

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 760 - ПД
11.07.2012 г.

„Златен лев холдинг“ 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. № 10-05-13870 от 13.06.2012 г., публичното дружество „Златен лев холдинг“ АД е представило в Комисията за финансов надзор (КФН) покана за свикване на извънредно общо събрание на акционерите (ОСА), насрочено за 13.07.2012 г., при липсата на кворум за 27.07.2012 г.

Поканата е обявена в търговския регистър, воден от Агенцията по вписванията на 13.06.2012 г. под № 20120613122229.

По точка 3 от дневния ред на предстоящото ОСА е предложено на акционерите на „Златен лев холдинг“ АД да овластят съвета на директорите и изпълнителния директор да сключат сделка по чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б“ от ЗППЦК, изразяваща се в придобиване от „Карат електроникс“ АД на 3 000 дяла от по 1 000 лв. всеки, съставляващи 100 % капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД, при цена общо в размер на 2 986 200 лв., съставляваща над 2 на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран, или последния изготвен счетоводен отчет на дружеството, при условията и по реда предложен в мотивирания доклад на съвета на директорите, като плащането на договорената цена се извърши чрез прихващане на насрещни вземания на „Златен лев холдинг“ АД от „Карат електроникс“ АД, произтичащи от договори за заем от 21.03.2003 г., 26.05.2003 г., 17.11.2003 г. и 26.03.2004 г.

Предвид факта, че предложената на вниманието на акционерите сделка попада в приложното поле на чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК, към поканата за свикване на ОСА са представени мотивиран доклад на СД за условията и целесъобразността на сделката и отчетен доклад за оценка на вземания на „Златен лев холдинг“ АД от „Карат електроникс“ АД по определени предоставени заеми към 31.03.2012 г. и оценка на дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД към 31.03.2012 г., изготвен от оценителите С. Илиев и И. Тодорова.

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.

Съгласно чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, управителният орган на публичното дружество представя пред ОСА доклад за целесъобразността и условията сделките по чл. 114, ал. 1, който е част от материалите за ОСА и чието минимално съдържание е определено в чл. 46 от Наредба № 2 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.

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

или действията.

От извършената в търговския регистър справка е видно, че „Карат електроникс“ АД е с едностепенна система на управление, като съветът на директорите (СД) е в състав Никола Зикатанов, Борис Първулов, „Златен лев холдинг“ АД и Стоян Радев, като дружеството се представлява от Никола Зикатанов. Същевременно, СД на „Златен лев холдинг“ АД е в състав Петър Александров, Свилен Първулов, Христо Памукчиев, Владимир Москов, Никола Зикатанов и Бисер Първулов, като публичното дружество се представлява от Петър Александров.

Както бе посочено, на вниманието на акционерите на „Златен лев холдинг“ АД се предлага да овластят управляващите и представляващи да сключат договор за придобиване на дялове от „Янтра пропърти“ ЕООД, като насрещна страна по сделката ще бъде „Карат електроникс“ АД. В мотивирания доклад на СД на публичното дружество по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК е упоменато, че в конкретния случай сделката попада в приложното поле на чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б“ от ЗППЦК именно поради участието на по-голяма част от членовете на СД на „Златен лев холдинг“ АД в управителния орган на „Карат електроникс“ АД.

От анализа на представения доклад на управителния орган на „Златен лев холдинг“ АД за условията и целесъобразността на предлаганата сделка е констатирано следното:

Относно стойността на сделката

В мотивирания доклад е посочено, че стойността на предлаганата сделка, в резултат на която „Златен лев холдинг“ АД ще придобие 100 % от дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД възлиза на 2 986 200 лв. Същевременно поради факта, че плащането по сделката се предвижда да бъде извършено чрез прихващане, първата оценка определя стойността на вземанията на „Златен лев холдинг“ АД от „Карат електроникс“ АД и тя възлиза на 2 966 003.32 лв. Втората определя стойността на дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД в размер на 2 986 161 лв. и в изпълнение на изискването на чл. 114а, ал. 4, изр. първо от ЗППЦК, тя определя стойността на сделката.

