

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

**РЕШЕНИЕ № 729 - ПД**  
**06.06.2007 г.**

„Слънчев ден” АД, гр. Варна е публично дружество, вписано в регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа, воден от Комисията за финансов надзор (КФН), под № РГ-05-0587 и като такава е адресат на разпоредбите на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и на подзаконовите нормативни актове по прилагането му.

С писмо, изх. № 90/24.04.2007 г., получено в КФН, вх. № РГ-05-587/2 от 26.04.2007 г., директорът за връзки с инвеститорите на публичното дружество „Слънчев ден” АД, представя на вниманието на Заместник – председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, покана по чл. 223, ал. 4 от Търговския закон (ТЗ), ведно с писмени материали по чл. 224 от ТЗ, за свикване на 07.06.2007 г. на редовно годишно общо събрание на акционерите на дружеството. Поканата е публикувана в бюлетина на „Българска Фондова борса – София” АД, бр. 83/27.04.2007 г. и е обнародвана в Държавен вестник, бр. 34/24.04.2007 г. Поканата е представена в КФН в срока по чл. 115, ал. 3 от ЗППЦК.

Като точка 8 от дневния ред е предвидено следното предложение за решение:

„8. Вземане на решение за овластяване по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК на лицата, които управляват и представляват дружеството, да извършват следните сделки: разпореждане с активи на обща стойност над една трета от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството; проект на решение – ОС на основание чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК овластява лицата, които управляват и представляват дружеството, да извършват следните сделки: разпореждане с активи на обща стойност над една трета от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството.”

Като част от писмените материали по точките от дневния ред е представен мотивиран доклад за условията и целесъобразността на сделката. По същността му е констатирано следното:

Посочено е, че предмет на сделката ще е продажба на 60 012 броя обикновени поименни безналични свободно прехвърляеми акции, собственост на „Слънчев ден” АД, от капитала на „Търговски дом” АД гр. Варна. Стойността на сделката е 5 000 000 евро (приблизително 9 779 150 лева). По отношение на насрещната страна по сделката, в мотивирания доклад е посочено, че купувачът на пакета от акции ще бъде предложен от съвета на дикторите на дружеството след преговори с потенциални купувачи, като изрично е отбелязано, че „на този етап с оглед конфиденциалността на водените разговори, оповестяване на имената на потенциалните купувачи би довело до съществени вреди за дружеството, включително и до проваляне на сделката, поради което и на основание чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2 от 17.09.2003 г. за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа (Наредба № 2), на този етап в доклада не се включват данни за купувача на предложения пакет акции”. Наред с това в доклада не е изяснено дали който и да е от тези потенциални купувачи се явява или не заинтересувано лице по смисъла на чл. 114, ал. 5 от ЗППЦК.

Най-вероятно предвид изискването на чл. 114, ал. 3, изречение последно от

ЗППЦК, където изрично е посочено, че когато предмет на сделката по ал. 1 са ценни книжа, то те се оценяват по текуща пазарна цена, в мотивирания доклад е споменато, че предвид обстоятелството, че акциите предмет на сделката не се търгуват на борсата е трудно да се определи текущата им пазарна цена, а в заключение е пояснено, че въз основа на задълбочено финансово и правно проучване на стойността на акциите, според съвета на директорите предложената „минимална цена” отговаря на пазарната цена, както и „на изискванията и търсенето на продавача”.

По отношение на мотивирания доклад по чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК може да се посочи следното:

Безспорно в мотивирания доклад е посочен предметът на сделката.

По отношение на стойността на планираната сделка, след цялостен анализ на представения мотивиран доклад е ясно, че стойността от 5 000 000 евро представлява минималната сума, която продавачът „Слънчев ден” АД ще поиска от купувачите (в доклада е посочено точно – „не по-малка”, което по същността си е равностойно на „минимална”). Само че разпоредбите на чл. 114 от ЗППЦК, доразвити в нормата на чл. 46 от Наредба № 2, изискват максимална конкретизация на планираната сделка, включително и посредством представяне на точна и окончателна стойност на сделката. Нормата е императивна и не позволява посочване само на минималния праг на стойността на сделката, предвид това, че посочването само на минимума води до заключението, че е възможно да има определен диапазон на движение в цената, което предполага нейната неокончателност и следователно неопределеност. В този смисъл, не е налице изпълнение на изискването на чл. 46, т. 1, предложение трето от Наредба № 2.

