

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 799 - ПД
20.07.2012 г.

„Енемона” АД притежава статут на публично дружество и като такова е адресат на нормите на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и актовете по прилагането му.

С уведомление чрез единната система за предоставяне на информация по електронен път e-Register, вх.№ 10-05-14116 от 15.06.2012 г., публичното дружество „Енемона” АД е представило в Комисията за финансов надзор (КФН) покана за свикване на извънредно общо събрание на акционерите (ОСА), насрочено за 23.07.2012 г., съответно за 08.08.2012 г. в хипотезата на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон.

Поканата е обявена в търговския регистър, воден от Агенцията по вписванията на 19.06.2012 г.

По точка 3 от дневния ред на предстоящото ОСА е предложено „на акционерите на „Енемона” АД да приемат индивидуалния годишен финансов отчет на Дружеството за 2011 г. и доклада на регистрирания одитор”.

„Енемона” АД притежава статут на публично дружество и като такова е адресат на нормите на ЗППЦК.

Съгласно чл. 4, ал. 1 от Закона на счетоводството (Зсч.), счетоводството се осъществява и финансовите отчети се съставят в съответствие с изискванията на този закон и при съобразяването с основните счетоводни принципи, като т. 3 от този член определя, че основен принцип, който следва да се съобразява при съставянето на финансовите отчети е **предпазливостта**, т.е. оценяването и отчитането на предполагаемите рискове и очакваните евентуални загуби при счетоводното третиране на стопанските операции с цел получаване на действителен финансов резултат. Същевременно чл. 100м, ал. 1, изр. второ от ЗППЦК определя, че отчетите, уведомленията и другата информация, които се разкриват публично по Глава шеста „а”, не могат да съдържат неверни, подвеждащи или непълни данни.

С уведомление до Комисията за финансов надзор (КФН), вх. № 10-05-7454 от 30.03.2012 г., „Енемона“ АД е представило заверен годишен финансов отчет (ГФО) за дейността на дружеството за 2011 г.

От неговия преглед е констатирано, че в текущите активи на „Енемона“ АД са осчетоводени финансови инструменти за търгуване на стойност 53 700 хил. лв. Тези финансови инструменти представляват 15 000 000 броя акции или 2,74 % от капитала на „Енергони” АД. Съгласно оповестената в бел. 23.2 „признаване и преоценка на финансовите инструменти по справедлива стойност” информация към ГФО за 2011 г., на 27.12.2011 г. „Енемона” АД е подписала „Меморандум за разбирателство” с „Енергони” АД, с цел обмен на информация и опит в областта на развитието на проекти в сферата на възобновяемите енергийни източници, като заедно с този меморандум „Енемона” АД получава 15 000 000 бр. акции, които има възможност да заплати по номинал в срок до 3 г. от придобиването или да прехвърли собствеността обратно след изтичане на този срок. Във финансовия отчет това задължение е дисконтирано, като „Енемона“ АД признава задължение по търговия с инвестиции в размер на 11 583 хил. лв. Същевременно, през 2011 г. дружеството признава печалба от преоценка на така придобития на 28.12.2011 г. портфейл от акции в размер на 42 117 хил. лв. (определена като разликата между цената на придобиване и пазарната цена на акциите по последната активна котировка на регулиран пазар на „Българска фондова борса – София“ АД).

ГФО за 2011 г. на „Енемона” АД е одитиран от специализираното одиторско предприятие „Делойт одит” ООД. В одиторския доклад върху индивидуалния ГФО на „Енемона” АД за 2011 г., одиторът е изразил квалифицирано мнение по въпросите, описани в

§ 6 и § 7 от доклада. В § 6 на одитния доклад, е предоставено обяснение на въпроса, водещ до изразено квалифицирано становище, като е посочено, че през 2009 г. дружеството е сключило договор с основен търговски контрагент, в резултат на който е признало приходи през 2011 г., 2010 г. и 2009 г. в размер съответно на 1 383 хил. лв., 317 хил. лв., 23 020 хил. лв. По този договор дружеството отчита брутна сума, дължима от клиенти по строителни договори към 31.12.2011 г. и 31.12.2010 г. в размер съответно на 414 хил. лв. и 20 836 хил. лв. Валидността на признатите приходи и възстановимостта на вземанията по този договор са в зависимост от финансовото състояние на контрагента и възможността за извършване и реализиране на проекта. Мнението на одитора е квалифицирано по този въпрос. Както е оповестено в бел. 23.1 от ГФО за 2011 г., „Енемона“ АД е направило анализ на очакваните общи приходи и разходи по договора и е признало загуба от обезценка по договора в размер 21 806 хил. лв. Одиторът е посочил, че не е бил в състояние да се убеди, включително и чрез други одиторски процедури относно валидността на признатите приходи по строителни договори през 2011 г., 2010 г. и 2009 г., в размер съответно на 1 383 хил. лв., 317 хил. лв., 23 020 хил. лв. и възстановимостта на брунтата сума, дължима от клиенти по строителни договори към 31.12.2010 г. в размер на 20 836 хил. лв. и дали загубата от обезценка, отчетена по договора през 2011 г. е достоверно отчетена в правилния период.

