

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 533 - ПД

от 20 май 2008 год.

Подадено е Заявление, с вх. № РГ-05-34/6 от 31.03.2008 година, с приложени към него документи за потвърждаване на проспект за първично публично предлагане на акции от увеличението на капитала на „ПОЛИМЕРИ“ АД, гр. Девня.

След анализ на внесените в КФН документи с цел установяване спазване изискванията на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), с подзаконовите актове по прилагането му и Регламент (ЕО) № 809/2004 на Комисията от 29 април 2004 г. относно прилагането на Директива 2003/71/ЕО на европейския парламент и на Съвета по отношение на информацията, съдържаща се в проспектите, както и формата, включително чрез препратка и публикуването на подобни проспекти и разпространяването на реклами (Регламент 809/2004), е констатирано наличието на непълноти и несъответствия, които са от съществено значение. С писмо, изх. № РГ-05-34/6 от 14.04.2008 г., е изискано от заявителя отстраняване на констатираните непълноти и несъответствия, както и за представяне на допълнителни сведения и документи. В отговор на това, с писмо, вх. № РГ-05-34/6 от 13.05.2008 г., заявителят внася в КФН коригиран проспект за първично публично предлагане на акции на „ПОЛИМЕРИ“ АД и приложени документи.

На свое заседание от 20.05.2008 година Комисията за финансов надзор (КФН) разгледа внесеното заявление и приложените към него документи. След като разгледа и обсъди представения проспект и приложените към него документи, КФН намира от фактическа и правна страна за установено следното:

На проведено на 28.02.2008 г. заседание, УС на „ПОЛИМЕРИ“ АД е взел решение за увеличение на капитала на дружеството по реда и условията на чл. 192, ал. 1, предл. първо, чл. 194, ал. 1, чл. 196, ал. 1 и 2 от ТЗ, чл. 112 и сл. от ЗППЦК и чл. 10, ал. 3 от устава на емитента от 5 324 513 на 55 324 513 лв. чрез издаване на нови 50 000 000 броя акции.

Размерът на емисията, предмет на първично публично предлагане, е 50 000 000 (петдесет милиона) броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции, всяка една с номинална и емисионна стойност от 1 (един) лев. В изпълнение изискването на т. 5.3. от Приложение № 3 на Регламент ЕО № 809/2004, в проспекта е изложена необходимата информация относно цената, на която ще се предлагат акциите, като изрично е записано, че акциите ще се предлагат по емисионна стойност, равна на номинала – 1 лев за акция.

Изрично са посочени и критериите, които са използвани при определяне на цената, на която ще се предлагат акциите. Отбелязано е, че цената е определена от Управителния съвет на дружеството, с отбив от пазарната цена, което цели улеснено привличане на капитал и участие на повече инвеститори като акционери на дружеството. Отчетени са и следните фактори: оценка на финансовото състояние на емитента, необходимост от време, за да се убедят инвеститорите в потенциала на дружеството да генерира доходи, след въвеждането на

новите акции на „Полимери“ АД на „БФБ-София“ АД се предвижда те да намерят равновесната си цена, която да отговаря на очакванията на продавачите и купувачите, наличие на разводняване на капитала след настоящото увеличение. Във връзка с последното и тъй като т. 9 от Приложение № 3 на Регламент ЕО № 809/2004, изисква изрично представяне на информация за разводняването на капитала, в проспекта е представена изчерпателна информация за разводняването.

Именно това е и основният момент от съдържанието на внесенния проспект на „ПОЛИМЕРИ“ АД, на който КФН е обърнала специално внимание в настоящото производство и при приемане на настоящото решение.

Увеличението на капитала от 5 324 513 на 55 324 513 бр. акции, т. е. 9,39 пъти, ще доведе до разводняване на капитала му. Настоящите акционери, които не се възползват от правото си да запишат съответния брой нови акции ще намалят относителния си дял в капитала 9,39 пъти, което ще се отрази съответно и на относителния дял гласове в ОСА, както и ликвидационния дял. В проспекта изрично е записано, че емисионната стойност на акциите, в размер на 1 лв., от настоящото увеличение на капитала, е по-ниска от балансовата стойност на една акция преди увеличението на капитала, изчислена към момента на вземане на решение за увеличение на капитала – 40.11 лв.

Решението на Управителния съвет за определяне на емисионна стойност на една акция при настоящото увеличение на капитала от 1 лв. е мотивирано и обосновано, като са изтъкнати конкретни обстоятелства, които са взети под внимание при вземането му. Отбелязано е, че Управителния съвет счита, че емисионна стойност, равна на номиналната ще благоприятства пласирането на емисията, респективно ще осигури необходимите средства за осъществяване на инвестиционната програма в интерес на акционерите на дружеството.

Безспорно е, видно от гореизложеното, че представената информация за „разводняването“ на капитала информира акционерите, като им дава възможност при равни условия да формират субективната си преценка.

Следователно, предвид гореизложеното, КФН приема и отчита, че в представения проспект се съдържа изчерпателна, обстоятелствена и всестранна информация за разводняването на капитала.

