

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

**РЕШЕНИЕ № 609 - ПД**  
**18.06.2012 г.**

„Явор” АД, гр. Варна притежава статут на публично дружество и като такава е адресат на нормите на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и поднормативните актове по неговото прилагане.

С уведомление чрез единната система за предоставяне на информация по електронен път e-Register, вх. № 10-05-11624 от 17.05.2012 г., „Явор” АД е представило в Комисията за финансов надзор (КФН) покана за свикване на общо събрание на акционерите (ОСА), насрочено за 28.06.2012 г., при липсата на кворум за 24.07.2012 г.

Поканата е обявена в търговския регистър, воден от Агенцията по вписванията на 19.05.2012 г. под № 20120519131105.

Точка 10 от дневния ред на предстоящото ОСА на „Явор” АД предвижда акционерите да разгледат въпрос, свързан с предоставянето на обезпечение в полза на „Интерком груп” ООД, като във връзка с тази точка от дневния ред, към поканата за свикване на събранията са представени мотивиран доклад от съвета на директорите (СД) на „Явор” АД за условията и целесъобразността на сделката и експертна оценка за определяне на справедлива пазарна стойност на търговски комплекс „Явор”, изготвена от „Булекс консулт” ЕООД.

Съгласно разпоредбата на чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б” от ЗППЦК, лицата, които управляват и представляват публично дружество, без да бъдат изрично овластени за това от общото събрание, не могат да извършват сделки, в резултат на които дружеството придобива, прехвърля, получава или предоставя за ползване или като обезпечение под каквато и да е форма дълготрайни активи на обща стойност над 2 на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството, когато в сделките участват заинтересувани лица.

Същевременно, чл. 114, ал. 5, т. 1, предл. последно от ЗППЦК определя, че заинтересувани лица са членовете на управителните и контролните органи на публичното дружество, неговият прокурор, както и лица, които пряко или непряко притежават най-малко 25 на сто от гласовете в общото събрание на дружеството или го контролират, когато сделките се извършват в тяхна полза или на свързани с тях лица.

В изпълнение на изискването на чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, управителният орган на „Явор” АД е изготвил и приел на свое заседание доклад за целесъобразността и условията на сделката, попадаща в приложното поле на чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК. От прегледа на доклада е видно, че на акционерите е предложено да овластят управляващите и представляващия дружеството да сключат сделка за предоставяне на обезпечение от страна на „Явор” АД в полза на „Райфайзенбанк (България)” ЕАД. Лицето, чието задължение ще се обезпечи е „Интерком груп” ООД, в качеството му на кредитополучател по договор за банков кредит, сключен с банката и солидарните длъжници по този кредит - „Мегапрофил ИГ” ООД, „Лавина ИГ” ООД, „Интерком профил” ЕООД и Павлин Николов.

От представения годишен финансов отчет (ГФО) за дейността на „Явор” АД за 2011 г. е видно, че юридическото лице, чието бъдещо задължение ще се обезпечи от публичното дружество притежава 92.15 % от правата на глас в общото събрание на „Явор” АД, предвид което, по смисъла на чл. 114, ал. 5, т. 1, предл. последно от ЗППЦК „Интерком груп” ООД се явява заинтересувано лице, а самата сделка попада в приложното поле на чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б” от ЗППЦК.

В съответствие с препращащата норма на чл. 114а, ал. 1, изр. последно от ЗППЦК, минималното съдържание на обстоятелствата, които управителният орган следва да разкрие в мотивирания доклад са определени в чл. 46, ал. 1, от Наредба № 2 от 17.09.2003 г. за

проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа (Наредба № 2).

От анализа на представения мотивиран доклад за целесъобразността и условията, изготвен от СД на „Явор” АД е видно следното:

#### Относно стойността на предложената сделка

Съгласно чл. 46, ал. 1, т. 1 от Наредба № 2, докладът на управителния орган по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, включва описание на предложената сделка, включително нейния предмет, стойност, в чия полза се извършва сделката и другите съществени елементи, необходими, за да е пълна информацията и да не е подвеждаща. Относно стойността на сделките е необходимо да се отбележи разпоредбата на чл. 114а, ал. 4 от ЗППЦК, която определя, че сделките по чл. 114, ал. 1, т. 1 и ал. 2, в които участват заинтересувани лица, могат да бъдат извършвани само по пазарна цена, като в случаите по чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б” от ЗППЦК оценката се извършва от определени от управителния орган независими експерти, разполагащи с необходимата квалификация и опит.