Относно квалифицирано становище, описано в § 6 от доклада на одитора, е необходимо да се посочи, че за втора поредна година специализираното одиторско предприятие „Делойт одит“ ООД изразява квалифицирано становище по този въпрос, т.е. такова квалифицирано мнение се съдържа в одиторския доклад и върху ГФО за 2010 г. на „Енемона“ АД. Публичното дружество не се е съобразило с квалифицираното мнение на „Делойт одит“ ООД по този въпрос и не е направило съответните корекции в сравнителната информация в годишния финансов отчет за 2011 г., а е отчетло загуба от обезценка по договора през 2011 г. и по мнение на „Делойт одит“ ООД същата не е достоверно отчетена в правилния период.

В § 7 от одитния доклад върху ГФО за 2011 г. на „Енемона“ АД, е предоставено описание на въпроса, водещ до изразеното квалифицирано мнение, като е посочено, че съгласно оповестено в бел. 23.2 от отчета, във връзка с придобитите през 2011 г. на извънрегулиран пазар акции от капитала на „Енергони“ АД, които са представени в индивидуалния отчет за финансовото състояние към 31.12.2011 г. като финансови активи за търгуване на стойност 53 700 хил. лв., цената на придобиване на акциите е 11 583 хил. лв. Към 31.12.2011 г. дружеството признава акциите по справедлива стойност, определена на база борсови цени на „БФБ-София“ АД на регулиран пазар. **В резултат на това дружеството отчита печалба от преоценка на финансови инструменти в размер на 42 117 хил. лв.** в индивидуалния отчет за всеобхватния доход за годината, приключваща на 31.12.2011 г. *„Тъй като обемите от акциите на „Енергони“ АД, търгувани на БФБ, са относително незначителни спрямо общия обем на неговите акции в обръщение, използваните цени може да не са представителни за целите на оценката до справедлива стойност. Поради това и липсата на други независими източници, „Делойт одит“ ООД не е било в състояние да се убеди доколко стойността, по която е отчетен финансовия инструмент, достоверно изразява неговата справедлива стойност към 31.12.2011 г. и съответно признатата печалба от преоценка на финансовите активи за търгуване, както и свързаните с това ефекти.“*

Във връзка с изнесените данни в отчета и изразеното квалифицирано мнение по § 7 от одиторския доклад на „Делойт одит“ ООД, с писмо изх. № РГ-05-1199-9 от 03.05.2012 г. е изискано „Енемона“ АД да представи доказателства за основанието за осчетоводяване на финансовите активи, договорите и всички относими други документи, във връзка с това осчетоводяване в ГФО за 2011 г. на „Енемона“ АД, както и данни за използваните методи и подходи за определяне на стойността на акциите на „Енергони“ АД към 28.12.2011 г. и към 31.12.2011 г.

От представените с вх. № РГ-05-1199-9 от 09.05.2012 г. документи, е видно, че на 27.12.2011 г. е сключен „Меморандум за разбирателство“ между „Енемона“ АД и „Енергони“ АД, в който най-общо е посочено намерение за евентуални бъдещи действия по проучване и

разработване на енергийни проекти във връзка с производство на електрическа енергия, проучване и проектиране и консултации във връзка с изграждането на проекти от енергетиката. В меморандума от 27.12.2011 г. не се съдържа никаква конкретна информация за изпълнение на бъдещи проекти, срокове, задължения на страните по меморандума. Представен е и Договор за продажба от 27.12.2011 г., сключен между Михаил Георгопадакос, основен акционер и представляващ „Енергони” АД и „Енемона” АД, с който договор страните се споразумяват да бъде извършено прехвърляне на 2,74 % от капитала на „Енергони” АД, чрез продажбата на пакет от 15 000 000 броя акции с номинална стойност 1 лв. В т. 6.1. от договора е посочено, че купувачът „Енемона“ АД има правото, но не и задължението, в срок до 3 години след придобиването на акциите да заплати уговорената цена в размер на 15 000 000 лв. Ако купувачът се откаже от това свое право или в срок от 3 години не заплати цената, то продавачът има правото след изтичане на 3 годишния период да поиска писмено от купувача да продаде обратно акциите на продавача, при единична цена от 1 лв. на акция, за пакета от 15 000 000 броя акции, т.е. на обща цена 15 000 000 лв. (т. 6.2).

Данните от финансовите отчети на „Енемона“ АД показват следното:

Финансови показатели	31.12.2010 ГФО (хил.лв.)	31.03.2011 МФО (хил.лв.)	30.06.2011 МФО (хил.лв.)	30.09.2011 МФО (хил.лв.)	31.12.2011 ГФО (хил.лв.)	изменение спрямо 31.12.2010
ОТЧЕТ ЗА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ						
Нетекущи активи, в т. ч.						
Имоти, машини и съоръжения	35652	35905	34976	34664	35382	-270
Нематериални активи	787	762	733	710	687	-100
Инвестиции в дъщерни и асоциирани предприятия	19342	13953	19278	19332	17022	-2320
предоставени заеми и вземания	17084	16366	16620	16805	24596	7512
активи по проуч. на мин. ресурси и други	1555	1555	0	0	2520	965
Общо нетекущи активи	74420	68541	71607	71511	80207	5787
Текущи активи, в т. ч.						
материални запаси	5917	9518	8044	4800	3996	-1921
търговски и други вземания	47021	57209	54230	46297	32930	-14091
брутна сума дължима по строителни договори	38531	45089	39054	50980	22002	-16529
финансови инструменти за търгуване	0	0	0	0	53700	53700
предоставени заеми и вземания	11631	10646	11985	11859	8974	-2657
парични средства и парични еквиваленти	3818	2848	3264	2005	4957	1139