В тази насока е необходимо да се отбележи, че „Златен лев холдинг“ АД притежава 94.63 % от капитала на „Карат електроникс“ АД, което от своя страна притежава 100 % от дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД. Т.е. към настоящия момент „Златен лев холдинг“ АД притежава непряко 94.63 % от дяловете на едноличното дружество. Същевременно, на акционерите на „Златен лев холдинг“ АД се предлага да овластят представляващите и управляващи да сключват сделка, в резултат на която дружеството ще придобие пряко 100 % от дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД на цена от 2 986 200 лв.

Гореизложеното води до извода, че към настоящия момент „Златен лев холдинг“ АД не притежава единствено останалите 5.37 % от капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД. На практика на акционерите се предлага срещу 2 986 200 лв. публичното дружество да придобие този процент и да преобразува непряката си собственост в пряка.

В конкретния случай, в посочената стойност на сделката по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК не е отчетен фактът, че в предоставената оценка на дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД не е отразено обстоятелството, че непряко 94.63 % от оценяваните дялове са собственост на купувача по сделката.

Относно оценката на вземанията на публичното дружество от „Карат електроникс“

АД

Извършената оценка касае вземания на „Златен лев холдинг“ АД от „Карат електроникс“ АД, възникнали преди близо 10 г. по сключени договори за заем от 21.03.2003 г., 26.05.2003 г., 17.11.2003 г. и 26.03.2004 г. Задълженията (главница и лихви) на „Карат Електроникс“ АД по тези договори възлизат на общо 2 966 003,32 лв. Същевременно, срещу това свое вземане, което „Златен лев холдинг“ АД не е успяло да събере от своето дъщерно предприятие, „Златен лев холдинг“ АД ще придобие притежаваните от „Карат Електроникс“

АД 3 000 дяла, представляващи 100% от капитала на „Янтра Пропърти“ ЕООД. Цената на дяловете е 2 986 200 лв., като реално плащане по сделката няма да бъде осъществявано (чрез

прихващане на насрещни вземания).

Както бе посочено, изготвената от двамата лицензирани оценители оценка на вземанията на „Златен лев холдинг” АД от „Карат Електроникс” АД възлиза на **2 966 003,32** лв. Справедливата пазарна стойност на дяловете на „Янтра Пропърти” ЕООД по оценката изготвена от същите оценители е **2 986 161** лв .

В оценката е отбелязано, че тя е актуална към **31.03.2012** г. (срок на валидност 6 месеца). Посочено е, че стойностите изложени в нея са приложими само за конкретните цели и не могат да бъдат използвани извън нейния контекст. Същевременно, декларираната цел на оценката е да се направи заключение за насрещните, изискуеми и ликвидни вземания, които „Карат електроникс” АД дължи на „Златен лев холдинг” АД (т.е. да се определи точната стойност на дължимото).

От декларираните от оценителите обстоятелства, част от които е и фактът, че не е извършван правен или друг вид анализ, се достига до извода, че оценката установява единствено и само точния размер на вземането на „Златен лев холдинг” АД от „Карат електроникс” АД.

Извършеният от оценителите анализ включва единствено сравнение между счетоводните отразявания, договорите и първичните счетоводни документи. От тази гледна точка, оценката действително определя каква сума дължи „Карат електроникс” АД на публичното дружество. Целта на пазарната оценка е да определи действителната справедлива стойност на предмета на сделка, в която участват заинтересувани лица. В тази връзка, оценката не би следвало единствено да обхваща просто сравнение на наличните в дружествата документи и установяването дали вземането е възникнало, дали са погасявани суми по него и на колко точно възлиза към момента на оценката. Считаме, че действително тези действия са базата въз основа на която едно определяне на справедливата стойност следва да се основава, но без да бъде извършен какъвто и да е анализ на тези данни не би могло да се твърди, че тази оценка е показателна за пазарната стойност на вземането на „Златен лев холдинг” АД. Като пример може да се посочи, че оценката по никакъв начин не отразява факта, че единствено по един от предоставените заеми има погасяване (все пак почти всички въпросни заеми са отпуснати през 2003 г.). В резултат на това, че оценителите единствено са сравнили наличните в двете дружества документи, доказващи размера на вземането, не е анализирана и реалната възможност „Златен лев холдинг” АД да претендира дори по съдебен ред събираемост на тези задължения. Оценката не е отчетла и общите правила на чл. 110 и сл. от Закона за задълженията и договорите, касаещи погасителната давност на задължения, т.е. какво реално може да бъде претендирано от дружеството майка на „Карат електроникс” АД.

