

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 639 - Е
от 29 септември 2010 година

Подадено е заявление, вх. № РГ-05-1513/2 от 24.06.2010 г. за потвърждаване от Комисията за финансов надзор (КФН) на проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на корпоративни облигации, издадени от „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, гр. София и приложени документи.

След разглеждане на приложения към заявлението проект на проспект, с писмо, изх. № РГ-05-1513/2 от 26.07.2010 г., от заявителя е изискано отстраняване на констатираните непълноти и несъответствия. Предоставен е едномесечен срок, считано от получаване на писмото, за тяхното отстраняване и за внасяне в КФН на коригиран проект на проспект.

Във връзка с горепосоченото, с писмо, вх. № РГ-05-1513/2 от 25.08.2010 г., в КФН е представен коригиран проспект за допускане до търговия на емисия облигации, издадени от „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, ведно с изисканите документи.

На свое заседание от 29.09.2010 г., КФН разгледа внесеното заявление и приложенията към него документи. След като разгледа и обсъди представения проспект и приложенията към него документи, КФН намира от фактическа и правна страна за установено следното:

Размерът на издадената емисия от „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, предмет на допускане до търговия на регулиран пазар е 6 173 000 (шест милиона сто седемдесет и три хиляди) лева, разпределени в 6 173 броя обикновени, безналични, поименни, свободно - прехвърляеми, неконвертируеми, обезпечени облигации, с номинална стойност 1 000 евро всяка, с ISIN код: BG2100021091, с годишна лихва в размер на 8.50 % за периода до пускане в експлоатация на пълната мощност на фотоволтаична централа (достигната на 19.02.2010 г.) и 6.50 % за периода след това, 6-месечен период на лихвено плащане, изплащане на главницата – изплащането ще започне от третото лихвено плащане и ще се извърши на 14 части, първите 13 от които с размер 440 928, 57 евро, и 14-та част от 440 928, 59 евро, срочност 8 години, датата на емитиране на облигациите: 16.12.2009 г. и дата на падеж на 16.12.2017 г. Решението за издаване на емисията при условията на първично частно предлагане, е взето от съвета на директорите на „Алфа финанс холдинг“ АД - едноличен собственик на капитала на „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, на 07.12.2009 г.

Съгласно чл. 204, ал. 1 от Търговския закон (ТЗ) издаване на облигации чрез публично предлагане може да се извършва най - малко две години след вписване на дружеството в търговския регистър и ако има два годишни счетоводни отчета, приети от общото събрание на акционерите на дружеството.

Целта на тази разпоредба е да бъде осигурен разумен период от време, през който нововъзникналият правен субект да се утвърди като стабилно дружество, тъй като издаването на облигации е сключване на облигационен заем, по който дружеството е кредитополучател. Изискването на чл. 204, ал. 1 от ТЗ е насочено към законодателно пресичане опитите на новообразувани дружества да търсят от самото начало на стопанската си дейност заемен капитал, а не да насочат усилията си към финансиране от собствена стопанска дейност. Преди дружеството да докаже своето

икономическо състояние и финансова стабилност, е рисковано да осъществява своята дейност чрез финансиране от чужди източници, привлечени чрез публично предлагане.

Относно хипотезата, когато облигациите са издадени при условията на първично частно пласиране, за които впоследствие се изготвя проспект по реда чл. 90 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), с цел те да бъдат предмет на допускане до търговия, е необходимо да се има предвид следното:

Чрез предлаганата схема, при която дружеството, което не отговаря на изискването на чл. 204, ал. 1 от ТЗ, е издало облигации при първично частно предлагане, които ще бъдат предложени публично – макар и за вторична търговия, се осъществява заобикаляне на императивната норма на чл. 204, ал. 1 от ТЗ.

Като правнорегулиращ орган КФН е длъжна да следи както за законосъобразното, така и за правилно функциониране на субектите на капиталовия пазар и в съответствие с обществения интерес. Следователно, в рамките на надзорната си компетентност КФН преценява и съблюдаването на законовите цели, установени в чл. 1, ал. 2, т. 1, т. 2 и т. 3 от ЗППЦК, при произнасянето си в производството по потвърждаването на проспект за публично предлагане на ценни книжа.

Тъй като издаването на облигации по своята същност е сключване на облигационен заем, по който дружеството се явява кредитополучател, облигационерите, кредитирайки дружество, което няма стопанска история и не е осъществявало дейността си повече от две години от вписването в търговския регистър, рискуват интересите им да не бъдат защитени в достатъчна степен. Обект на засилена защита съгласно действащото законодателство са интересите на инвеститорите в ценни книжа, предложени и съответно търгувани публично (чл. 1, ал. 2 от ЗППЦК). С оглед на това е установено и изискване за съществуване на дружеството повече от две години и съответно наличието на два годишни финансови отчета, приети от общото събрание на дружеството, което е преценено от законодателя като разумен период от време за утвърждаване и развитие на дружеството като търговски субект, за да може същото да издаде облигационна емисия при условията на публично предлагане. Дружеството следва да има достатъчно стопанска история, която да даде възможност на инвеститора да вземе обосновано инвестиционно решение. В случая „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД не е осъществявало дейност две години, няма приети от ОСА два годишни отчета, поради което инвестирането в такова дружество не би гарантирало и не би защитило интересите на облигационерите.