Общо текущи активи	106918	125310	116577	115941	126559	<i>19641</i>
Сума на актива	181338	193851	188184	187452	206766	25428
Нетекущи пасиви, в т.ч.						
Заеми	17255	17640	17471	17302	2781	-14474
Финансов лизинг	1086	967	850	735	672	-414
финансов пасив по привилегировани акции	4203	4089	3929	3861	3747	-456
Нетекущи задължения по търговия с инвестиции	0	0	0	0	11583	11583
отсрочени данъчни пасиви и други	1137	1137	1137	1137	62	-1075
Общо нетекущи пасиви	23681	23833	23387	23035	18845	-4836
Текущи пасиви, в т.ч.						
Заеми	43252	43657	48195	47859	68516	25264
Финансов лизинг	661	542	488	516	498	-163
Брутна сума дължима на клиенти по строителни договори	5910	3173	499	4358	4946	-964
Търговски задължения и др. задължения	24535	30106	25485	21634	17765	-6770
Данъчни задължения	436	968	727	480	493	57
Провизии	167	167	167	167	220	53
Общо текущи пасиви	74961	78613	75561	75014	92438	17477
Общо пасиви	98642	102446	98948	98049	111283	12641
Собствен капитал						
Основен капитал	49299	49299	49299	49299	49299	0
Резерви	28709	28709	28709	28709	28709	0
Неразпределена печалба	4688	13397	11228	11395	17475	6080
Общо собствен капитал	82696	91405	89236	89403	95483	6080
общо пасиви и собствен капитал	181338	193851	188184	187452	206766	19314

ОТЧЕТ ЗА ВСЕОБХВАТНИЯ ДОХОД	31.12.2010 ГФО (ХИЛ. ЛВ.)	31.03.2011 МФО (ХИЛ. ЛВ.)	30.06.2011 МФО (ХИЛ. ЛВ.)	30.09.2011 МФО (ХИЛ. ЛВ.)	31.12.2011 ГФО (ХИЛ. ЛВ.)	изменение спрямо 31.12.2010
Приходи от продажби	86619	16358	37538	61960	79069	-7550
Финансови приходи	3574	449	991	1761	2938	-636
Изменение в Мат.	-63	180	764	428	290	353

Запаси						
Използвани материали и суровини	-22450	-6774	-16761	-25278	-31218	-8768
Разходи за услуги	-36539	-7153	-14341	-23213	-30069	6470
Разходи за персонала	-18811	-4236	-9087	-14223	-18817	-6
Разходи за амортизации	-1715	-456	-904	-1348	-1794	-79
други разходи	-1991	-678	-1748	-2327	-3534	-1543
Други печалби нетно	525	13079	13208	13390	18481	17956
Финансови разходи	-3986	-1092	-2393	-3698	-5252	-1266
Загуба от продажба на вземания и дисконтирани задължения	0	0	0	0	0	0
Брутна печалба	5163	9677	7267	7452	10094	4931
приход/разход за данъци	-475	-968	-727	-745	2693	3168
Нетна печалба/загуба	4688	8709	6540	6707	12787	8099

Анализът на гореизложените данни показва следното:

Коефициенти	31.12.2010 ГФО (хил. лв.)	31.03.2011 МФО (хил. лв.)	30.06.2011 МФО (хил. лв.)	30.09.2011 МФО (хил. лв.)	31.12.2011 ГФО (хил. лв.)	изменение спрямо 31.12.2010
Коефициент на ликвидност текуща (обща) (текущи активи/текущи пасиви)	1,43	1,59	1,54	1,55	1,37	-0,06
Коефициент на ликвидност на абсолютна ликвидност (парични средства/текущи пасиви)	0,056	0,04	0,04	0,03	0,05	0,00
Коефициент на обръщаемост на активите (приходи от продажби/общо активи)	0,48	0,08	0,19	0,33	0,38	-0,09
Коефициент на задлъжнялост((текущи пасиви и нетекущи пасиви)/собствения капитал)	1,19	1,12	1,11	1,09	1,17	-0,03
Коефициент на възвращаемост на собствения капитал (нетна печалба/собствен капитал)	0,06	0,09	0,07	0,08	0,13	0,08
Коефициент на възвращаемост на активите (нетна печалба/общо активи)	0,03	0,04	0,03	0,04	0,06	0,04

Необходимо е да се отбележи, че върху съществена част от така изнесените финансови данни и показатели значително отражение дават преоценените към

31.12.2011 г. 15 000 000 бр. акции от капитала на емитента „Енергони“ АД, тъй като извършената преценка е на стойност 53 700 хил. лв., като печалбата от преценката на финансовия инструмент е 42 117 хил. лв. и същата е отразена във финансовият резултат на дружеството за 2011 г. .

