложение информация.

4. По чл. 24, ал. 1 т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 от ЗППЦК - Информация за предлаганата цена за акция:

С цел установяване на действителния размер на най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, търговият предложител е необходимо да представи в КФН потвърждения от инвестиционен посредник „АБВ Инвестиции“ ЕООД, от които да са видни параметрите на всички сделки, с които „Феникс Капитал Холдинг“ АД е придобивал извънборсово акции на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ. В тази връзка следва да се има предвид, че съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3, изречение второ от ЗППЦК в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена на база най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 7 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 7 от ЗППЦК - Срок за приемане на предложението:

Следва изрично да се посочи, че промени в търговото предложение не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемането, предвид разпоредбата на чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13.

6. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 8 от ЗППЦК - Информация относно условията на финансиране на придобиването на акциите, включително дали предложителят ще ползва собствени или заемни средства:

Необходимо е да се представи доказателство (включително и копие на договора за банкова гаранция), издадено от съответната банка, ангажирала се да осигури финансиране на търговия предложител за заплащане на цената на акционерите, приели търговото

предложение. Доказателството е необходимо с оглед на това, че към настоящото търгово предложение на основание чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 не е представен документ, гарантиращ поет от банка ангажимент за финансиране на „Феникс Капитал Холдинг“ АД, с необходимата сума за придобиване на пакета акции, който търговият предложител не притежава и иска да придобие, на предлаганата цена в размер на 1.30 лв. за акция.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК - Данни относно намеренията на предложителя за бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение, и на предложителя - юридическо лице, доколкото е засегнат от търговото предложение:

7.1. Следва да се уточни, дали търговият предложител предвижда:

- промяна във финансовата стратегия на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ за период от три години, след сключване на сделката по придобиване на акциите от останалите акционери на дружеството - обект на търговото предложение;

- да извършва промени в политиката си за разпределение на дивиденди, за период от три години, след сключване на сделката по придобиване на акциите от останалите акционери на дружеството - обект на търговото предложение

7.2. Направеното изявление по т. 14.7.10, краткосрочен план, че в 1-годишен срок след одобрение на търговото предложение се планира „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ да инвестира средствата от публичното предлагане на акции, при което търговият предложител увеличи своето дялово участие, следва да отпадне от съдържанието на търговото предложение и да бъде заменено с друго изявление, което отговаря на действителните намерения на търговия предложител, доколкото „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ няма потвърден такъв просpekt.

8. По чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 10 от ЗППЦК - Предвиденият ред за приемане на предложението и начина за плащане на цената:

8.1. Следва да се уточни мястото за приемане на заявлението по настоящото търгово предложение и заплащането на цената на акциите, доколкото в търговото предложение, като място за приемане е посочен адрес на ИП „АВС ФИНАНС“ АД в гр. Варна, ул. „Александър Сергеевич Пушкин“ № 24. Видно от останалата информация в търговото предложение, включително и по партидата на дружеството в търговския регистър, седалището и адресът на управление, съответно адресът за кореспонденция на ИП „АВС ФИНАНС“ АД, е в гр. София. В случай че е допусната техническа грешка при посочване на адрес на ИП „АВС ФИНАНС“ АД в гр. Варна, като място, където ще бъдат приемани заявленията за приемане на настоящото търгово предложение, е необходима корекция.

8.2. Следва да се посочи редът и възможният срок за заплащане на цената на акциите на акционерите, които не са потърсили дължимата им сума в срока по чл. 156, ал. 3 от ЗППЦК, както и евентуални последици за лицата, които не са се възползвали от правото си да потърсят дължимата им сума.

8.3. Следва изрично да се уточни, за чия сметка ще бъдат разходите по заплащане на банковите такси, в случай че акционерът е заявил, че желае цената на акциите да му бъде заплатена по банков път.

9. По чл. 24, ал. 1, т. 13 от Наредба № 13 - Данни за мястото, където финансовите отчети на предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на дружеството - обект на търгово предложение, и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и за неговото предложение:

Предвид това, че търговият предложител е публично дружество, следва в информацията по настоящата точка да се посочи изрично, че финансовите му отчети са публично достъпни и като такива са публикувани, включително и на интернет страниците на КФН и БФБ.