На следващо място, при определянето на справедливата стойност на задълженията на „Карат електроникс” АД, оценителите не са отчетли теорията за стойността на паричните вземания във времето и не са приложили какъвто и да е метод на дисконтиране. Оценката не е отчетла и специфичната връзка между кредитора и длъжника, т.е. фактът, че „Златен лев холдинг” АД контролира „Карат електроникс” АД и всички произтичащи от това обстоятелство последици.

Относно оценката на дяловете на „Янтра пропърти” ЕООД

От направена справка в ТР е видно, че дружеството, чийто дялове са предмет на сделката - „Янтра Пропърти” ЕООД е учредено на 08.12.2010 г., чрез апортна вноска на едноличния собственик на капитала „Карат Електроникс” АД, като предметът му на дейност е управление на недвижими имоти, включително отдаването им под наем, покупка и продажба на недвижими имоти, консултации и др. От представения годишен счетоводен отчет на дружеството за 2010 г. се установи към 31.12.2010 г. активите на дружеството се състоят от дълготрайни активи в размер на 2 994 х. лв. и парични средства в размер на 1 х. лв., не са реализирани приходи от дейността, отчетени са само разходи в размер на 10 х. лв., като дружеството е реализирало отрицателен финансов резултат в размер на 10 х. лв. Видно от отчета на дружеството към 31.12.2011 г. сумата на нетните приходи от продажби е 57 х. лв., реализирани от отдаване под наем на собствени имоти, като през този период дружеството е продало и собствен имот, като нетният резултат от сделката е 104 х. лв. Реализираната печалба за 2011 г. е 9 х. лв.

Оценката на дяловете на „Янтра Пропърти” ЕООД е извършена чрез метода на чистата

стойност на активите (в доклада са посочени мотивите, поради които не е използван друг метод). Справедливата пазарна стойност на „Янтра Пропърти” ЕООД, определена чрез прилагането на метода на чистата стойност на активите е на стойност 2 986 161 лв.

Относно икономическата изгода

Като икономическа изгода в мотивирания доклад на СД е посочено, че чрез тази сделка „Златен лев холдинг” АД ще придобие директно собственост и контрол върху дружество, като плати с вземания към „Карат Електроникс” АД, които до настоящия момент не е успяло да събере и за които вероятността в близко бъдеще да бъдат погасени е нищожна. По този начин дружеството майка ще добави още едно дъщерно дружество в своя портфейл, което ще управлява директно. Като ползи за „Карат Електроникс” АД е посочено, че дружеството се освобождава от ненужни активи, които са извън спецификата на дейността му, като същевременно с това погасява по-голямата част от задълженията си по заеми към „Златен лев холдинг” АД, като по този начин намалява и лихвоносните си задължения и подобрява значително ликвидността си.

Необходимо е да се посочи, че излагайки икономическата изгода за „Златен лев холдинг” АД в мотивирания доклад не е отчетена специфичната връзка, съществуваща между публичното дружество и „Карат електроникс” АД. От тази гледна точка посочвайки, че „Златен лев холдинг” АД „ще придобие директно собственост и контрол” върху „Янтра пропърти” ЕООД, СД не е отчел факта, че и към настоящия момент „Златен лев холдинг” АД контролира това дружество, поради факта че притежава 94.63 % от едноличния собственик на „Янтра пропърти” ЕООД. Действително осъществяваният контрол не е пряк, но това не променя факта, че в консолидацията на „Златен лев холдинг” АД се включват, както „Карат електроникс” АД, така и дружеството, чийто дялове са предмет на сделката. С още по-голяма сила този извод важи относно посоченото от СД за придобиването на пряката собственост върху дяловете на „Янтра пропърти” ЕООД. Публичното дружество непряко притежава 94.63 % от неговите дялове, като СД не е изложил своите съображения за необходимостта „Златен лев холдинг” АД пряко да придобие „Янтра пропърти” ЕООД, което лишава акционерите от информация за целесъобразността и икономическата изгода на предлаганата сделка.

Предвид посоченото в мотивирания доклад, че ползата от сделката за дъщерното дружество „Карат Електроникс” е „освобождаване от ненужни активи, които са извън спецификата на дейността му” възниква въпросът за какво биха били нужни тези активи на „Златен лев холдинг” АД. При обосновката на икономическата изгода за „Златен лев холдинг” АД не е представена подобна информация. Не е представена и информация за финансовото състояние на „Янтра Пропърти” ЕООД, както и какви са бъдещите очаквани приходи от новопридобитото дружество - предмет на сделката и как те биха повлияли върху приходите на дружеството - майка „Златен лев холдинг” АД.