Краткият анализ на финансовото състояние на емитента, чиито акции „Енемона“ АД е преценило **едва три дни след придобиването им** на стойност 53 700 хил. лв. показва следното:

Независимо от факта, че „Енергони“ АД е едно от дружествата с най-голяма борсова капитализация е необходимо да се подчертае, че негов основен актив е „Патент за изобретение № 64239 – Метод за изграждане на вятърна електроцентрала” на стойност 536 572 хил. лв. (към 31.12.2010 г. и към 30.09.2011 г., този актив възлиза на 97,42 %, съответно 97.15 % от активите му). Стойността на този нематериален актив към 31.12.2011 г. е 497 344 хил. лв., т.е. 96,24 % от общите активи. Непроменена остава неговата стойност и процентно съотношение и към 31.03.2012 г. Относно този патент, представляващ почти 100 % от активите на дружеството, следва да се отбележи, че той е оценяван общо три пъти (първа оценка, актуална към 24.04.2006 г. - 4 922 000 евро, втора оценка, актуална към 02.06.2007 г. - 40 782 000 евро и трета оценка, актуална към 17.07.2009 г. - 279 834 000 евро).

В тази връзка Комисията за професионална етика в България е изразила становище, в което е посочено, че оценителите са „формализирали съдържанието на оценъчните експертизи до изискуемия по техния обхват минимум, че са установени „пропуски и непълноти”, довели до отклонение на оценъчните експертизи от принципите, заложен в Кодекса за професионална етика.

Във връзка с изготвените три поредни оценки на един и същ актив, всяка от които е значително по-висока от предходната, Заместник - председателят на КФН е назначил регистриран одитор „Ърнст и Янг одит” ООД да извърши одит на встъпителния баланс на „Енергони” АД към 01.03.2010 г. „Ърнст и Янг Одит” ООД е изразил „отказ от изразяване на мнение” върху отчета за финансовото състояние на „Енергони” АД към 01.03.2010 г. В оценителския доклад, издаден в подкрепа на стойността на нематериалния актив, не е указан приложеният стандарт на стойността, както и приложените оценителски стандарти. Докладът не съдържа достатъчно данни в подкрепа на основните допускания. Установени са пропуски и недостатъци в оценителския доклад, свързани с подкрепата на основните допускания, направени при оценката (по отношение на използвания метод за оценка, потенциалът за генериране на приходи от патента, предвидените парични потоци и използваната норма на лицензионни отчисления, използвана норма на дисконтиране). Поради тези пропуски и недостатъци на оценителския доклад, одиторът „Ърнст и Янг Одит” ООД **не е бил в състояние да получи достатъчни уместни одиторски доказателства, че нематериалният актив отговаря на изискванията за признаване и оценка съгласно МСС 38 „Нематериални активи”**. „Ърнст и Янг Одит” ООД е издал одиторски доклад с отказ за изразяване на одиторско мнение.

Наред с това, Комисията за публичен надзор над регистрираните одитори е направила разследване на одиторите извършили одит на отчета за финансовото състояние на „Енергони” АД към 01.03.2010 г., 31.05.2009 г., 31.12.2009 г., в резултат на което са констатирани съществени пропуски при одита на ГФО за 2009 г. и финансовия отчет към 31.05.2009 г. Заключение на компетентния орган е, че всички одитори, без „Ърнст и Янг одит” ООД, са допуснали пропуски при прилагане на Международните одиторски стандарти и Етичния кодекс на професионалните счетоводители. Не са извършени одиторски процедури за проверка и не са получени достатъчни и уместни одиторски доказателства, че измерителите и оповестяванията на справедливата стойност са в съответствие с приложимата обща рамка за финансова отчетност, като одиторите не са упражнили професионален скептицизъм.

Всички тези факти подкрепят извода, че при оценката на патента, формиращ приблизително 97 % от активите на „Енергони” АД са допуснати съществени пороци и неточности, които от своя страна поставят под съмнение стойността на отразения в отчетите за финансовото състояние на „Енергони” АД нематериален актив,

респективно и стойността на акцията на търгуемото на „БФБ-София” АД публично дружество „Енергони” АД.

От анализа на финансовите отчети на „Енергони“ АД е видно, че както вземанията на дружеството така и неговите задължения не са в резултат на обичайната дейност на публичното дружество. От отчета за доходите на „Енергони” АД, за периода завършващ на 31.12.2010 г. е видно, че дружеството **няма приходи от оперативна дейност. Не са налице такива приходи от оперативна дейност и към 30.09.2011 г. и към момента на извършената преценка на финансовите му инструменти в отчета на „Енемона“ АД към 31.12.2011 г.** (единственият проход, който е посочен в отчета за доходите на „Енергони” АД към 31.12.2011 г. е в размер на **24 хил. лв.**, представляващ положителна разлика от промяна на валутните курсове). „Енергони“ АД е на загуба към 31.12.2010 г. (354 хил. лв.), загуба към 30.09.2011 г. (273 хил. лв.), загуба към 31.12.2011 г. (34 237 хил. лв.). Фактът, че считано от учредяването си „Енергони“ АД не е реализирало приходи от основната си дейност намира своето смислово продължение с обстоятелството, че собственият капитал на „Енергони” АД към 31.12.2011 г. е 512 905 хил. лв. и е по-нисък от основния му капитал 547 563 хил. лв., т.е. към 31.12.2012 г. „Енергони“ АД е декапитализирано.