10. По чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13, съответно чл. 154, ал. 1 от ЗППЦК - Посочване на един централен ежедневник или медия, в които предложителят ще публикува търговото предложение, съществените условия съгласно чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество - обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение:

Изявлението в т. 20 от търговото предложение следва да се редактира, доколкото същото е неясно по отношение на намеренията на търговия предложител да не се възползва от облекчения ред по чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК. Също така, следва да се направи изявление, че търговият предложител ще публикува в същата информационна медия, включително и съществените условия съгласно чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на управителния орган на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, относно придобиването и резултата от търговото предложение.

11. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК – Обосновка на предлаганата цена:

11.1. В т. 7 (стр. 7) от предложението е посочено, че предлаганата цена е равна на средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението и предвид представените в документа стойности за тези цени – направеното изявление е неправилно, с оглед на което следва да се коригира.

11.2. Неправилно в т. 7.3 (стр. 9) от търговото предложение е посочено, че среднодневният обем на търговия с акциите на дружеството на пода на БФБ, през 6-месечния период е 3 155 акции, вместо 225,4 акции. Също така неправилно е посочено, че през периода сделки са сключвани само в девет сесии, вместо в десет сесии. С оглед на установеното следва информацията да се коригира.

А. По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци”

11.3. На стр. 14 от търговото предложение е посочено, че *„Моделът за дисконтираните дивиденди не е приложим за дружеството, обект на настоящото търгово предложение, поради факта, че то не е разпределяло дивиденди и не се очаква значима промяна в политиката в това отношение“*. Дружествата със специална инвестиционна цел задължително разпределят не по-малко от 90 на сто от подлежащата на разпределение печалба под формата на дивидент (чл. 10 от ЗДСИЦ). Предвид посоченото цитираният текст следва да се прецизира.

11.4. Доколкото при прилагането на метода на дисконтираните парични потоци в настоящото търгово предложение 2018 г. и 2019 г. не се явяват прогнозни години, следва да се редактират означенията във формулата на стр. 14 от търговото предложение.

11.5. Предвид обстоятелството, че в настоящото търгово предложение не се прилага моделът на дисконтираните дивиденди (DDM), следва да се редактира посоченото на стр. 15, че *„g – дългосрочния темп на растеж на дивидента в следпрогнозния период“*.

11.6. Информацията на стр. 15 от търговото предложение следва да се коригира и актуализира доколкото е посочено, че *„Дружеството генерира паричен поток от покупката и продажбата на стоки с медицинско предназначение“*, а видно от данните ДСИЦ реализира приходи от сделки с недвижими имоти.

11.7. Независимо, че е в периода 2020 – 2024 г. е предвидено незначително изменение в прогнозните приходи (в реалистичния сценарий годишните приходи са еднакви, а в останалите сценарии те незначително се изменят), заложено е значително нарастване на оперативните разходи през всяка година от прогнозния период. Прави впечатление, че в последната прогнозна година (2024 г.), която е базова за определяне на терминалната стойност, размерът на оперативните разходи представлява 50% от прогнозните годишни приходи. Такова значително завишаване на прогнозните разходи

води до нереално намаляване на прогнозната печалба, респективно на паричните потоци по метода.

11.8. През прогнозните години е заложено нереално завишено нарастване на нетния оборотен капитал (НОК). Така например в оптимистичния и реалистичния сценарии на прогноза е предвидено в края на 2024 г. натрупаният НОК да формира стойност, която представлява над 60% от годишните приходи на дружеството. Като основна причина за предвиденото увеличаване на НОК (с 200 хил. лв. годишно) е посочено постоянно нарастване на вземанията от клиенти. Предвид обстоятелството, че приходите на дружеството основно се формират от доходи от наеми на инвестиционни имоти, заложеното в прогнозния период значително увеличение на вземанията от клиенти е икономически нелогично. Такова значимо нарастване на НОК противоречи и на ретроспективните данни на дружеството.

11.9. Характерно за модела на дисконтирани парични потоци на дружеството (FCFF), както и съгласно параграф 1, т. 7 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, в прогнозните парични потоци не следва да участват финансови разходи, които са свързани със заеми и лихви по тях.

11.10. Доколкото дружествата със специална инвестиционна цел са освободени от корпоративен данък (чл. 175 от Закона за корпоративно подоходно облагане), неправилно в таблиците на стр. 22-23, прогнозните парични потоци са намалени с „Данъци върху печалбата“.

11.11. Доколкото на стр. 18-19 от търговото предложение в табличен вид е представена информацията относно стойността на среднопретеглената цена на капитала за периода 2020 г. – 2024 г. с посочване на дела на дълга и дела на собствения капитал, който е заложен да нараства в прогнозния период, следва така изложената информация да бъде обоснована.