На последно място в доклада по чл. 114а, ал. 1, изр. първо от ЗППЦК е посочено, че предлаганата сделка е присъща за дейността на холдинговите дружества, но предвид факта, че близо 100 % от дяловете на „Янтра пропърти” ЕООД и към настоящия момент са непряка собственост на „Златен лев холдинг” АД, в тази насока също е необходимо да се отбележи, че СД не е представил мотиви за целесъобразността тази присъща за холдинговите дружества дейност да се осъществява пряко, т. е докладът не съдържа информация за целесъобразността и икономическата изгода на трансформирането на собствеността от непряка в пряка.

Гореизложеното води до извода, че информацията за икономическата изгода, включена в мотивирания доклад на управителния орган на „Златен лев холдинг” АД е непълна, от естество е да подведе инвеститорите, като единствено формално изпълнява изискванията на чл. 46, ал. 1, т. 4 от Наредба № 2, като описаните несъответствия с тези изисквания са от естество да подвеждат акционерите на публичното дружество и съществува риск за интересите на инвеститорите.

Отчитайки гореизложените мотиви и съображения, спрямо „Златен лев холдинг” 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 „Златен лев холдинг“ АД да не подлага на гласуване точка 3 от дневния ред на извънредното общо събрание на акционерите на дружеството насрочено за 13.07.2012 г., съответно за 27.07.2012 г. при условията на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон със следното съдържание:

„Овластяване на съвета на директорите и изпълнителния директор на „Златен лев холдинг“ АД за сключване на договор по чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б“ от ЗППЦК, изразяващ се в покупко-продажба от „Карат електроникс“ АД на 3 000 дяла от капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД, като стойността на сделката надвишава 2 на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран, или последния изготвен счетоводен отчет на дружеството. Предложение за решение: Общото събрание на акционерите овластява съвета на директорите и изпълнителния директор да сключат сделка по чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б“ от ЗППЦК, изразяваща се в придобиване от „Карат електроникс“ АД на 3 000 дяла от по 1 000 лв. всеки, съставляващи 100 % капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД, при цена общо в размер на 2 986 200 лв., съставляваща над 2 на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран, или последния изготвен счетоводен отчет на дружеството, при условията и по реда предложен в мотивирания доклад на съвета на директорите, като плащането на договорената цена се извърши чрез прихващане на насрещни вземания на „Златен лев холдинг“ АД от „Карат електроникс“ АД произтичащи от договори за заем от 21.03.2003 г., 26.05.2003 г., 17.11.2003 г. и 26.03.2004 г.“

Дружеството е уведомено за така иницирираното административно производство с писмо, изх. № 05-РГ-05-1224-3 от 05.07.2012 г., което е изпратено на официалния мейл на „Златен лев холдинг“ АД и е получено на същия ден, като с него е предоставен 3-дневен срок за представянето на обяснения и възражения по така откритото производство.

В така предоставения тридневен срок, с писмо, вх. № РГ-05-1224-3 от 09.07.2012 г. „Златен лев холдинг“ АД е представило възражения.

На първо място в тях е отбелязано, че КФН не е възприела правилно същността на сделката, тъй като в писмото си е посочила, че „сделката е за придобиване на 5.37 % от капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД за 2 986 200 лв.“, като е направено пояснението, че сделката реално касае „преструктуриране на дълг в директна собственост в рамките на групата“.

В тази насока е необходимо да се отбележи, че в писмото, с което е открито настоящото производство, КФН не е изразявала подобни твърдения, най-малкото поради факта, че в описателната част на мотивирания доклад на СД ясно е посочен предметът на сделката - придобиване на дяловете на едноличното дружество. Цитираното във възраженията „твърдение на КФН“ е изразено единствено във връзка с извършените оценки и определянето на реалната пазарна стойност на сделката. Що се касае до направеното от „Златен лев холдинг“ АД уточнение за същността на сделката, т.е. че се касае единствено за преструктуриране на дълга на дъщерното дружество в собственост, е необходимо да се посочи, че тя е безспорна, но е свързана единствено с евентуалния резултат от сделката. Разяснението, извършено от „Златен лев холдинг“ АД, не спомага и за изясняването на обстоятелството посочено в писмото на надзорната институция, касаещо реалната стойност на сделката и обосноваването да се прихваща в пълен размер вземане срещу придобиването на 100 % собственост от дялове, които близо 95 % и към настоящия момент непряко са собственост на „Златен лев холдинг“ АД.