Както бе посочено, на 28.12.2011 г. „Енемона“ АД придобива 15 000 000 бр. акции от капитала на дружеството, чиито финансови показатели бяха изложени в предишните параграфи, като едва три дни след придобиването акциите са преоценени с 42 117 хил. лв. и както е разяснено в ГФО за 2011 г., тази преценка е извършена съгласно изискванията на § 48а от МСС 39, определящ че най-доброто доказателство за справедливата стойност на финансов актив са котираните цени на активен пазар. Същевременно, НП 71 от стандарта определя, че един финансов инструмент се счита за котиран на активен пазар, ако котираните цени са лесно и редовно достъпни от борсата, дилър, брокер, сектор на дейност, ценови консултант или регулаторна агенция и тези цени представят **действителни и редовно случващи се честни сделки.**

В тази връзка е необходимо да се посочи, че от ежедневно представената в КФН информация за сключените на регулиран пазар сделки е видно, че в периода от 12.08.2011 г. до 30.12.2011 г. на „Българска Фондова Борса - София” АД е имало 91 сесии, като само в **37** от тях са се търгували акции на „Енергони” АД. През тези 37 сесии са се сключили **110** сделки с обеми от 5, 10, 20, 100, 150, 250, 450, 1000 броя акции и др., като общо са прехвърлени **едва 161 580** акции от капитала на „Енергони” АД. Среднодневният брой на сделките през този период е **едва 1,2 броя**, а среднодневният изтъргуван обем е **1 469 акции**, т.е. изтъргуваният обем акции **за повече от 4 месеца е под 0,0273%** от капитала на „Енергони” АД. За целия период от 12.08.2011 г. до 30.12.2011 г. е **изтъргуван по-малко от 1 % от акциите, които са предмет на придобиване и последващо оценяване от „Енемона” АД.** Следва да се отбележи, че сключените след сделката между „Енемона” АД и М. Георгопадакос, сделки за периода 28.12.2011 г. - 30.12.2011 г. **са едва 9 на брой**, като общият изтъргуван обем възлиза на **15 530** броя акции от капитала на „Енергони” АД при средната цена 3,52 лв. Сделката от 28.12.2011 г. за придобиването на акции от „Енергони” АД е за 15 000 000 броя акции, **т.е. близо 100 пъти повече над обемът, определил стойността на тези акции в отчета на „Енемона” АД.**

Както бе отбелязано, МСС 39, НП 71 определя за активен пазар на един финансов инструмент този, който представя действителни и редовно случващи се честни сделки. Изложените данни поставят под съществено съмнение, че е налице активен пазар на финансовите инструменти на „Енергони” АД за целия период от 12.08.2011 г. - 30.12.2011 г. (**при 91 борсови сесии, едва в 40.6% от тях са се сключвали сделки с тези акции, като средно дневният брой сделки възлиза на малко над 1 акция**). В подкрепа на тези съмнения е и фактът, че на 30.12.2011 г., т.е. на датата, на която е сключена последната сделка, въз основа на която е определена и стойността на финансовия актив в ГФО за 2011 г. на „Енемона“ АД, са сключени само четири сделки. Изтъргуваният обем на 30.12.2011 г. е едва 5 330 броя акции, като този обем по никакъв начин не е съотносим с обема на акциите предмет на извършената оценка (15 000 000 броя).

Аналогична е и базата за квалификация към одиторското мнение върху индивидуалния финансов отчет за 2011 г. на „Енемона“ АД е, че обемите на акции на „Енергони“ АД, търгувани на БФБ, са относително незначителни спрямо общия обем на акциите на „Енергони“ АД в обръщение, използваните цени може да не са представителни за целите на оценката до справедлива стойност и поради липсата на други независими източници одитора **не се е убедил, че стойността, по която е отчетен финансовият инструмент достоверно отразява неговата справедлива стойност към 31.12.2011 г.**

Както бе посочено, основен принцип, който следва да се съобразява при съставянето на финансовите отчети е предпазливостта. Този принцип би следвало да е основополагащ в областта на счетоводството и по отношение на приложимите международни стандарти за финансова отчетност (МСФО). Публичните дружества следва да изготвят своите финансови отчети в съответствие със Закона за счетоводството (ЗСч.) и МСФО като целта на това изискване е отразените в отчетите данни да представят вярно и честно финансовото им състояние, финансовите резултати от дейността и паричните потоци на дружеството, които са основни фактори при определяне на стойността на неговите акции, респективно, влияещи на осъществяваната с тях борсова търговия. Конкретното проявление на принципа на предпазливостта би следвало да доведе до преценката, че така извършената преоценка е поставена под съществено съмнение и едва ли би могла да даде представа за реалната стойност на финансовия актив от 15 000 000 акции от капитала на „Енергони“ АД.

От изложените до този момент данни и анализи еднозначно може да се заключи, че финансовото състояние на дружеството, чиито акции са преоценени в отчета на „Енемона“ АД на 53 700 хил. лв. е изключително влошено. „Енергони“ АД не развива дейност от самото си учредяване, като наред с това реалната стойност на основния актив на това дружество е трудно определяема.