Въпреки това, е необходимо да се обърне специално внимание на чл. 92, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК, предоставящ възможност на КФН да откаже издаването на потвърждение на проспект, когато емисионната стойност на акциите е по-ниска от балансовата стойност на една акция преди увеличението на капитала, изчислена към момента на вземане на решение за увеличаване на капитала, и по този начин се накърняват интересите на акционерите.

При така заложените параметри и условия на настоящото увеличение на капитала на „ПОЛИМЕРИ“ АД, емисионната стойност от 1 лев е значително по-ниска от балансовата стойност на акция – 40,11 лв., преди увеличението на капитала, изчислена към момента на вземане на решение за увеличение на капитала или разликата между балансовата и емисионната стойност е 40,11 пъти. **Тази драстична разлика между емисионната и балансовата стойност ще доведе до разводняване на капитала (на стойността на акциите), което се изразява в намаляване на балансовата стойност на акция от 40,26 лв. към 31.12.2007 г. на 4.78 лв. след увеличението (намаление с 88,13 %), както и намаление на печалбата на акция от 0,2915 лв. към 31.12.2007 г. на 0,0281 лв. след увеличението или намаление с 90,36 %.** Значителния спад на балансовата стойност и на печалбата на една акция на „ПОЛИМЕРИ“ АД в резултата на това увеличение на капитала би застрашило и накърнило интересите на акционерите.

Следва да се има предвид, че през 2007 г. собственият капитал на дружеството се е увеличил в резултат на преоценка на дълготрайните материални активи, с оглед на което балансовата цена е актуална и отразява реалното състояние, съответно реалната цена на дружеството.

В случая, пред акционерите стоят следните въпроси: ако не участват в настоящото увеличение, това ще доведе до намаляване на притежавания от тях дял в капитала на дружеството преди увеличението, съответно ще намалят стойността на акциите си. Същевременно, не би могло със сигурност да се твърди, че интереса на акционерите ще бъде защитен с оглед възможността да продадат притежаваните от тях права, предвид предлаганата емисионна стойност, която е по-ниска от пазарната и твърде същественото разводняване на капитала.

Смисълът на хипотезата, визирана в разпоредбата на чл. 92, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК не се изразява в задължителното постановяване на отказ от издаване на потвърждение на проспекта на публично дружество. Отказ на това правно основание може да се постанови в различни случаи, след преценка и анализ на представената информация и в зависимост от спецификите и особеностите на съответния конкретен случай, т. е. КФН действа в рамките на предоставена от закона оперативна самостоятелност. В тази връзка следва нарочно да се подчертае, че в практиката на КФН до настоящия момент действително са на лице аналогични случаи, при които е било на лице разводняване, но **не и в такива драстични размери**, поради което не се е стигало задължително до постановяване на отказ от потвърждаване на проспекта.

Предвид гореизложените данни обаче, в настоящия случай категорично и обосновано се налага заключението, че поради значителната и внушителна разлика между емисионната стойност на новоемитираните акции и балансовата стойност на една акция преди увеличението на капитала, това води до накърняване интересите на акционерите и обуславя и аргументира приемането на решение от КФН за издаване на отказ от потвърждаване на настоящия проспект.

Определената в чл. 2, ал. 2 от ЗКФН регулативна и надзорна компетентност на КФН обуславя и основната ѝ функция като държавен орган за специализиран административен контрол, а именно да следи за спазването на императивните разпоредби на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (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 са прокламирани в чл. 11, т. 1 и т. 2 от ЗКФН и се изразяват в следното: при осъществяване на предоставените ѝ със ЗКФН функции и

правомощия, Комисията следва 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 акционерите ще бъдат накърнени от съществената разлика между емисионната стойност на акциите и балансовата стойност на една акция преди увеличението на капитала, поради което е налице хипотезата за отказ от потвърждаване на проспект, предвидена в разпоредбата на чл. 92, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

Съгласно чл. 92, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК, КФН отказва да издаде потвърждение на проспекта с мотивирано писмено решение, когато емисионната стойност на акциите е по-ниска от балансовата стойност на една акция преди увеличението на капитала, изчислена към момента на вземане на решение за увеличаване на капитала, и по този начин се накърняват интересите на акционерите.

Предвид нормата на чл. 92, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК и отчитайки фактичката обстановка по отношение разводняването на капитала във връзка с емисията акции от увеличението на капитала на „ПОЛИМЕРИ“ АД, по отношение на проспекта на „ПОЛИМЕРИ“ АД е налице основание за отказ от потвърждаване на проспекта за първично публично предлагане на емисия акции от увеличението на капитала на дружеството.

Като взе предвид, че представеният проспект за първично публично предлагане на акции от увеличението на капитала на „ПОЛИМЕРИ“ АД не отговаря на изискванията на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), на основание чл. 13, ал. 1, т. 8, пр. 1 от ЗКФН, чл. 92, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

Р Е Ш И:

Отказва да потвърди проспект на „ПОЛИМЕРИ“ АД за публично предлагане на емисия акции в размер на 50 000 000 (петдесет милиона) лева, разпределени в 50 000 000 броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции, всяка една с номинална и емисионна стойност от 1 (един) лев.

Решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд на Република България в 14 - дневен срок от съобщаването му.

Обжалването не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. Апостолов)