



**Асоциация на индустриалния
капитал в България**

Адрес за кореспонденция: 1527 София, ул. Тракия № 15
тел.:/факс: 029633752; bica@bica-bg.org



**Асоциация на директорите за връзки с
инвеститорите в България**

Адрес за кореспонденция: 1000 София, ул. Три уши № 10, ет. 2
тел.: 029882413; info@abird.info

**ДО
КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**На вниманието на: г-н Стоян Мавродиев – Председател на КФН,
г-н Николай Попов – Зам. Председател на
КФН, ръководещ управление „Надзор на
инвестиционната дейност” и
г-н Владимир Савов – член на КФН**

**Уважаеми г-н Мавродиев,
Уважаеми г-н Попов,
Уважаеми г-н Савов,**

С настоящото писмо Ви представяме становище на Асоциация на индустриалния капитал в България (АИКБ) и Асоциация на директорите за връзки с инвеститорите в България (АДВИБ) по проекта на Закон за изменение и допълнение на ЗАКОНА ЗА ПАЗАРИТЕ НА ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ, в § 48 от ДР на който са предвидени сериозни промени в режима на чл. 116б от Закона за публичното предлагане на ценни книжа.

Със съжаление констатираме, че толкова сериозни промени в режима на чл. 116б от ЗППЦК, въвеждащи изисквания, които представляват сериозна административна тежест, не само за публичните дружества и техни дъщерни компании, но и за всички дружества, в които публични и дъщерни на публичните дружества имат „капиталово участие” се предлагат в преходните и заключителни разпоредби на нормативен акт, който не касае пряко дейността на публичните дружества в България, без предварително необходимостта от тези промени да е обсъдена с инвестиционната общност. Изразяваме надежда, че коментарите, бележките и предложенията, които отново представяме с това писмо, ще бъдат отразени в окончателната редакция на проекта или ще бъдем надлежно информирани за причините, поради които авторите на проекта не приемат нашите предложения.

Членове на АИКБ са над 6600 индустриални, холдингови и инвестиционни дружества, а Асоциация на директорите за връзки с инвеститорите в България е организация, която обединява повече от 100 директори за връзки с инвеститори на публични компании. АИКБ, като официално призната представителна организация на работодателите, е изразител на интересите и на българските публични компании, а АДВИБ е единствената представителна организация в страната на директори за връзки с инвеститорите.

С разочарование бихме искали да отбележим, че за пореден път мотивите, съпътстващи предложените промени в режима на чл. 116б и следващи от ЗППЦК, както и режима на търгово предлагане са необосновани, неизчерпателни и неотговарящи на нормативните изисквания на разпоредбата на чл. 28, ал. 2 от Закона за нормативните актове. По отношение на посочените в предходното изречение предложения за промени в ЗППЦК липсва анализ за съответствие с правото на Европейския съюз, както и каквато и да е аргументирана обосновка на причините, целите и очакваните резултати от прилагането на предложените промени. Анализът на предложените промени в контекста на състоянието на публичните компании и други емитенти на българския капиталов пазар налага изводи, които противоречат и на основен принцип на правото, а именно, че обществените отношения следва да бъдат регулирани с оглед на тяхната степен на зрялост. Следва да отбележим, че цялостният ефект от предложените промени относно режима на чл. 116б от ЗППЦК, както и на търговото предлагане ще предизвика сериозни затруднения при осъществяване на дейността на публичните компании и ще демотивира нови дружества за придобиване на публичен статут. Още повече, че с предложените промени не може да бъде гарантирано доброто корпоративно управление на емитентите в страната.

С уважение,

За АИКБ

Васил Велев,

Председател на УС

За АДВИБ

Даниела Пеева,

Председател на УС

София, 13.02.2014 г.

СТАНОВИЩЕ
НА АСОЦИАЦИЯТА НА ИНДУСТРИАЛНИЯ КАПИТАЛ В БЪЛГАРИЯ И
АСОЦИАЦИЯТА НА ДИРЕКТОРИТЕ ЗА ВРЪЗКИ С ИНВЕСТИТОРИТЕ В
БЪЛГАРИЯ
ОТНОСНО ПРОЕКТА НА ЗАКОН ЗА ИЗМЕНЕНИЕ И ДОПЪЛНЕНИЕ НА ЗАКОНА
ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ НА ЦЕННИ КНИЖА

- 1. По текста на чл. 116б, ал. 4:** Липсва анализ за съответствие с правото на европейския съюз, както и конкретни мотиви и аргументирана обосновка на причините, целите и очакваните резултати от прилагането на предложените промени.

Текстът предвижда в Комисията за финансов надзор да се изпрати протокола от заседанието на управителния орган на публичното дружество, обективизиращ овластителните решения по чл.114, ал.2 и 3 от ЗППЦК.