На следващо място във възраженията е посочено, че предложената сделка по никакъв начин не се отразява върху консолидирания отчет на „Златен лев холдинг“ АД, тъй като се касае за преструктуриране в рамките на групата, поради което „не могат да се търсят директни финансови изгоди или неизгоди“. В тази насока е разяснено, че със сделката се цели най-оптимално решение за развитието и управлението на дружествата в групата на холдинга, като прякото управление на „Янтра пропърти“ ЕООД ще допринесе ефектите от финансовите му резултати да настъпват пряко в „Златен лев холдинг“ АД.

Във връзка с така посоченото от публичното дружество е необходимо да се отбележи, че изцяло от професионалната преценка на управляващите зависи под каква форма би било най-оптимално да се управляват активите на холдинга. Без да се оспорва тази преценка на

представляващите „Златен лев холдинг“ АД от целесъобразността на холдинга пряко да управлява „Янтра пропърти“ ЕООД е необходимо да се посочи, че в представения мотивиран доклад СД не е изложил пред акционерите конкретните си основания, на базата, на които е извършена тази преценка. Както в доклада, така и в представените възражения са изложени единствено фактическите последици от сделката. Тези последици, (придобиването на пряка собственост, отразяването на финансовия резултат на „Янтра пропърти“ ЕООД в консолидирания отчет на „Златен лев холдинг“ АД) са безспорни, но както е посочено и в писмото, с което е открито настоящото производство, СД не е изложил каквито и да е конкретни данни и прогнози в тази насока (анализ на дружеството, което се придобива пряко, финансови очаквания за неговото развитие и евентуалното му отражение върху консолидирания финансов резултат на „Златен лев холдинг“ АД и др. под.). Докато целта на доклада по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, която се „извлича“ и от императивно установените реквизити на чл. 46, ал. 1 от Наредба № 2, е на инвеститорите да бъде представена цялостната информация за сделката и то по начин, който да не поражда необходимост акционерът сам да предполага в какво точно се изразява икономическата изгода от прякото придобиване на дяловете на дружество, което и към настоящия момент попада в консолидацията на „Златен лев холдинг“ АД.

В представените възражения е посочено, че „субективното третиране на информацията в мотивирания доклад от КФН и общите фрази като „непълна“ и „от естество да подведат инвеститорите“ не е обосновано и доказано, като откриването на производството „крие опасност КФН да подмени акционерите при вземането на решението по предложението на СД, което едва ли е в техен интерес“.

При положение, че във възраженията не са изразени каквито и да е конкретни мотиви, въз основа на които дружеството счита, че КФН „субективно третира“ мотивирания доклад, че изводите за непълнотата и евентуалното подвеждане на инвеститорите са необосновани и недоказани, надзорната институция не би могла да вземе становище относно тези твърдения. Що се касае до „подмяната на акционерите“ следва да се отбележи, че правомощията на КФН в тази насока са свързани единствено със задължението ѝ да следи за спазването на ЗППЦК и подзаконовите актове по прилагането му. При положение, че надзорната институция е изразила мотивираното си становище, че на акционерите не е представена изискуемата съгласно чл. 46, ал. 1, т. 1 и 4 от Наредба № 2 информация в определения от чл. 114а, ал. 1, изр. второ от ЗППЦК срок, то е налице застрашаване интересите на инвеститорите и настоящото административно производство е насочено именно към предотвратяване на този риск. Защитата на инвеститорите е осигурена на основно място от императивните разпоредби на ЗППЦК. КФН е държавният орган, на когото законът е възложил осъществяването на надзора по спазването на този закон и от тази гледна точка „опасността КФН да подмени акционерите“ не съществува.

Във възраженията е посочено, че „Златен лев холдинг“ АД има опит в успешното управление на друго дъщерно дружество, занимаващо се с управление на недвижима собственост („Новалис“ АД), като този опит би могъл да бъде пренесен само, ако бъде придобита възможността за пряко въздействие върху „Янтра пропърти“ ЕООД. Направено е и уточнението, че съгласно чл. 115, ал. 11 от ЗППЦК, „при неясноти на събранието могат да бъдат задавани от акционерите всякакви въпроси, които биха им помогнали при вземане на решение как да гласуват“.

