



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ  
КОМИСИЯ ЗА  
ФИНАНСОВ НАДЗОР

Изх. № РГ-05-1184-4 / .....13.09.2016г.

ДО  
„ФОНД ЗА НЕДВИЖИМИ ИМОТИ  
БЪЛГАРИЯ” АДСИЦ  
РАЙОН „ИЗГРЕВ”  
УЛ. „НИКОЛАЙ ХАЙТОВ” № 3А, ЕТ.1  
СОФИЯ1113

На наш вх. № РГ-05-1184-4 от 30.09.2016 г.

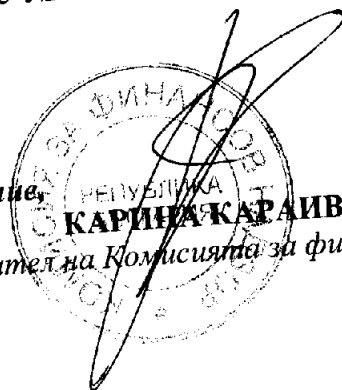
**ОТНОСНО:** Постъпило в Комисията за финансов надзор заявление, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., от „Фонд за недвижими имоти България” АДСИЦ, гр. София, за издаване на одобрение на промяна в устава на дружеството и допълнително представени документи с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 30.09.2016 г.

**УВАЖАЕМИ Г-Н СКАРЛАТОВ,**

Приложено изпращам Ви Решение № 732 – ДСИЦ от 13 октомври 2016 г. на Комисията за финансов надзор.

С уважение,

**КАРИНА КАРАИВАНОВА**  
Председател на Комисията за финансов надзор



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

**РЕШЕНИЕ № 732 – ДСИЦ**

**от 13 октомври 2016 г.**

Подадено е заявление, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., и допълнително са представени документи с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 30.09.2016 г., в Комисията за финансов надзор (КФН), на основание чл. 15, ал. 1 от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ), за издаване на одобрение на промяна в устава на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, гр. София, ЕИК 131350366, приета с решение на общото събрание на акционерите на дружеството, проведено на 11.08.2016 г.

**Във връзка с образуваното производство е установено следното:**

**I. От фактическа страна:**

1. С писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., в КФН е постъпило заявление за издаване на одобрение на промяна в устава на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, приета от общото събрание на акционерите (ОСА) на дружеството, проведено на 11.08.2016 г. Към заявлението са приложени:

1. Устав на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, съдържащ изменението, което е гласувано на ОСА, проведено на 11.08.2016 г.;
2. Протокол от проведеното на 11.08.2016 г. ОСА;
3. Списък на акционерите, присъствали на проведеното на 11.08.2016 г. ОСА;

2. След анализ на представените с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., данни и документи, бяха констатирани известни несъответствия и с цел установяване на факти и обстоятелства, релевантни за разглеждания случай, на заявителя е изпратено писмо, изх. № РГ-05-1184-4 от 31.08.2016 г., с указания за представяне на допълнителна информация в едномесечен срок от получаване на писмото.

3. В изпълнение на дадените указания, с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 30.09.2016 г., от името на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ са представени допълнителни данни, включително - икономическа обосновка на предложеното изменение в размера на собствения капитал на дружеството и протокол от проведено на 26.09.2016 г. заседание на съвета на директорите на дружеството за приемане на икономическата обосновка.

**II. По отношение на предложена за одобрение промяна в чл. 11, ал. 1 от устава на дружеството, представена с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 13.05.2016 г., приета с решение на ОСА на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, проведено на 11.08.2016 г.:**

1. Актуалната редакция, установена в действащия Устав на дружеството до промяната, съгласно решение на ОСА от 11.08.2016 г., е със следното съдържание:

*„Капиталът на дружеството е 60 450 000 (шестдесет милиона четиристотин и петдесет хиляди) лева, разпределен на 20 150 000 (двадесет милиона сто и петдесет хиляди) броя обикновени безналични акции, с право на глас и с номинална стойност от 3 (три) лева всяка.“*

2. Приетата с решение на ОСА от 11.08.2016 г. промяна в чл.11, ал. 1 от устава, предложена за одобрение с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., е идентична на предложената с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 13.05.2016 г., и е със следното съдържание:

*„Капиталът на дружеството е 20 150 000 (двадесет милиона сто и петдесет хиляди) лева, разпределен на 20 150 000 (двадесет милиона сто и петдесет хиляди) броя обикновени безналични акции, с право на глас и с номинална стойност от 1 (един) лев всяка.“*

3. От извършена справка по електронната партида на дружеството в Търговски регистър се установява, че в съответствие с чл. 115, ал. 4 от ЗППЦК – поканата за провеждане на ОСА, насрочено за 26.07.2016 г., (съответно – при липса на кворум, за втора дата е определен 11.08.2016 г.), е обявена по партидата на дружеството на 17.06.2016 г., като на същата дата е представена и в КФН чрез електронната система за разкриване на информация e-register. Поканата е оповестена в електронната медия investor.bg на 13.06.2016 г. Протокол от проведено на 11.08.2016 г. ОСА е представено в КФН на 11.08.2016 г.

**III. Предвид така установената фактическа обстановка, по отношение на заявената от „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ промяна в устава на дружеството могат да бъдат направени следните констатации и изводи:**

1. Разпоредбата на чл. 15, ал. 1 от ЗДСИЦ предвижда промяна в устава и в другите устройствени актове на дружество със специална инвестиционна цел, както и замяна на банката депозитар и обслужващото дружество да се допуска след одобрение от КФН. Редът и начинът на подаване, както и документите, които следва да бъдат приложени към заявлението за издаване на одобрение за промени в устава на дружество със специална инвестиционна цел, са установени с чл. 43а от Наредба № 11 за лицензите за извършване на дейност като регулиран пазар, пазарен оператор, за организиране на многостранна система за търговия, за извършване на дейност като инвестиционен посредник, инвестиционно дружество, управляващо дружество, дружество със специална инвестиционна цел, национален инвестиционен фонд и лице, управляващо алтернативен инвестиционен фонд (Наредба № 11), където е посочено, че за промяна в устава на дружество със специална инвестиционна цел се прилагат:

1. Проект на устава с отбелязване на измененията, които ще бъдат предложени за гласуване на общото събрание;
2. Протокол от заседание на компетентния орган съгласно устава на дружеството със специална инвестиционна цел за приемане на проекта за устав;

*От изложеното става ясно, че законодателят установява правило за издаване предварително одобрение на промени в устава на дружество със специална инвестиционна цел. В конкретния случай, въпреки че отправеното с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., искане е за издаване на последващо одобрение – не са налице пречки подаденото искане да бъде разгледано, съответно – КФН да се произнесе по съществуващото административно производство.*

2. С писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., от името на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ са представени: Устав на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, съдържащ изменението, гласувано на ОСА, проведено на 11.08.2016 г., протокол от проведеното на 11.08.2016 г. ОСА, както и списък на акционерите, присъствали на проведеното на 11.08.2016 г. ОСА. В изпълнение на изискванията на чл. 150, ал. 1 от ТЗ – протоколът от проведеното на 11.08.2016 г. заседание на ОСА, на което са приети разгледаните по-долу решения, е обявено по партидата на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ в търговски регистър на 17.08.2016 г.

• *Видно от отбелязаните в протокола от проведеното на 11.08.2016 г. ОСА обстоятелства - на събранието са регистрирани 11 728 731 бр. акции (58,21%), от капитала – т.е. спазени са изискванията за кворум, установени в чл. 227, ал. 2, изр. първо във връзка с чл. 221, т. 1 и 2 от ТЗ и чл. 36, ал. 1 от устава на дружеството. По отношение на мнозинството, необходимо за вземане на решения за увеличаване и намаляване на капитала на дружеството и за приемане на промени в устава, следва да се отбележи, че*

съгласно разпоредбата на чл. 37, ал.2 от устава на дружеството - необходимото мнозинство в посочените хипотези е  $\frac{3}{4}$  от представените на събранието акции с право на глас, което е по-голямо от предвиденото в чл. 230, ал. 2 от ТЗ мнозинство от  $\frac{2}{3}$  от представения капитал. По т. 13 от дневния ред, предвиждаща приемане на решение за намаляване на капитала на дружеството, са подадени действителни гласове: 11 728 731 бр. акции (100% от представения капитал), от които „за“ са 11 592 064 бр. акции (98,83%), въздържали се – 1,17% и по този начин е спазено изискването за мнозинство, по-голямо от  $\frac{3}{4}$  от представените на събранието акции с право на глас. ОСА приема решението капиталът на дружеството да бъде намален от 60 450 000 (шестдесет милиона четиристотин и петдесет хиляди) лева, на 20 150 000 (двадесет милиона сто и петдесет хиляди) лева по реда на чл. 200, т. 1 от ТЗ с намаляване на номиналната стойност на акциите от 3 (три) лева на 1 (един) лев всяка.