В конкретния случай, „Явор” АД представя към материалите към поканата за свикване на ОСА експертна оценка за определяне справедливата пазарна стойност на недвижимия имот, за който е предложено да бъде предоставен като обезпечение на задължението на „Интерком груп” ООД към „Райфайзенбанк (България)” ЕАД – търговски комплекс „Явор”. Определената от оценителя справедлива пазарна стойност на имота възлиза на **11 766 400,00 лв.** (в т.ч. сграда търговски комплекс на стойност 11 425 380,00 лв. и поземлен имот с идентификатор № 10135.3512.27 на стойност 341 020,00 лв.). Същевременно от т. 1.3. на представения в КФН мотивиран доклад е видно, че СД на „Явор” АД е посочил като стойност на сделката **7 574 709 лв.**

Стойността на сделката е един от основните елементи на всяко облигационно отношение, като нейното коректно посочване в мотивирания доклад на управителния орган е гаранция за това, че акционерите ще бъдат достатъчно и вярно информирани. В писмените материали към поканата за свикване на ОСА на „Явор” АД са посочени две стойности - едната определена от СД на дружеството (7 574 709 лв.), а другата от независимия експерт оценител (11 766 400,00 лв.), в резултат на което на акционерите на публичното дружество не е представена еднозначна информация, а такава която е от естество да поведе инвеститорите при вземането на решение по точка 10 от дневния ред на предстоящото събрание.

#### Относно икономическата изгода

Съгласно чл. 46, ал. 1, т. 4 от Наредба № 2, докладът на управителния орган по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, включва описание на икономическата изгода на публичното дружество от предложената сделка.

В мотивирания доклад е посочено, че *„обезпечаването на задълженията на кредитополучателя и солидарните длъжници е възмездно – „Явор” АД ще получи възнаграждение за това в размер на 1 % годишно от сумата на кредита, т. е. 1 % годишно върху 5 000 000 евро (без значение какъв е размерът на усвоените средства / непогасеният остатък по кредита)”,* като в т. 1.2. от доклада е отбелязано, че срокът на кредита е 18 + 18 месеца, т. е. 3 години. Размерът на възнаграждението, което „Явор” АД следва да получи, съгласно предложението на СД, за предоставеното обезпечение възлиза на 50 000 евро (97 791,50 лв.) годишно. В резултат на евентуалното предоставяне на обезпечението, сумарно за трите години публичното дружество следва да получи възнаграждение в общ размер на 150 000 евро (293 374,50 лв.)

Във връзка с така описаната икономическа изгода, изразяваща се в получаването на възнаграждение от страна на кредитополучателя и целесъобразността на сделката е необходимо да се отбележи, че съотнесено към стойността на актива (по справедливата му пазарна цена), предвиданото възнаграждение възлиза на **едва 0,83 %** (изчислено за период от една година). От представения в КФН ГФО на „Явор” АД за 2011 г. е видно, че приходите от наеми на публичното дружество към 31.12.2011 г., са в размер на 445 хил. лв. Приходите

от отдаването под наем превишават четири пъти размера на възнаграждението, което заинтересуваното лице ще дължи на публичното дружество за една година от предоставения имот. От своя страна, приходите, които би могло „Явор” АД да получи при изпълнението на задължението на „Интерком груп” ООД съвкупно, за всичките три години, са на по-ниска стойност от реализираните за една година приходи от отдаване под наем на основния актив на публичното дружество. От тази гледна точка се поставя резонният въпрос до каква степен евентуалното възнаграждение от 1 % от размера на кредита е съотносимо към самата стойност на недвижимия имот и реалните приходи, които неговата експлоатация носи на публичното дружество. В мотивирания доклад на управителния орган на „Явор” АД не е анализиран потенциалният риск, който неминуемо предоставянето на основен актив на публичното дружество като обезпечение носи за дружеството, респективно за неговите акционери.