На база на изложеното се поставя резонният въпрос дали в конкретния случай, при определянето на справедливата стойност на 15 000 000 акции от капитала на „Енергони“ АД, водейки се от принципите на предпазливостта, в ГФО за 2011 г. на „Енемона“ АД не е следвало да се приложи НП (74-79) „Липса на активен пазар: техника за оценяване“ от МСС 39 „Финансови инструменти: признаване и оценяване“. В тази част, стандартът определя, че **ако пазарът на финансовия инструмент не е активен**, предприятието определя справедливата стойност на този инструмент с помощта на **техника за оценяване**.

В конкретния случай, при определянето на справедливата стойност на финансовите инструменти на „Енергони“ АД към 31.12.2011 г. единствено формално е спазено изискването на § 48а от МСС 39. Действително той определя, че най-доброто доказателство за справедливата стойност на финансов актив са котираните цени на активен пазар. Предвид изложените данни и факти, свързани с дейността на „Енергони“ АД, при съставянето на ГФО за 2011 г. на „Енемона“ АД принципът на предпазливостта би следвало да намери приложение, най-малкото поради специфичните познания и опит, иманентно съдържащи се в грижата на добрия търговец, изискуема от управляващите публично дружество. Както принципа на предпазливостта, така и грижата на добрия търговец е следвало да доведат до преценката дали може пазарът на финансови инструменти на емитента „Енергони“ АД да бъде квалифициран като активен и респективно до извода, че използването на предвидените в МСС 39 техники за оценяване биха дали далеч по-обективна представа за реалната стойност на придобитите финансови активи.

Така извършената в отчета преоценка на акциите на „Енергони“ АД в размер на 53 700 хил. лв., в резултат на която дружеството отчита приход от преоценка в размер на 42 117 хил. лв., рефлектира върху финансовия резултат на „Енемона“ АД. В резултат на извършената преоценка е признат приход, което от своя страна поставя под съществено съмнение отразения в ГФО на „Енемона“ АД финансов резултат към 31.12.2011 г. – печалба в размер на 12 787 хил. лв.

В точка 3, предл. първо от дневния ред на предстоящото ОСА на „Енемона“ АД управляващите дружеството представят на акционерите въпрос, касаещ приемането на индивидуалния годишен финансов отчет за 2011 г. на публичното дружество. При положение, че този отчет не е изготвен при спазването на основен счетоводен принцип -

принципа на предпазливостта и използването на предвидените в НП (74-79) от МСС 39 техники за оценяване, то интересите на инвеститорите са застрашени. Това обстоятелство не би могло да се преодолее дори и от разкритата в одиторския доклад информация за несигурността относно достоверното отразяване на справедливата стойност на финансовия актив, представляващ 15 000 000 броя акции от капитала на „Енергони“ АД, към 31.12.2011 г.

Предвид горното, спрямо дружеството е открито административно производство по издаване на индивидуален административен акт за прилагане на принудителна административна мярка по чл. 212, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, със следния диспозитив:

„Задължавам „Енемона“ АД да не подлага на гласуване точка 3 от дневния ред на общо събрание на акционерите на дружеството, насрочено за 23.07.2012 г., съответно за 08.08.2012 г. при условията на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон, в частта:

Приемане на индивидуалния годишен финансов отчет на Дружеството за 2011 г.;

Проект за решение: ОСА приема индивидуалния годишен финансов отчет на Дружеството за 2011 г.”

Дружеството е уведомено за така иницираното административно производство с писмо, изх. № 05-1199-11#1 от 13.07.2012 г., което е изпратено на официалния електронен адрес и факс на „Енемона“ АД и е получено на същия ден, видно от известието за доставяне. С писмото на дружеството е предоставен 3-дневен срок за представянето на обяснения и възражения по така откритото производство.

В предоставения тридневен срок, с писмо, вх. № РГ-05-1199-11#2 от 16.07.2012 г., „Енемона“ АД е представило следните възражения:

На първо място е отбелязано, че с оглед защита на интересите на инвеститорите в деня на сделката - 28.12.2011 г. „Енемона“ АД е разкрило подробна информация за подписания меморандум за разбирателство и покупка на акции на „Енергони“ АД по чл. 4 от ЗПЗФИ. Като информация във връзка с придобиването на пакета от 15 000 000 броя акции на „Енергони“ АД, както и ефекта от преоценката им е отразено в отчета за всеобхватния доход към индивидуалния годишен финансов отчет на „Енемона“ АД за 2011 г.

Неотнормирани към мотивите за откриване на настоящото производство са изложените обяснения, че с оглед максимална прозрачност и стремеж към защита интересите на всички инвеститори „Енемона“ АД е дало подробна информация във връзка с придобиването на пакета от 15 000 000 акции на „Енергони“ АД. Предвид факта, че това обстоятелство представлява вътрешна информация, то емитентът е бил длъжен да я разкрие съгласно изискванията на чл. 4 ЗПЗФИ. Самият факт, че „Енемона“ АД е изпълнило това свое задължение е ирелевантен към оценката на финансовия актив към 31.12.2012 г.

На следващо място е отбелязано, че с цел преглед на събитията настъпили след отчетния период, ръководството на „Енемона“ АД е извършило съпоставка на цената на акциите на „Енергони“ АД към датата на издаване на индивидуалния ГФО за 2011 г. - 30.03.2012 г. (4.09 лв.) спрямо тази към 31.12.2012 г. (3.58 лв.) и е приело, че не е налице коригиращо събитие за да бъде използвана друга цена, различна от тази за акциите на „Енергони“ АД към 31.12.2011 г.