• По т. 14 от дневния ред (предвиждаща приемане на промяна в устава на дружеството) е отчетено, че представителите на ОББ Партимонуим земя, ДФ ОББ Балансиран фонд, ДФ ОББ Премиум акции, ЗУПФ Алианс България и ДПФ Алианс България, които притежават общо 20,49%, са напуснали заседанието поради възникнали неотложни ангажименти и по този начин на заседанието са представени 37,72% от капитала на дружеството. В тази връзка промяната в чл. 11, ал. 1 от устава на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ е приета при действително подадени 9 325 210 бр. гласове, представляващи 100 % от акциите от капитала на емитента, имащи право на глас. Следва да се отбележи, че въпреки, че в протокола е отбелязано, че посоченото решение е взето с мнозинство от 79,51%, видно от отразените обстоятелства - „за“ приемането на промяна в устава на дружеството са гласували всички представени 9 325 210 бр. акции, останали след напускане на част от акционерите.

3. Доколкото от съпоставката на разпоредбата на чл. 11, ал. 1 от предложението за одобрение текст и разпоредбата от действащия устав на дружеството е видно, че е налице едновременно **намаляване на размера на капитала** на дружеството от 60 450 000 лева на 20 150 000 лева и **намаляване на номиналната стойност** на акциите от 3 лева на 1 лев, може да се направи извод за планирано намаление на капитала чрез намаляване на номиналната стойност на всяка от една от акциите на дружеството.

4. Във връзка с изложеното, следва да се има предвид, че при анализ на внесеното с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., искане и придружаващите го мотиви са констатирани известни несъответствия, за които заявителят е уведомен с писмо, изх. № РГ-05-1184-4 от 31.08.2016 г., както следва:

В поканата за свикване на ОСА, проведено на 11.08.2016 г., съответно – в протокола от заседанието е отбелязано, че „причината, която налага намаляването на капитала, е невъзможността дружеството да набира средства чрез издаването на ценни книжа, като спазва ограничението на 176, ал. 2, изр. 1 от ТЗ. Целта на намаляването на капитала е да се даде възможност на дружеството да извърши част от своя предмет на дейност, определен в чл. 4, ал. 1, т. 1 от ЗДСИЦ, като набира средства чрез издаване на ценни книжа, при спазване на ограничението на чл. 176, ал. 2, изр. 1 от ТЗ. Защитата на кредиторите на дружеството ще се осъществи при спазване на изискванията на чл. 202, ал. 1 от ТЗ, като се прилагат съответно правилата на чл. 150 – 153 от ТЗ.”

В тази връзка, доколкото – от наличната в КФН информация, включително – от анализ на представения през електронната система за оповестяване на информация на 01.08.2016 г. с ID на формата 268655 финансов отчет на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ към 30.06.2016 г. не се установява обстоятелство, от което да се приеме, че е налице заявената в писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., невъзможност дружеството да набира средства чрез издаването на ценни книжа, като спазва ограничението на 176, ал. 2, изр. 1 от ТЗ, като допълнително се отчете и фактът, че с Решение № 959 – ДСИЦ от 17 декември 2015 г. КФН

одобрява иницириана от дружеството промяна в устава на „Фонд за недвижими имоти България” АДСИЦ, съгласно която номинална стойност на акциите се променя от 1 на 3 лв. всяка – от заявителя е изискано да се представи подробна информация и икономическа обосновка относно причините, поради които се предприема посоченото изменение в размера на капитала, съответно – в съдържанието на устава на дружеството, включително – относно ефекта, който се очаква да има посочената промяна в дейността и финансовото състояние на дружеството.