На следващо място в мотивирания доклад е посочено, че *„„Интерком груп” ООД е собственик на незастроени недвижими имоти с възможност за застрояване съгласно предвижданията на съответните устройствени планове, което открива пътя и за по-нататъшно стратегическо партньорство в бъдещи инвестиционни проекти, свързани с предмета на дейност на „Явор” АД. В тази връзка СД счита, че тясното взаимодействие и задълбочаването на сътрудничеството с „Интерком груп” ООД е от изключителна важност за бъдещата търговска и инвестиционна дейност на „Явор” АД”*. В тази насока е необходимо да се отбележи, че и към настоящия момент между двете дружества съществуват търговски взаимоотношения (намиращи изражение в сделки за покупко-продажбата на недвижими имоти, в предоставянето на заемни средства и др.). Стратегическо партньорство между „Интерком груп” ООД и „Явор” АД е обусловено и от капиталовото участие, което дружеството с ограничена отговорност притежава в публичното дружество. От тази гледна точка е спорно до каква степен в мотивирания доклад СД следва да изтъква като икономическа изгода взаимовръзките на публичното дружество с неговия мажоритарен собственик като отделна икономическа изгода за „Явор” АД. При положение, че действително сделката, за която се предлага санкцията на ОСА „открива пътя и за по-нататъшно стратегическо партньорство”, то в мотивирания доклад СД не е включил данни, които поне отчасти да предоставят информация за евентуалното бъдещо участие на публичното дружество в споменатите инвестиционни проекти. Наред с това, евентуалното по-нататъшно стратегическо партньорство в бъдещи инвестиционни проекти по никакъв начин не би следвало да е поставено в зависимост от предоставянето на обезпечение на кредита, който мажоритарният собственик на публичното дружество ще ползва.

В мотивирания доклад е посочено, че *„доколкото чрез предоставянето на обезпечението се стига до задълженост на „Интерком груп” ООД към „Явор” АД се създават предпоставки за бъдещи сделки за текущо или средносрочно финансиране на „Явор” АД чрез кредитни линии и др., както и за постигането на гъвкавост при договарянето на условията по бъдещи съвместни инвестиционни проекти”*. Освен посоченото и по-горе, че предлаганата на вниманието на акционерите сделка не би следвало да е обвързана с по-нататъшните облигационни отношения между „Интерком груп” ООД и „Явор” АД, относно така описаната задълженост е необходимо да се отбележи, че и към настоящия момент между двете дружества съществуват сходни облигационни отношения. Наред с това, евентуалното бъдещо вземане на публичното дружество от „Интерком груп” ООД би било в незначителен размер, предвид посоченото възнаграждение и задълженията, които самото публично дружество има към своя мажоритарен акционер. СД не е изложил и допълнителни доводи, въз основа на които да се извърши преценка за евентуалното „текущо или средносрочно финансиране на „Явор” АД” при положение, че именно „Интерком груп” ООД ще е задълженото по кредита лице.

От анализа на мотивирания доклад и наличните в КФН отчети на публичното дружество е видно, че финансовият резултат на публичното дружество за 2010 г. е **загуба общо в размер на 646 хил. лв.** За 2011 г. текущата загуба на „Явор” АД възлиза на **3 858 хил. лв.**, като с натрупване загубата за 2011 г. е в размер на **4 504 хил. лв.** Същевременно, на няколко места в ГФО на „Явор” АД е посочено, че търговският комплекс „Явор” е основен

актив на публичното дружество, като към 31.12.2011 г. са заети 100 % от търговските му площи. Както беше отбелязано, приходите от отдаването под наем на тези площи възлизат на 445 хил. лв. и представляват 33,04 % от общите приходи от дейността на „Явор” АД към 31.12.2011 г. От друга страна, от анализа на финансовите отчети на дружествата солидарни длъжници по кредита е установено, че за 2009 г. и 2010 г., финансовият резултат на „Мегапрофил ИГ” ООД и за двете години е загуба съответно в размер на 18 хил. лв. и 50 хил. лв., като през разглеждания период дружеството е декапитализирано. Същевременно, от публикувания в търговския регистър ГФО на „Интерком груп” ООД за 2010 г. е видно, че дружеството кредитополучател притежава активи на стойност 118 722 хил. лв. (в това число нетекущи активи на стойност 57 412 хил. лв.) Финансовият резултат на дружеството за този счетоводен период е печалба в размер на 2 379 хил. лв., като с натрупване от предходни периоди тя възлиза на 39 194 хил. лв.

Изложеното поставя резонния въпрос за необходимостта и целесъобразността публичното дружество, което считано от 2010 г. е на загуба, да обезпечава кредит на мажоритарния си акционер, чийто финансов резултат за същите периоди е печалба, като същевременно и разполага със значими на стойност дълготрайни активи, с малка част от които би могъл да обезпечи собствените си задължения.

На последно място е необходимо да се посочи, че при обосновката си касаеща икономическата изгода за „Явор” АД от предлаганата сделка, управителният орган не е посочил и механизми, в резултат на които да бъде минимизиран рискът за публичното дружество от евентуално неплащане от страна на мажоритарния акционер и от това, задълженията по заема да не бъдат погасявани (практика, която не е рядко срещана, при положение, че кредит е обезпечен с чужд актив). Това обстоятелство би следвало да е отразено от СД на публичното дружество при положение, че самото дружество не би могло активно да въздейства на задълженията на страните по кредита, като поне бъде отразено в размера и гарантираността на изплащането на предвиденото възнаграждение за „Явор” АД.