По отношение на страната по сделката, следва да бъде отбелязано, че към настоящия момент акционерите или потенциалните инвеститори в ценни книжа на „Слънчев ден” АД нямат каквато и да било представа относно насрещната страна по планираната разпоредителна сделка за продажба на акции, собственост на „Слънчев ден” АД, от капитала на „Търговски дом” АД, гр. Варна. Причината за непредставянето на установената с нормативен акт информация от страна на публичното дружество е най-вероятно (но не и категорично) липсата на данни за това коя е насрещната страна по предстоящата сделка. Друг аргумент в подкрепа на това заключение е, че в мотивирания доклад еднозначно е посочено, че са налице неприключили преговори с потенциални купувачи, чиято конфиденциалност обосновава позоваването на чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2. Следователно към настоящия момент поради липсата на каквато и да е информация в противоположния смисъл, може напълно обосновано да се заключи, че насрещната страна е все още във фазата на „потенциален купувач/ и”, не би могла да бъде индивидуализирана и не би могло да бъде преценено дали същата се явява или не заинтересувано лице (последното е важно с оглед приложението на чл. 114а, ал. 4 от ЗППЦК). Това води до единственото възможно заключение, че планираната сделка касае едно общо и принципно овластяване на лицата, които представляват дружеството, да се разпоредят за в бъдеще с акции, собственост на публичното дружество „Слънчев ден” АД, без да са изпълнени императивните изисквания на закона относно идентификация на насрещната страна. Липсата на данни за насрещната страна и за това дали тя е или не е заинтересувано лице представлява риск за интересите на инвеститорите и на акционерите, тъй като ги лишава от възможността да вземат мотивирано инвестиционно решение.

В тази връзка, не на последно място, следва да бъде коментирано и позоваването на нормата на чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2. Действително, нормативната уредба допуска позоваването на правото по чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2 (известни данни за сделката да не се включват в мотивирания доклад), когато оповестяването на

определени данни за сделката би могло да доведе до съществени вреди за публичното дружество. В конкретния случай, съветът на директорите на публичното дружество не е оповестил данните относно насрещната страна по планираната разпоредителна сделка. Нито в мотивирания доклад обаче, нито впоследствие, съветът на директорите не е изяснил в какво ще се изразят „съществените“ за дружеството вреди от оповестяването на насрещната страна, нито е обяснил каква би била пряката (или косвената) причинно следствена връзка между оповестяването на информацията и настъпването на „съществени вреди“ за дружеството. Ако причинно - следствената връзка или поне механизмът на „нанасянето на съществена вреда“ на дружеството беше известен на акционерите и на КФН, която би могла да установи доколко тази връзка или механизъм действително биха могли да породят посочените правни последици, щеше да е налице правомерно позоваване на чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2. Предвид обстоятелството обаче, че тези факти остават неизяснени и към настоящия момент, е налице неправомерно позоваване на нормата на чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2. Липсата на посочената конкретика, води до извода, че е възможно нормата на чл. 46, ал. 2 от Наредба № 2 да е използвана не с оглед охраняване на най-добрите интереси на публичното дружество, а за спестяване на определена, дължима пред акционерите информация. От правна гледна точка това е недопустимо.

По отношение на посочената в мотивирания доклад икономическа изгода, може да бъде отбелязано следното:

В тази част от доклада е обяснено, че планираната разпоредителна сделка, която е резултат от „прегледа на намеренията и инвестиционната политика на „Слънчев ден“ АД, ще представлява реструктуриране на финансовите активи на дружеството. Посочено е също така, че чрез продажбата на акциите и заплащане изцяло на продажната цена се възвръща бързо и сигурно направената инвестиция. Наред с това е отбелязано, че така предложената „минимална цена“ отговаря на пазарната цена, както и „на изискванията и търсенето на продавача“.

В конкретния случай следва да бъде отбелязано, че притежаваните от „Слънчев ден“ АД акции от капитала на „Търговски дом“ АД, гр. Варна, са заведени в годишния одитиран финансов отчет на дружеството за 2006 г. и в отчета за първо тримесечие на 2007 г. като Нетекущи (дългосрочни) финансови активи и по-конкретно инвестиции в други предприятия. Балансовата стойност на тази инвестиция е в размер на 9 780 хиляди лева.