4. С писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 30.09.2016 г., представено от името на „Фонд за недвижими имоти България” АДСИЦ, са представени: икономическа обосновка на предложеното изменение в размера на собствения капитал на дружеството и протокол от проведено на 26.09.2016 г. заседание на съвета на директорите (СД) на дружеството за приемане на икономическата обосновка.

**Анализ на икономическата обосновка, представена с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 30.09.2016 г., налага следните доводи и съображения за предложената промяна в устава на „Фонд за недвижими имоти България” АДСИЦ:**

На първо място е посочено, че предвид специфичния статут на дружеството, като дружество със специална инвестиционна цел) – последното не може да акумулира печалби с цел използването им за осъществяване на нови инвестиции в недвижими имоти за генериране на по-високи приходи и респективно – дивиденди в бъдещи периоди. Това налага набирането на средства чрез издаване на ценни книжа, като основен източник на средства за осъществяването на инвестиционните намерения на дружеството.

В допълнение е изтъкнат аргументът, че съгласно разпоредбата на 176, ал. 2 от Търговския закон – в случай на нова емисия – емисионната стойност на новите акции на дружеството не може да бъде по-ниска от номиналната – 3 лв. за акция. Заявено е, че към момента акциите на дружеството се търгуват на ниво от 1.901 лв. за акция (съгласно цена на затваряне към 21.09.2016 г.), а среднопретеглената цена на една акция от началото на годината досега е 1.790 лв. за акция – видно от което и двете цени са значително под номиналната цена на акция от 3 лв. и балансовата стойност на акция от 3.37 лв., изчислена на база последния публикуван финансов отчет на дружеството към 30.06.2016 г., поради което именно „значителното разминаване” между пазарната цена на акциите на „Фонд за недвижими имоти България” АДСИЦ и счетоводната стойност затруднява значително успешното набиране на средства чрез издаване на ценни книжа при спазване на ограничението на чл. 176, ал. 2, изр. 1 от ТЗ. Отбелязано е, че *„значително превишаване на емисионната стойност на новоиздадените акции (понастоящем минимум 3 лв. за акция) над пазарната цена на една акция би намалила интереса на съществуващи и потенциални акционери за участие в увеличение на капитала, тъй като за тях остава възможността да придобият акции на дружеството на регулиран пазар при значително по-ниска пазарна цена.”*

В табличен вид е представена разликата между счетоводната и пазарната стойност на акциите на дружеството за последните 5 г., като – видно от отбелязаните обстоятелства счетоводната стойност за една акция за периода 2011 г.-2013 е около 1.2 лв., за периода 2014-2015 г. – 1.14 лв., за 2016 – 3.357 – 3.370 лв. Отбелязано е, че значително увеличение на цената и счетоводната стойност на една акция отразява обратния сплит в съотношение 3:1, осъществен през първото тримесечие на 2016 г.

В табличен вид е оповестена и информация за пазарните коефициенти, съответно – цена/ счетоводна стойност на акция на: „Фонд за недвижими имоти България” АДСИЦ – 0.56; и дружества от същия сектор („Софарма имоти” АДСИЦ – 2.06; „Интеркапитал пропърти дивелъпмент” АДСИЦ – 0.20; „Феърплей пропъртис” АДСИЦ – 0.44 и „Прайм пропърти БГ” АДСИЦ – 0.65). Представена е и информация за съотношение цена/ продажби за акция; цена/ нетна печалба за акция и цена/ оператив на печалба на акция.

Заявено е, че при сегашна цена на акциите на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ и при спазване ограничението на чл. 176, ал. 2, изр. 1 от ТЗ – това означава, че дружеството би емитирало нови акции при коефициент цена / счетоводна стойност на акция от минимум 0.89 лв.

В заключение е изложено съображението, че реализиране на планираното намаление на номиналната стойност на акциите на дружеството няма да доведе до промяна в дейността на дружеството. Целта на корекцията е създаването на условия за успешно набиране на средства чрез издаването на ценни книжа за финансиране дейността на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ. По този начин набраните средства ще бъдат вложени в нови проекти и ще бъдат генерирани допълнителни приходи за дружеството, съответно – дивиденди за акционерите. След намаляване капитала на дружеството от 60 450 000 лв. на 20 150 000 лв., разпределен в акции с номинал от 1 лв., възникналата разлика в размер 40 300 000 лв. ще бъде отнесена във формирания фонд „Резервен“.