Гореизложеното води до извода, че информацията за икономическата изгода, включена в мотивирания доклад на управителния орган на „Явор” АД е непълна, от естество е да подведе инвеститорите, като единствено формално изпълнява изискванията на чл. 46, ал. 1, т. 4 от Наредба № 2.

Отчитайки гореизложените мотиви и съображения, спрямо „Явор” АД е открито административно производство по издаването на индивидуален административен акт по прилагането на принудителна административна мярка по чл. 212, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, със следния диспозитив:

*„Задължавам „Явор” АД да не подлага на гласуване точка 10 от дневния ред на общо събрание на акционерите на дружеството насрочено за 28.06.2012 г., при условията на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон за 24.07.2012 г. със следното съдържание:*

*„Овластяване на съвета на директорите и изпълнителния член на дружеството по реда на чл. 114 и сл. от ЗППЦК за сключването на сделка за предоставяне на обезпечение от страна на „Явор” АД;*

*Проект за решение: Общото събрание на „Явор” АД приема предложението на СД и овластява съвета на директорите и изпълнителния член на дружеството за учредяването на посоченото в материалите по дневния ред обезпечение по реда на чл. 114 и сл. от ЗППЦК при условията, изложени в съдържащия се в материалите по дневния ред доклад на съвета на директорите и при спазване на изискванията на закона.”*

Дружеството е уведомено за така иницираното административно производство с писмо, изх. № 05-РГ-05-338-1 от 08.06.2012 г. От обратната разписка е видно, че писмо е получено от „Явор” АД на 12.06.2012 г., като с него е предоставен 3-дневен срок за представянето на обяснения и възражения по така откритото производство.

В така предоставения от Заместник - председателя на КФН тридневен срок не са постъпили възражения или обяснения от страна на „Явор” АД. Към момента на издаване на настоящото решение не е преодолян рискът за интересите на инвеститорите, породен от обстоятелството, че включената в мотивирания доклад на управителния орган на „Явор” АД информация е непълна и е от естество да ги подведе, като не са налице други факти или обстоятелства, които биха могли да послужат като основание за прекратяване на образуваното административно производство.

Предвид гореизложеното, на основание чл. 15, ал. 1, т. 4 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН), чл. 213, ал. 4, във връзка с чл. 212, ал. 1, т. 1 и чл. 215, във връзка с чл. 114, ал. 1 и чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, във връзка с чл. 59, ал. 2 от Административнопроцесуалния кодекс (АПК),

### **РЕШИХ:**

**„Задължавам „Явор” АД да не подлага на гласуване точка 10 от дневния ред на общото събрание на акционерите на дружеството, насрочено за 28.06.2012 г., при условията на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон за 24.07.2012 г., със следното съдържание:**

**„Овластяване на съвета на директорите и изпълнителния член на дружеството по реда на чл. 114 и сл. от ЗППЦК за сключването на сделка за предоставяне на обезпечение от страна на „Явор” АД;**

**Проект за решение: Общото събрание на „Явор” АД приема предложението на СД и овластява съвета на директорите и изпълнителния член на дружеството за учредяването на посоченото в материалите по дневния ред обезпечение по реда на чл. 114 и сл. от ЗППЦК при условията, изложени в съдържащия се в материалите по дневния ред доклад на съвета на директорите и при спазване на изискванията на закона.”**

На основание чл. 214, ал. 2 от ЗППЦК, Решението за прилагане на принудителна административна мярка подлежи на незабавно изпълнение, независимо дали е обжалвано.

На основание чл. 15, ал. 3 от ЗКФН, Решението може да бъде обжалвано по административен ред по реда на АПК пред КФН в 14-дневен срок от съобщаването му.

На основание чл. 15, ал. 4 от ЗКФН, Решението може да бъде обжалвано по съдебен ред пред Върховния административен съд на Република България в 14-дневен срок от съобщаването му, съответно от произнасянето на КФН или от изтичането на срока за произнасяне на КФН, ако Решението е било обжалвано по административен ред.

На основание чл. 15, ал. 5 от ЗКФН, обжалването на Решението по чл. 15, ал. 4 от ЗКФН не спира изпълнението му.

По административното производство не са правени разноски.

**ЗАМЕСТНИК - ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КФН,  
РЪКОВОДЕЩ УПРАВЛЕНИЕ „НАДЗОР НА  
ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ”:**

**(Николай Попов)**