Видно от наличната в КФН информация на 30.03.2012 г. са сключени общо 6 броя сделки с акции на „Енергони“ АД с обеми 1000, 300, 200, 300, 100, 13100 броя акции или общо са прехвърлени 15 000 броя акции от капитала на „Енергони“ АД, т.е. изтъргуваният обем акции за 30.03.2012 г. е 0,0027% от капитала на „Енергони“ АД. За този ден 30.03.2012 г. е изтъргуван по-малко от 1 % от акциите, които са предмет на придобиване и последващо оценяване от „Енемона“ АД - 15 000 000 броя акции.

Във връзка с горното е направен анализ и за периода 01.01.2012 г. - 30.03.2012 г., видно от който на „БФБ - София“ АД е имало 64 сесии, като само в 20 от тях (31.25%) са се търгували акции на „Енергони“ АД. През тези 20 сесии са се сключили 43 сделки с обеми от 10, 50, 100, 150, 200, 300, 500, 950, 1 000, 2 500, 3 000, 3 600, 3 800, 4 500, 4 900, 5 000, 5 800 и др. броя акции, като за този период общо са прехвърлени едва 117 510 акции от капитала

на „Енергони“ АД. Среднодневният брой на сделките през този период е едва 0,67 броя, а среднодневният изтъргуван обем е 2 732.79 акции, т.е. изтъргуваният обем акции за 3 месеца е под 0,0215% от капитала на „Енергони“ АД. Т.е. не само към 30.03.2012 г., но и за целия период от 01.01.2012 г. до 30.03.2012 г. е изтъргуван по-малко от 1 % от акциите, които са предмет на придобиване и последващо оценяване от „Енемона“ АД - 15 000 000 броя акции.

Неотносими към мотивите за откриване на настоящото производство е наличието или липсата на коригиращо събитие за да бъде използвана друга цена, различна от тази за акциите на „Енергони“ АД към 31.12.2011 г., а спазването основен счетоводен принцип - принципът на предпазливостта и целесъобразността да се използват предвидените в МСС 39 техники за оценяване при изготвянето на индивидуалния ГФО на „Енемона“ АД за 2011 г.,

Във възраженията е посочено, че ръководството на Енемона АД е взело под внимание факта, че дейността на „Енергони“ АД е свързана с разработването на проекти, с оглед на което е извършена преценката, че е нормално за времето на тяхното разработване дружеството да няма приходи от собствена дейност. Наред с това е изтъкнато обстоятелството, че мениджмънтът на „Енемона“ АД се е убедил в близката стойност на акциите на „Енергони“ АД чрез редица срещи с ръководството на „Енергони“ АД и консултанти на дружеството, като е отчетено и обстоятелството, че „Енергони“ АД е наело значими компании с добра репутация.

Без да се оспорва правото на управляващите на публичното дружество да извършват своята професионална оценка, е необходимо отново да се посочи, че от учредяването си през 2008 г. до този момент „Енергони“ АД не е започнало извършването на реална дейност.

Следва да се отбележи, че още на 27.05.2010 г., „Енергони“ АД уведомява КФН, че „има готовност да изгради първия си соларен парк в околностите на Перник за около 90 дни“. Изрично е посочено, че „проектът ще стартира, след като бъде възстановена търговията с акциите на дружеството на пазара, организиран от „БФБ-София“ АД. След първото съобщение, в КФН са представени още шест съобщения, свързани с енергийните проекти на „Енергони“ АД. Данните от финансовите отчети на „Енергони“ АД сочат обаче, че не е започнало изграждането на енергийни паркове.

Видно от отчетите за доходите на „Енергони“ АД, за периода завършващ на 31.12.2010 г. и 31.12.2011 г. и 31.03.2012 г., „Енергони“ АД няма приходи от оперативна дейност. Основаният актив на дружеството - нематериален актив, представляващ „Патент за изобретение № 64239 – Метод за изграждане на вятърна електроцентраля“ не е донесъл в един продължителен период от време (01.03.2010 г. - 31.03.2012 г.) приход на дружеството.

Независимо от така декларираните срокове и сериозни намерения, дори и към настоящия момент това дружество не е започнало реална реализация на нито един от заложените в проспекта и последващо обявени проекти. Както е отбелязано и в мотивите, изложени при откриването на настоящото производство, в конкретния случай управляващите „Енемона“ АД е следвало да извършат цялостна преценка на реалното състояние на „Енергони“ АД. При положение, че от управляващите всяко едно публично дружество се изисква да полагат специфичната грижа на добрия търговец, то основна тежест при подобен анализ би следвало да бъдат финансово-икономическите му показатели. Както е посочено и в писмото, с което е открито настоящото производство, този анализ не би могъл да доведе до преценка, че акциите на това дружество биха могли да бъдат оценени на подобна стойност, като проведените срещи с ръководството на „Енергони“ АД не би следвало да са основната база послужила за преценката на управляващите „Енемона“ АД.