В тази насока е необходимо да се посочи, че опитът на „Златен лев холдинг“ АД в управление на сходни по предмет дружества не е посочен като довод пред акционерите в представения доклад по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, изготвен от СД на „Златен лев холдинг“ АД и представен като част от писмените материали по точка 3 от дневния ред на предстоящото събрание. Дори и графичният анализ на представения мотивиран доклад показва, че икономическата изгода за „Златен лев холдинг“ АД е разписана едва в две изречения. Те дори и по обем са по-кратки от изреченията, касаещи ползите за „Карат електроникс“ АД, които СД на публичното дружество е представил на своите акционери. Необходимо е да се отбележи и фактът, че и във възраженията единствено е упоменато, че мениджмънтът на публичното дружество разполага с подобен опит, без да е разкрита повече информация в тази насока. Що се касае до изразеното становище, че акционерите имат право да задават въпроси и на самото събрание, то това тяхно право действително е гарантирано от закона. Що се касае обаче до

сделки, попадащи в приложното поле на чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК, разпоредбата на чл. 115, ал. 11 от ЗППЦК е частично ирелевантна. Както чл. 114а, ал. 1, изр. второ от ЗППЦК, така и чл. 115, ал. 5 от ЗППЦК императивно определят, че поканата, заедно с писмените материали, неразделна част от които е и мотивираният доклад за условията и целесъобразността на сделка по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК, следва да бъдат представени в тридесетдневен срок преди събранието. Тези разпоредби целят да се гарантира правото на сведения на акционерите и правото им в достатъчно разумен срок преди събранието да формират своето становище по какъв начин да упражнят правото си на глас. Както посочените императивни разпоредби, така и самият характер и сложност на сделките по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК водят до извода, че нарушението на това тяхно право не би могло да се „санира“ на самото събрание, още по-малко чрез задължението на членовете на управителния орган на „Златен лев холдинг“ АД да отговарят на поставените им въпроси.

В точка 8 от представените възражения е посочено, че „постановката на КФН , че естеството на сделката е трансформирането на непряка в пряка собственост е грешна. Този въпрос КФН приема без да изясни каква е спецификата в двата случая. Ако това беше направено щеше да е възможна и правилната преценка за ползите, които предлаганата сделка би донесла за акционерите на холдинговото дружество“.

Във връзка с това становище на „Златен лев холдинг“ АД е необходимо да се посочи, че мотивираният доклад на СД по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК би следвало да касае условията и целесъобразността на сделка по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК за самото публично дружество. Именно поради това императивно изискване на закона, КФН е изследвала характера на сделката от гледна точка на публичното дружество. Поради липсата на достатъчно ясно описание на икономическата изгода за „Златен лев холдинг“ АД от придобиването на дяловете на „Янтра пропърти“ ЕООД, единственото възможно „тълкуване“ на предлаганата сделка е да се придобие пряко собственост върху дялове, които в по-голямата си част към настоящия момент се притежават непряко. Всички останали цели на описаната в мотивирания доклад на СД на „Златен лев холдинг“ АД сделка или не са разкрити на акционерите (какви ползи ще има от реструктурирането на вземанията, какви цели конкретно има придобиването), или касаят макар и дъщерно, различно от „Златен лев холдинг“ АД юридическо лице.

Относно отправената забележка, че КФН приема естеството на сделката, без да изясни каква е спецификата в двата случая (между придобиването на пряката собственост и реструктурирането в групата), то изрично следва да се подчертае, че на надзорната институция не са вменени подобни задължения да разяснява в хода на административното производство има ли, какви точно и в какво ще се изразяват ползите от сделка, която управителния орган планира да извърши. Задължението да се изготви, респективно да се представи на вниманието на акционерите доклад за условията и целесъобразността на сделка по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК, с минималното съдържание определено в чл. 46, ал. 1 от Наредба № 2 е изцяло на управителния орган на публичното дружество. Изготвянето на мотивирания доклад със специфичните знания и опит, които се изискват от добрия търговец (чл. 237, ал. 2 от ТЗ, чл. 116б от ЗППЦК), би следвало да доведе до резултата, СД да представи минимално дължимата информация по начин, който да не предполага каквото и да е тълкуване, независимо дали от надзорната институция или от акционерите на дружеството, чиято дейност управляват. Както беше отбелязано, надзорните функции на КФН са насочени към проверка по какъв начин, кога и в изискуемия обем ли е представена дължимата на акционерите информация и при положение, че бъде установен какъвто и да е пропуск, неяснота или чисто формално изпълнение на императивните изисквания да предприеме законово предвидените административни действия с цел да бъдат защитени интересите на инвеститорите. Постигането на тази цел обаче не включва разясняването, тълкуването или допълването на обосновката на СД на публичното дружество, изложена в доклад по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК.