В този протокол, който е предхождащ решението на ОСА, трябва да се отрази одобрението или неодобрението на управителния орган да извърши визираните сделки, което подлежи на контрол от страна на Комисията. Защо се предвижда такъв кратък срок за представянето на въпросния протокол пред комисията (4-дневен)? Толкова кратък срок ще затрудни работата по организирането на общото събрание. Считаме за по-правилно да се предвиди поне едноседмичен срок. Препоръчително е при едни бъдещи промени в ЗППЦК сроковете да се унифицират и групират, като за определени, сходни действия те да са еднакви.

- 2. По текстовете на чл. 116б, ал.5, ал.6 и ал.7:** Липсва анализ за съответствие с правото на европейския съюз, както и конкретни мотиви и аргументирана обосновка на причините, целите и очакваните резултати от прилагането на предложените промени.

1) Ал.5 изисква в тридневен срок от свикването на ОСА на дружество в капитала, на което има участие публичното дружество, и в дневния ред се предвижда увеличаване на капитала, управителният орган на публичното дружество да свика заседание на управителния орган, което да се проведе до три дни от свикването на заседанието. Каква е необходимостта от толкова кратки срокове при условие, че въпросът, който трябва да се разгледа и реши на това събрание, е това как да се гласува по направеното предложение за увеличаване на капитала, а поканата за ОСА се изпраща и/или публикува в ТР най-малко 30 дни преди събранието? Този тридесет дневен срок е напълно достатъчен да се вземе решение на управителния орган на публичното дружество относно предвидената точка от дневния ред. Какво ще допринесе, ако въпросното решение бъде взето в изискуемия в проекта 6-дневен срок от датата на свикването на ОСА?

2) Не е дадена легална дефиниция на „капиталово участие”, нито са предвидени каквито и да е прагове на такова участие, които да предпоставят необходимостта от въвеждането на описания в новопредложените текстове на чл. 116б, ал. 4 – 9 режим. По същество тези разпоредби представляват смесване на режима, приложим към публичните дружества (по ЗППЦК) и режима на непубличните дружества (по Търговския закон). Подобна административно наложена реформа за рестрикции в дейността на обикновени непублични, надлежно учредени и съществуващи търговски дружества няма аналог, а и КФН не посочва подобен европейски аналог в своите мотиви. Не са взети под внимание и реално съществуващите в момента дъщерни дружества, регистрирани в чужбина, както и такива, в които публичното дружество или негово дъщерно дружество имат капиталово участие, чийто правен режим се урежда от съответното законодателство в държавата по месторегистрацията на тези дъщерни дружества. По отношение на подобни регистрирани в

чужбина дъщерни дружества на публични дружества, както за български непублични дружества ЗППЦК не е и не може да бъде приложим. Това на практика представлява разширяване на приложното поле на ЗППЦК по отношение на непублични дружества и поднадзорни лица.

3) Разпоредбата на чл. 116б, ал. 6 предвижда дъщерното дружество да уведоми публичното дружество – майка, че ще участва в ОСА на дружество, в което самото то е акционер и в точка от дневния ред е предвидено увеличаване на капитала. В текста са предвидени същите срокове като по алинея 5 за провеждане и вземане на решение на заседанието.

Както за ал.5, така и за ал.6 отговор на въпроса какво да се реши на това заседание се съдържа в ал.7 на предложението в законопроекта текст, но тук се поражда въпросът какво правно действие ще има решението на управителния орган на публичното дружество (СД или УС) върху дъщерното му дружество. Органът, който взема решение как да гласува дадено юридическо лице - акционер в друго юридическо лице, е неговият управителен орган било то СД или УС, а не управителният орган на дружеството майка. Няма законова разпоредба нито в общия ТЗ, нито в ЗППЦК, където управлението по дадени въпроси да е предоставено на дружеството акционер. Акционерът е компетентен по определени въпроси, предвидени в чл.221 от ТЗ, приети и обявени по съответния ред.

Управителния орган на публичното дружество не е управителен орган на дъщерното и не може да решава (управлява) дружеството, в което има капиталово участие. Така предложената уредба поражда въпроса как следва да гласува представителят на дъщерно дружество, в чийто капитал вземат участие две публични дружества и управителните им органи са на противоположни мнения относно увеличаването на капитала на дружеството, в което е акционер тяхното дъщерно дружество?

4) С предложените нови текстове на чл. 116б, ал. 4 – 9 от ЗППЦК ще бъдат засегнати голям брой непублични дружества, и съответно техните други акционери. Практическото прилагане на разпоредбата ще доведе до нежеланието за привличане на публичните дружества като акционери в непублични компании дори с участие 1%, поради обстоятелството, че дейността на непубличната компания ще попадне в зависимост от публичния статут на този акционер.