Въз основа на изложеното, от анализ на представените от заявителя - „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ данни и документи може да се приеме, че са налице известни финансови аргументи в подкрепа на решението за намаляване на номинала на издадените акции от 3 лв. на 1 лв., с оглед предстоящи бъдещи увеличения на капитала на дружеството със специална инвестиционна цел, изразяващи се в това, че издаване на емисия акции от увеличението на капитала на стойност 3 лв. за акция би намалила интереса на съществуващи и потенциални акционери за участие в това увеличение, доколкото е налице възможност за придобиване акции на дружеството на регулиран пазар при значително по-ниска пазарна цена, но не са посочени аргументи, обосноваващи необходимостта от намаляване на размера на капитала на дружеството от 60 450 000 лв. на 20 150 000 лв., доколкото за дружеството съществува възможност да намали номинала на една акция, без да намалява размера на капитала. Също така следва да се отчете обстоятелството, че въпреки така изложените доводи от заявителя и с оглед актуалните искания и аргументи - остават неясни мотивите на дружеството за предприемане на обратната процедура - увеличение на номиналната стойност на издадените акции от 1 лв. на 3 лв., иницирана само няколко месеца преди първоначално внесеното искане за последваща промяна в устава на дружеството с уведомление, внесено в КФН с писмо, вх. № РГ-05-1184-3 от 28.10.2015 г., във връзка с което е издадено Решение № 959 – ДСИЦ от 17 декември 2015 г. на КФН за одобрение на промяна в устава на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, а именно: *„Капиталът на дружеството е 60 450 000 лв., разпределен на 20 150 000 бр. обикновени безналични акции, с право на глас и с номинална стойност 3 лв. всяка.“*

Не на последно място следва внимателно да се отчете и ефектът, който намаляване размера на капитала на дружеството би породил - отделяне на средства в размер 40 300 000 лв. от регистрирания капитал на дружеството във фонд „Резервен“. В тази връзка следва да се отбележи, че по отношение на реда и начина за разходване на средствата във фонд „Резервен“ не са представени никакви данни от заявителя, като съответни правила не се съдържат и в устава на дружеството. В допълнение, независимо от изтъкнатите от заявителя доводи и съображения – неяснотата и липсата на представена конкретна и аргументирана информация относно целите, с които ще се извърши пренасочване на посочените средства на стойност 40 300 000 лв., съответно – разходване и погасяване на конкретни задължения, както и начинът и критериите, по които ще се преценява редът за погасяване на задълженията на дружеството - са факти, въз основа на които може да се направи категоричният извод, че в настоящия случай не са спазени изискванията за осигуряване защита на интересите на инвеститорите в дружеството със специална инвестиционна цел, съгласно чл. 2, т. 2 от ЗДСИЦ.

Предвид изложеното, в изпълнение на предвидените в чл. 11, т. 1 и 2 от Закона за Комисията за финансов надзор цели на КФН, а именно: защита интересите на инвеститорите, застрахованите и осигурените лица, както и осигуряване на стабилност, прозрачност и доверие на финансовите пазари, както и с оглед осигуряване защита на интересите на инвеститорите в дружествата със специална инвестиционна цел, съгласно чл. 2, т. 2 от ЗДСИЦ, доколкото не се установи по категоричен и безспорен начин, че промяната в съдържанието на чл. 11, ал. 1 от устава на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ е в интерес на инвеститорите в ценните книжа на дружеството и като взе предвид, че не са спазени изискванията на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел, на основание чл. 13, ал. 1, т. 26 от Закона за Комисията за финансов надзор и чл. 15, ал. 2, изр. второ от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел

## КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

### РЕШИ:

Отказва да одобри представена с писмо, вх. № РГ-05-1184-4 от 17.08.2016 г., промяна в Устава на „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ, приета с решение на общо събрание на акционерите на дружеството, проведено на 11.08.2016 г.

На основание чл. 13, ал. 3 от ЗКФН, Решението може да бъде обжалвано пред Върховния административен съд в 14-дневен срок от съобщаването му. Обжалването не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

**КАРИНА КАРАИВАНОВА**