На последно място във възраженията е посочено, че КФН не е успяла да разбере смисъла на предложената сделка, т.е. „оздравяване на финансовите отчети на дружествата в групата и привеждането им в съответствие с икономическата реалност, при което управлението на „Златен лев холдинг“ АД става по-ефективно“. Отбелязано е, че неразбирането на това обстоятелство показва липса на мениджърски опит и формално тълкуване на закона, като КФН

не е коментирала и въпросът има ли вреда за акционерите при предлаганото реструктуриране. Според представляващия публичното дружество, липсата на вреда за акционерите също би следвало да се отчита позитивно по отношение на предлаганото решение.

Що се касае до смисъла на предложената сделка, то следва да се отбележи, че е ирелевантно дали той е възприет правилно от КФН, или не. Основният факт, който има значение от гледна точка на законовите изисквания е, че в мотивирания доклад на СД на „Златен лев холдинг“ АД подобен смисъл не е изложен. В нито една негова част не се съдържат думите „оздравяване“, „привеждане отчетите на дружествата в групата в съответствие с икономическите реалности“, „реструктуриране“ или техни синоними. Дори СД на публичното дружество да е възнамерявал да вложи този смисъл в мотивирания си доклад по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК, то от неговото съдържание това не е видно. Смисълът на сделката явно би следвало да се извлече от цялостното съдържание на доклада, след като акционерите на дружеството вложат специфични знания в областта на корпоративното управление. Както бе посочено обаче, целта на мотивирания доклад за целесъобразността и условията на сделката по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК не е той да бъде тълкуван и да изисква от инвеститорите ползването на специфични юридически, финансови или икономически познания.

Що се касае до изразените във възраженията твърдения за липса на „мениджърски опит и формално тълкуване на закона“ от страна на КФН и че липсата на вреди за акционерите следва да бъде тълкувана позитивно, въз основа на посоченото до този момент Заместник - председателят на КФН счита, че те са необосновани и неотнормирани, поради което не следва да бъдат разглеждани в настоящото производство.

Поради гореизложените мотиви, Заместник - председателят на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност“ счита представените от страна на „Златен лев холдинг“ 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 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 „Златен лев холдинг“ АД да не подлага на гласуване точка 3 от дневния ред на извънредното общо събрание на акционерите на дружеството насрочено за 13.07.2012 г., съответно за 27.07.2012 г. при условията на чл. 227, ал. 3 от Търговския закон със следното съдържание:

„Овластяване на съвета на директорите и изпълнителния директор на „Златен лев холдинг“ АД за сключване на договор по чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б“ от ЗППЦК, изразяващ се в покупко-продажба от „Карат електроникс“ АД на 3 000 дяла от капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД, като стойността на сделката надвишава 2 на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран, или последния изготвен счетоводен отчет на дружеството.

Предложение за решение: Общото събрание на акционерите овластява съвета на директорите и изпълнителния директор да сключат сделка по чл. 114, ал. 1, т. 1, б. „б“ от ЗППЦК, изразяваща се в придобиване от „Карат електроникс“ АД на 3 000 дяла от по 1 000 лв. всеки, съставляващи 100 % капитала на „Янтра пропърти“ ЕООД, при цена общо

в размер на 2 986 200 лв., съставляваща над 2 на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран, или последния изготвен счетоводен отчет на дружеството, при условията и по реда предложен в мотивирания доклад на съвета на директорите, като плащането на договорената цена се извърши чрез прихващане на насрещни вземания на „Златен лев холдинг” АД от „Карат електроникс” АД произтичащи от договори за заем от 21.03.2003 г., 26.05.2003 г., 17.11.2003 г. и 26.03.2004 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 разноси.

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

(Николай Попов)