11.12. Съобразно чл. 9, т. 2 от Наредба № 41 при определяне на справедливата стойност на собствения капитал на дружеството по метода (стр. 22-23) следва да се ползват историческите (към 30.09.2019 г.) стойности на дълга, а не стойността на пасивите

11.13. Предвид обстоятелството, че по отношение на ДСИЦ се прилагат регулации, които имат за цел да минимизират редица рискови фактори при тези дружества, а също на стр. 21 от търговото предложение е посочено, че *„Поради факта, че дружеството оперира в сектора на недвижимите имоти, който по правило е най-ниско рисковия в икономиката“*, не е допустимо *„към премията на страната да бъде добавен и индивидуален коефициент, отразяващ риска от спецификата на самото дружество“* (посочено на стр. 17 от търговото предложение). С оглед на това, следва индивидуалният коефициент по отношение на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ да не участва в определянето на цената на финансиране със собствен капитал.

11.14. Доколкото методът на дисконтираните парични потоци отчита възможностите на дружеството да генерира в бъдеще доходи за акционерите, както и съобразно съществуващата оценителска практика, е обосновано методът на дисконтираните парични потоци да участва с най-високо тегло при определяне на цената по чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41.

11.15. Във връзка с направените по-горе бележки цената на една акция на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ по метода на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) следва да бъде преизчислена, като на всички относими места в търговото предложение, следва да бъдат направени съответните корекции, които са съобразени с горните бележки.

Б. По отношение прилагането на метода „Нетна стойност на активите“

11.16. Неправилно на стр. 23 от търговото предложение е посочено, че *„...докато в края на второто тримесечие на 2019 г...“*, вместо края на третото тримесечие на 2019 г.

В. По отношение на метода „Пазарни множители на дружества - аналози”

11.17. На стр. 26 неправилно е посочено, че собственият капитал на дружеството-аналог „Рой Пропърти Фънд“ АДСИЦ към 30.09.2019 г. е 36 551 хил. лв., вместо 28 562 хил. лв. Съответно неправилно е посочено, че балансовата стойност на акция е 3,55 лв., вместо 4,63 лв.

11.18. Доколкото основни финансови показатели на избраните дружества-аналози съществено се различават от тези на „Ексклузив Пропърти” АДСИЦ следва теглото на метода „Пазарни множители на дружества - аналози” да бъде намалено.

Г. Крайна оценка на дружеството:

11.19. В т. 10.6 „Обосновка на теглата на оценъчните методи“ (стр. 27) от търговото предложение е посочено следното: *„При определяне на справедливата цена за акция на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41, екипът залага тежест 0 % за използването на метода на пазарни множители и сходни дружества, поради неприложимостта на същия, както е представено по-горе. Методът на дисконтираните парични потоци и методът на нетната стойност на активите получават равни тегла от 50 % в общата оценка“*. Цитираното изявление противоречи на посочените на стр. 8 тегла на приложените в търговото предложение оценъчни методи. Също така от посоченото в т. 10.5 „Метод на пазарните множители на сходните дружества“ е видно, че този метод реално е приложен и по него е определена цена от 1,30 лв. за акция. Предвид посоченото в коригираното търгово предложение следва цитирания текст да бъде премахнат, а в т. 10.6 да бъде представена обосновка на определените тегла на използваните оценъчни методи, съобразена с горепосочените указания за корекции в теглата им.

III. По приложените към търговото предложение документи:

1. По чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 - Копия от документите, доказващи наличието на средства за финансиране на търговото предложение:

Към документите в настоящото производство не са представени доказателства за наличието на необходимите средства за закупуването на акциите, поради което е относима направената по – горе бележка по чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13.

2. По чл. 24, ал. 3, т. 4 от Наредба № 13 - Образци на заявление за приемане на търговото предложение и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение:

Следва да се представят образци на заявление за приемане и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение.

Въз основа на установеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 10 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН) във връзка с чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

Р Е Ш И:

Издава временна забрана за публикуване на внесеното с писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., търгово предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „АВС ФИНАНС“ АД, гр. София на 4 621 009 акции (48.89 %) от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, гр. София от останалите акционери на дружеството.

На основание чл. 13, ал. 3 от ЗКФН решението може да бъде обжалвано пред Административен съд – София област в 14 – дневен срок от съобщаването му.

Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт. При обжалване чл. 166 от Административнопроцесуалния кодекс не се прилага.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

БОЙКО АТАНАСОВ