Във възраженията е посочено, че основен принцип на ръководството на „Енемона“ АД е засилен фокус върху основните дейности на компанията и предвид счетоводната политика на дружеството, представянето в отчета като финансови активи по справедлива стойност на акциите от инвестицията в „Енергони“ АД сочи, че активът е държан основно с цел продажба в близко бъдеще. Посочено е, че веднага след придобиването на този актив са предприети действия по неговата продажба и към датата на издаване на индивидуалния ГФО за 2011 г. (30.03.2012 г.) вече имало индикативно неофициално предложение за закупуване

на 15 000 000 бр. акции на „Енергони” АД, притежавани от „Енемона” АД по цена близка до представената в ГФО.

Формулировката „индикативно неофициално предложение за закупуване”, която не е подкрепена с повече конкретика за действителното съществуване на твърдяното обстоятелство, не би могла да бъде възприета за факт. Още по-малко за факт, настъпването на който да бъде счетено за отпадане на предпоставка за прилагане на принудителната мярка. Предвид това, възражението в тази му част, не би могло да бъде кредитирано, тъй като не е налице никаква сигурност и достоверност на изложените твърдения.

В представените възражения е посочено, че „Енемона” АД не приема изразеното от КФН становище за липсата на активен пазар, тъй като в съществуващата нормативна уредба не са налице количествени критерии, въз основа на които да се прецени дали броят на закупените от „Енемона” АД акции трябва да бъде съпоставен с броя на изтъргуваните на регулиран пазар към този момент акции от капитала на „Енергони” АД. Изложено е твърдение, че дори и към настоящия момент на регулиран пазар има множество публични компании, които са с по-ниска ликвидност от тази на „Енергони” АД.

Следва да се има предвид, че съществена част от описаните във възраженията дружества, с които е направена съпоставка, са дружества в производство по несъстоятелност или в ликвидация, или са дружества, които реално не осъществяват дейност (не реализират приходи) и съществуват единствено в правния мир. Предвид това, извършеното на база сравнение с такива дружества, че „Енергони” АД „има по-висока ликвидност от сериозен брой публични компании” е некоректно.

Във връзка с така застъпеното от страна на „Енемона” АД становище е необходимо да се посочи и фактът, че безспорно нормативната уредба не въвежда количествени критерии, свързани с ликвидността, респективно с пропорционалността при извършването на преоценката на финансовите активи. Надзорната институция е изложила в мотивите си, причините въз основа на които счита, че приетият подход при преоценката на акциите на „Енергони” АД не води до определянето на най-обективната тяхна стойност в отчета. Както е посочено и в писмото, с което е открито административното производство, изразеното становище е базирано на обстоятелството, че законовите разпоредби изискват от управляващите да изпълняват задълженията си с грижата на добрия търговец, неминуемо предполагаща анализът на придобития актив да се основава на скептичен преглед на възможно най-широк кръг относими показатели. Това изискване иманентно произтича от факта, че финансовият отчет трябва да пресъздава вярна, достоверна и максимално обективна представа за финансовото състояние на публичното дружество. Именно на базата на извършения анализ на финансово-икономическите показатели на „Енергони” АД и обстоятелството, че от създаването си до настоящия момент дружеството не е стартирало реализация на проект, надзорната институция е приела, че използването на техники за оценяване по МСС 39 „Липса на активен пазар: техника за оценяване” (НП 74-79) би предоставило далеч по-обективна оценка на придобитите 15 000 000 бр. акции от капитала на „Енергони” АД.

Както бе отбелязано, в действащата нормативна уредба действително липсват количествени критерии и задължение да се съпоставят броя изтъргувани акции към броя на притежаваните акции, но така изтъкнатият от „Енемона” АД факт подкрепя изразеното становище, че във финансовия отчет на публичното дружество единствено формално е спазено изискването на § 48а от МСС 39, без да е съблюдаван основният принцип на предпазливостта и използването на предвидените в МСС 39 (НП 74-79) практики за оценяване при съставянето на финансовия отчет.

На последно място във възраженията е посочено, че в случай на забрана за гласуване на точка 3 от дневния ред на общо ОСА, в частта - Приемане на индивидуалния годишен финансов отчет на Дружеството за 2011 г., съществува риск за интересите на инвеститорите, собственици на привилегировани акции. В тази връзка следва да се има предвид, че с така откритото производство за прилагане на принудителна административна мярка се цели ГФО на публичното дружество да дава вярна, точна и коректна представа за финансовия резултат на дружеството, което е пряко свързано с правото на акционерите да знаят какво е в

действителност финансовото състояние на дружеството, както и с коректното определяне на базата за разпределяне на финансовия резултат под формата на дивидент.

Поради гореизложените мотиви, Заместник – председателят на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност“ счита представените от страна на „Енемона“ АД възражения за неоснователни и частично ирелевантни. Към момента на издаване на настоящото решение не са отпаднали основанията, въз основа на които е иницирано производството, не е преодолян рискът за интересите на инвеститорите, като не са налице и 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. 115, ал. 5, изр. първо, предл. първо, във връзка с чл. 59, ал. 2 от Административнопроцесуалния кодекс (АПК),

РЕШИХ:

„Задължавам „Енемона“ АД да не подлага на гласуване точка 3 от дневния ред на общо събрание на акционерите на дружеството, насрочено за 23.07.2012 г., съответно за 08.08.2012 г. при условията на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон, в частта:

Приемане на индивидуалния годишен финансов отчет на Дружеството за 2011 г.;

Проект за решение: ОСА приема индивидуалния годишен финансов отчет на Дружеството за 2011 г.”

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)