Според българския тълковен речник, „изгода“ означава „сметка, печалба“. Следователно „икономическа изгода“ от нещо следва да се възприема като резултат от дейност или действие, който представлява осъществена печалба в икономически аспект (била тя като положителна парична величина или положително влияние под друга форма, различна от паричната). Видно от представената информация в доклада, минимално определената цена съвпада с балансовата стойност на акционерното участие на „Слънчев ден“ АД в „Търговски дом“ АД. Още по-голямо внимание следва да се обърне на факта, че така предложената минимална цена, според съвета на директорите, отговаря на пазарната и е в съответствие с изискванията и търсенето на продавача. Това означава, че в така заложения минимум на продажната цена съзнателно не е калкулирана печалба за дружеството, а оттам се поставя под въпрос и каква ще е икономическата изгода за дружеството като цяло от продажбата на притежаваното акционерно участие. В заключение трябва да бъде посочено, че така представеното изложение в мотивирания доклад, именувано „икономическа изгода“, от една страна, е необосновано и неубедително, а, от друга страна, не посочва посредством финансови показатели и разчети какво ще спечели дружеството от продажбата на това акционерно участие.

Гореизложеното по несъмнен начин доказва, че представеният като част от писмените материали мотивиран доклад страда от непълноти и не отговаря на изискванията на чл. 46, ал. 1 от Наредба № 2. Наред с горното, отново следва да се подчертае, че докладът оставя впечатление за едно принципно и общо овластяване на представляващите дружеството, без да е налице конкретика по отношение както на страните, така и на стойността и на икономическата изгода от сделката за публичното дружество. Липсата на данни за участието на заинтересувани лица в случая, прави невъзможна проверката за това следва или не като част от обосновката в мотивирания доклад да присъства оценка от независими експерти с необходимата квалификация и опит на акциите предмет на сделката (ако участват заинтересувани лица – чл. 114а, ал. 4 от ЗППЦК), както и установяване спазването на чл. 114а, ал. 3 от ЗППЦК впоследствие. Липсата на посочената информация генерира риск за интересите на акционерите и на потенциалните инвеститори в ценни книжа на дружеството, което от своя страна обосновава необходимостта от откриването на административно производство по прилагане на принудителна административна мярка по чл. 212, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК.

Предвид това, с писмо, изх. № РГ-05-587/3 от 31.05.2007 г., Заместник – председателят на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”, уведомява съвета на директорите на посоченото публично дружество за образуваното административно производство.

Диспозитивът на принудителната административна мярка гласи:

***„Задължавам Съвета на директорите на „Слънчев ден” АД, гр. Варна, да предложи на редовното годишно общо събрание на акционерите на дружеството, което ще се проведе на 07.06.2007 г., съответно на 22.06.2007 г. – при условията на чл. 227 от ТЗ, да не подлага на гласуване т. 8 от дневния ред със следното съдържание:***

***„8. Вземане на решение за овластяване по чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК на лицата, които управляват и представляват дружеството, да извършват следните сделки: разпореждане с активи на обща стойност над една трета от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството; проект на решение – ОС на основание чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК овластява на лицата, които управляват и представляват дружеството, да извършват следните сделки: разпореждане с активи на обща стойност над една трета от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството.”***

Писмото е изпратено на официално оповестения факс на дружеството, съгласно възможността, която предоставя чл. 213, ал. 2 от ЗППЦК. Видно от наличната в КФН документация, а именно – писменото потвърждение за изпратеното съобщение, писмото е получено от дружеството същия ден. Даденият едномесечен срок за депозиране на обяснения и възражения по административното производство е започнал да тече на 01.06.2007 г. и е изтекъл в този ден.

В отговор на това, с писмо, вх. № РГ-05-587/3 от 01.06.2007 г., в КФН са внесени обяснения и възражения по така откритото производство. От горното е видно, че обясненията и възраженията са подадени в КФН в предоставения срок.

*По отношение на допустимостта на възраженията:*

Видно от цитирания по-горе диспозитив, адресат на откритото административно производство по издаване на индивидуален административен акт за прилагане на принудителна административна мярка е *съветът на директорите* на публичното

дружество. Съгласно изискванията на чл. 34, ал. 3 от Административнопроцесуалния кодекс (АПК), административният орган осигурява на *страните* възможност да изразят становище по събраните доказателства, като определя срок не по-дълъг от 7 дни. В конкретния случай страна в производството е *съветът на директорите* на публичното дружество, комуто законосъобразно е предоставен срок за депозиране на обяснения и/или възражения по така иницирираното производство. От своя страна, чл. 35 от АПК посочва, че индивидуалният административен акт се издава, след като се изяснят фактите и обстоятелствата от значение за случая и се обсъдят обясненията и възраженията на заинтересуваните граждани и организации, ако такива са дадени, съответно направени. Заинтересуваните граждани в случая са *членовете на съвета на директорите* на публичното дружество, чиито именно обяснения и/или възражения следва да бъдат обсъдени.