В конкретния случай следва да се отчита и обстоятелството, че облигационната емисия на „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД е пласирана при условията на частно предлагане, а внесенят за потвърждаване проспект е за допускане до търговия на емисията облигации. Независимо от това, че емисията не е издадена при условията на публично предлагане, последващото ѝ допускане до търговия, чрез което се дава възможност за публичен достъп (чрез регулирания пазар) до облигациите от емисията, следва да се подчинява на общите принципи и изисквания, установени по отношение на публичното предлагане и допускане до търговия на ценни книжа. Потвърждаването на внесения от „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД проспект и допускането до търговия на емисията облигации, издадени от дружеството, ще даде възможност да бъдат търгувани публично облигации на дружество, което съществува по-малко от две години, което е минимално изискуемият период на съществуване, след изтичане на който дружество може да привлича публично заемни средства чрез емитиране на облигации и което няма приети от ОСА на два годишни финансови отчета.

С оглед защита на обществения интерес и в частност – на правата и интересите на инвеститорите в ценни книжа, са установените в ТЗ норми относно издаването на облигации, както и основните цели (чл. 1, ал. 2) и специални изисквания на ЗППЦК.

Въпреки че в настоящия случай първоначалното привличане на заема чрез издаването на облигации е осъществено сред ограничен кръг инвеститори (частно пласиране), последващото допускане на емисията до търговия на регулиран пазар ще даде възможност за публичен достъп до търгуваните облигации и съответно потенциално участие на неограничен кръг инвеститори в облигационната емисия, независимо от това че ценните книжа ще бъдат придобити вторично (не при емитирането им, а чрез последващи прехвърлителни сделки). Предвид това, принципът, заложен в разпоредбата и ограничаващ дружества с кратък период на съществуване да привличат публично заемни средства, ще бъде нарушен.

С оглед на посоченото може да се направи заключение, че допускането до търговия на облигациите, издадени от „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, е в противоречие с принципа за защита на инвеститорите, предвиден в разпоредбата на чл. 1, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК.

Съгласно чл. 92, ал. 1, т. 3 от ЗППЦК, КФН отказва да издаде потвърждение на проспекта с мотивирано писмено решение, ако не са осигурени интересите на инвеститорите. Предвид нормата на чл. 92, ал. 1, т. 3 от ЗППЦК и отчитайки фактическата обстановка във връзка с емисията облигации на „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, по отношение на проспекта на „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД е налице основание за отказ от потвърждаване на проспекта за допускане до търговия на корпоративни облигации.

Определената в чл. 2, ал. 2 от ЗКФН регулативна и надзорна компетентност на КФН обуславя основната ѝ функция като държавен орган за специализиран административен контрол, а именно да следи за спазването на императивните разпоредби на ЗППЦК и подзаконовите актове по прилагането му. Именно с цел защита на правата и интересите на инвеститорите в ценни книжа, са установени повелителните норми в ЗППЦК относно публичното предлагане на ценни книжа. Нормата на чл. 1, ал. 2, т. 1, т. 2 и т. 3 от ЗППЦК съдържа основните цели на ЗППЦК, а именно – да бъдат в максимална степен защитени правата и законните интереси на инвеститорите в ценни книжа, включително чрез създаване на условия за повишаване на тяхната информираност за пазара на ценни книжа и създаването на условия за развитието на справедлив, открит и ефективен пазар на ценни книжа, а също и да се поддържа стабилността и общественото доверие в пазара на ценни книжа като цяло. Като правнорегулиращ орган КФН е длъжна да съблюдава както законосъобразното, така и правилно функциониране на субектите на капиталовия пазар и в съответствие с обществения интерес. Целите на КФН, прокламирани в чл. 11, т. 1 и т. 2 от ЗКФН, изискват при осъществяване на предоставените ѝ със ЗКФН функции и правомощия Комисията да се ръководи от защита интересите на инвеститорите и осигуряване на стабилност, прозрачност и доверие на финансовите пазари. Следователно, в рамките на надзорната си компетентност КФН преценява и съблюдаването на изброените законови цели при произнасянето си в производството по потвърждаването на проспект за публично предлагане на ценни книжа. В настоящия случай КФН счита, че интересите на инвеститорите не са в пълна степен осигурени предвид изложеното по-горе, поради което е налице хипотезата за отказ от потвърждаване на проспект, предвидена в разпоредбата на чл. 92, ал. 1, т. 3 от ЗППЦК.

Като взе предвид, че представеният проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на корпоративни облигации и приложените към него документи не отговарят на изискванията на ЗППЦК, на основание чл. 13, ал. 1, т. 8, предложение второ от ЗКФН, чл. 92, ал. 1, т. 3 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Отказва да потвърди проспект за допускане до търговия на емисия корпоративни облигации в размер на 6 173 000 (шест милиона сто седемдесет и три хиляди) лева, разпределени в 6 173 броя обикновени, безналични, поименни, свободно - прехвърляеми, неконвертируеми, обезпечени облигации, с номинална стойност 1 000 евро всяка, с ISIN код: BG2100021091, с годишна лихва в размер на 8.50 % за периода до пускане в експлоатация на пълната мощност на фотоволтаична централа (достигната на 19.02.2010 г.) и 6.50 % за периода след това, 6-месечен период на лихвено плащане, изплащане на главницата – изплащането ще започне от третото лихвено плащане и ще се извърши на 14 части, първите 13 от които с размер 440 928, 57 евро, и 14-та част от 440 928, 59 евро, срочност 8 години, датата на емитиране на облигациите: 16.12.2009 г. и дата на падеж на 18.12.2017 г., издадени от „Алфа енерджи холдинг“ ЕАД, гр. София.

Решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд на Република България в 14 - дневен срок от съобщаването му, което не спира неговото изпълнение.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

СТОЯН МАВРОДИЕВ