Тази регулация ще засегне най-вече „пазара“ на новосъздаващи се дружества, които могат да са носител на нови неразработени бизнес идеи, генериращи високи резултати. Към настоящият момент е обичайна практика новосъздадени непублични компании без необходимите им парични средства за реализиране на иновативни проекти, да търсят платежоспособни дружества, като в замяна на липсващите парични средства предлагат участие в капитала на новосформираната компания до 49 %.

Не ни е известен европейски аналог на подобно разширяване обхвата на рестриктивен, императивен режим на вземане и оповестяване на определени решения от управителния орган на публичното дружество, касаещи дейност на каквото и да е дружество, в което публичното или негово дъщерно дружество имат „капиталово участие“ посредством нормативен акт. Комисията за финансов надзор не посочва европейски аналог на подобно разширяване обхвата на регулиране на непублични дружества посредством регулаторен акт в областта на публичните дружества, нито подобна разпоредба на директива или регламент на Европейския съюз.

Конкретните предложени текстове не дават яснота какъв е приложимият ред, ако в дадено непублично дружество, две или повече публични дружества, имат „капиталово участие“, чийто управителни органи приемат диаметрално противоположни решения по един и същи въпрос?

Абсолютно е игнориран института на т.нар. SPV (дружества, създадени със специална цел да бъде развит, реализиран и експлоатиран определен проект на зелено), които са наложени в съвременната практика и се предпочитат и дори изискват от финансовите институции, кредитиращи нови проекти на зелено.

Не е осмислен и изяснен въпроса за евентуалното екстериториално приложение на конкретната разпоредба на ЗППЦК – възможна и много вероятна е хипотеза на приложимост на разпоредби на ЗППЦК по отношение на търговски дружества, регистрирани извън България, за които се прилага друг ред за взимане на аналогични решения. Ето защо, извършените съгласно приложимия чужд закон сделки, дори и да са в нарушение на ЗППЦК, няма да бъдат нищожни, каквото е решението съгласно сегашната ал.10 на чл.114 от ЗППЦК.

Като цяло считаме, въпреки посочените мотиви, че новите текстове с нищо не помагат за избягване на разводняване на участието и по-добра защита на акционерите в публичното дружество. Създава се само допълнително формализиране и още едно основание за налагане на административни санкции. Липсва обосновка какво налага въвеждане на допълнително изискване в ал. 7 – да се провежда заседание и да се взема решение как да се гласува по такова предложение. Случаите в които лицето, което представлява публичното дружество би гласувало без съгласуване с управителния орган са почти изключени. Представляващият това дружество е длъжен да гласува така, че да защити интереса на своето дружество. Това допълнително формализиране с нищо не допринася за защитата на интересите на инвеститорите, а въвежда поредната административна регулация.

Създават се задължения за представляващите на дружества, които може да не са публични и съответно не са поднадзорни на КФН.

За първи път в българското законодателство виждаме проект на текст, който указва по административен ред начин на гласуване. Възможно е законодателят да предвиди отнемане право на глас на определена категория акционери в определени случаи. Но никога досега не е съществувало законово задължение някой акционер да гласува "въздържал се", както предвижда новата ал. 7, тъй като правото на глас в акционерното дружество, включително и публично, е право на управление на собственост.

3. По мотивите на законопроекта

В чл.28, ал.2 (т.т. 1, 2 и 5) от ЗНА изчерпателно е изброено какво трябва да съдържат мотивите за приемането на един нормативен акт:

По т. 1, причините, които налагат приемането на промените – в изречение първо на мотивите е посочено, че се цели избягване на **разводняването** на участието на публичното дружество в други дружества и осигуряване информираност на инвеститорите.

В изпълнение на задължението по **т. 2** от е изложено, че целта на промяната е с оглед защита на интересите на инвеститорите в ПД и в частност – в хипотезите на разводняване на инвестициите на ПД в други дружества. Целта за избягването на разводняването на инвестициите на дружеството би следвало да се постигне не с изготвянето в кратки срокове на протоколи от управителния орган, а по реда, предвиден за сделките по чл. 114, който да бъде приложен и зпри увеличаването на капитала в дъщерното на публичното дружество, а за дъщерно на дъщерното дружество да се търси друг механизъм.

По т. 5, не е посочено каква е нормативната уредба на тези обществени отношения в страните членки и правото на ЕС.

Предложение на АИКБ и АДВИБ

Считаме, че предложенията за промяна в разпоредбите на чл. 116б от ЗППЦК следва да отпаднат, поради подробно изложените по-горе съображения.

Възразяваме остро срещу въвеждането на нови бюрократични изисквания без каквато и да е обосновка.

За АИКБ

Васил Велев,

Председател на УС

За АДВИБ

Даниела Пеева,

Председател на УС