Получените в КФН обяснения са подписани от името на М. Георгиева - на длъжност главен директор и от Н. Сургучев - на длъжност директор за връзки с инвеститорите. Видно от наличната в КФН информация, съветът на директорите на публичното дружество е в състав Георги Тодоров Гергов, Тодор Георгиев Гергов, Цветомир Георгиев Гергов и Ташона Атанасова Иванова. Следователно, нито едно от двете лица, подписали така наречените обяснения и възражения, не е член на съвета на директорите на публичното дружество, а оттам и не притежава качеството „страна” в административното производство, нито се явява по някакъв начин „заинтересуван гражданин” по смисъла на чл. 35 от АПК. В случая направеното волеизявление обвързва единствено и само двете цитирани по-горе физически лица и по никакъв начин не може да бъде счетено, че изразява волята или становището на членовете на съвета на директорите. т.е. волеизявление от страна на съвета на директорите по процесното производство липсва. Не са налице и данни, че двете лица действат от името и за сметка на членовете на съвета на директорите, тъй като не са приложени доказателства в тази насока, нито е направено изявление, че двете лица действат като представители на управителния орган или на неговите членове. Подобни представителни правомощия не са открити и в устава на дружеството, който е наличен в КФН. От горното обосновано може да се заключи, че внесените в КФН обяснения и възражения не изразяват волята на членовете на съвета на директорите, които именно са адресат на административното производство и които имат право на защита по него, а на други физически лица, поради което именно се явяват и недопустими.

При съблюдаване на правилата по АПК се достига до извода, че това обстоятелство е достатъчно основание административният орган да не разглежда представените обяснения от гледна точка на тяхната основателност, а да постанови своето решение както би го направил при липса на представени обяснения и възражения, тъй като де юре внесени обяснения и/или възражения от страна на Съвета на директорите в КФН няма.

От гореизложеното може да се обобщи, че така представените в КФН обяснения не следва да се кредитират, тъй като са недопустими по настоящото административно производство, поради това, че не произхождат от активно легитимирани за целта лица и не обективират волята на адресата на принудителната административна мярка, а именно – съвета на директорите.

Предвид това и факта, че няма обстоятелства, които да обосноват прекратяване на настоящото административно производство, са налице предпоставки за вземане на решение за издаване на индивидуален административен акт за прилагане на принудителна административна мярка по чл. 212, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК.

С оглед изложеното по-горе и на основание чл. 15, ал. 1, т. 4 от ЗКФН, чл. 213, ал. 4, във връзка с чл. 212, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, чл. 215 от ЗППЦК, във връзка с чл. 59, ал. 1 и 2 от АПК и чл. 22, пр. 1 от ЗАНН,

#### **РЕШИХ:**

**„Задължавам Съвета на директорите на „Слънчев ден” АД, гр. Варна, да предложи на редовното годишно общо събрание на акционерите на дружеството, което ще се проведе на 07.06.2007 г., съответно на 22.06.2007 г. – при условията на чл. 227 от ТЗ, да не подлага на гласуване т. 8 от дневния ред със следното съдържание:**

**„8. Вземане на решение за овластяване по чл. 114, ал. 1 ат ЗППЦК на лицата, които управляват и представляват дружеството, да извършват следните сделки: разпореждане с активи на обща стойност над една трета от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството; проект на решение – ОС на основание чл. 114, ал. 1 от ЗППЦК овластява на лицата, които управляват и представляват дружеството, да извършват следните сделки: разпореждане с активи на обща стойност над една трета от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството.”**

На основание чл. 214, ал. 2 от ЗППЦК, Решението подлежи на незабавно изпълнение, независимо от неговото обжалване.

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 производството не са правени разноси.

**ЗАМ. - ПРЕДСЕДАТЕЛ, РЪКОВОДЕЩ  
УПРАВЛЕНИЕ „НАДЗОР НА  
ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ”:**

**(Д. Ранкова)**