

## **Какво трябва да знаем, ако компанията ни се търгува на борсата във Варшава**

### ***Какви видове листвания са възможни съгласно полското законодателство?***

В случай че българското дружество е публично, то може да регистрира акциите си за търговия и на полския пазар - в преобладаващия брой случаи - след одобрение от КФН на проспекта за целите на двойното листване.

В случай че българското дружество не е публично, то може да потърси одобрение на проспекта си и директно от полския регулаторен орган.

С увеличение на капитала чрез издаване на права, които следва да се регистрират в Полския депозитар, за да е възможно привличането на нови инвеститори на Варшавската фондова борса още на фазата на първичното предлагане; или без увеличение на капитала – посредством регистрация на акциите за търговия на Варшавската фондова борса.

Възможности:

(i) Регулираният пазар има два сегмента - основен пазар и паралелен пазар – търговията се осъществява по един същ начин, като разликата в търговията на двата пазара обикновено не се забелязва от инвеститорите. Големите инвеститори (инвестиционни фондове, пенсионни фондове) обикновено търгуват с акции, листнати на регулирания пазар.

(ii) New connect – нерегулиран пазар, предназначен най-вече за търговия на акциите на малки и средни компании.

### ***Основни разлики между полското и българското законодателство за търгови предложения***

Търговото предложение в Полша, както и в България може или следва да бъде осъществено по повод или с цел придобиване на големи пакети от акции. Съществуват обаче и разлики в праговете, при които задължението или правото да се отпрати търгово предложение се появява:

➤ Не по-късно от 60 дни след придобиването на 10% от гласовете (а именно: от броя акции, даващи право на глас; гласове не могат да бъдат придобити по друг начин освен чрез закупуване на акции), съответно - не по-късно от 12 месеца от придобиването на 5% от гласовете от акционер, който към момента на придобиването вече притежава най-малко 33% от гласовете).

- Прехвърляне на прага от 33% от гласовете може да бъде осъществено чрез търгово предложение за придобиване на 66% от гласовете.
- Прехвърляне на прага от 66% от гласовете може да бъде осъществено чрез придобиване на 100% от гласовете.

При всяка конкретна ситуация има допълнителни изисквания (напр. прехвърляне на прага чрез специфични събития – обикновено изискващи последващо уведомление за търговото предложение или чрез продаване на акции с цел падане под изискуемия праг).

***Основни моменти, които е необходимо да бъдат договорени с банката посредник преди осъществяване на листването***

На практика има голям кръг от въпроси, които е необходимо да бъдат уточнени по време на различните етапи от предлагането. В тях се включват основните договори – договор за упълномощаване на банката, впоследствие договор за пласиране на емисията акции, възможно е също да бъде необходим и договор за стабилизация на цената на финансовите инструменти и др.

В случай че при избора на банка посредник и договарянето на условията на първоначалната документация (договор за упълномощаване на банката) предложителят не бъде представляван от опитни и запознати с местните условия експерти, възможно е подписаните документи да съдържат различни клаузи, които са нови за него и в развитие означават, че дружеството ще поеме много сериозни ангажименти, без да има гаранция за същото от страна и на посредника.

Също така необходимо е да бъде постигнато споразумение относно всички основни елементи на предлагането, в това число договаряне на първоначалната цена на ценните книжа, размера на предлагането, състав на задълженията на банка посредник, като например Lock up agreement за настоящите стратегически инвеститори (договор, осигуряващ стабилност на цената на акцията за определен период от време) и др.

От момента, в който банката поеме задължение за пласиране на емисията акции на пазара, всеки важен елемент от предлагането трябва да бъде договорен, в това число и позиционирането на компанията, нейната PR политика и др. Важно е да се знае, че интересите на банката посредник и дружеството - предложител на ценни книжа, невинаги съвпадат напълно. Банката посредник не е адвокат на дружеството.

***Каква е разликата в изискванията за разкриване на информация за дружества, листнати на основния пазар, в сравнение с онези, листнати на New Connect?***

New Connect е пазар, при който изискванията за разкриване на информация са по-малко стриктни в сравнение с изискванията при търговия на основния пазар. В Полша изискванията за разкриване на информация включват всяко събитие, което би могло да окаже съществено влияние върху цената на ценните книжа, включително редица други събития (списък на подобни събития би бил прекалено обширен).

**Какво се случва, когато има злоупотреба с разкриване на информация. Кой е органът, който би следвало да наложи санкция в случаите, когато не е разкрита съответната информация? По какъв начин останалите инвеститори реагират, когато не бъде разкрита информация за прехвърляне на праговете при придобиване на акции от даден инвеститор?**

Липсата на уведомление се наказва от полската комисия за финансов надзор с глоба. В определени случаи може да се определи като нарушение. Някои инвеститори нямат специални права, освен ако е налице неразкрита информация в проспекта или приложенията към него. Въпреки това други инвеститори, ако са претърпели щета, биха могли да предявят иск – това, което не е много вероятно, е да се възстановят всички щети.

**Ще получат ли инвеститорите изчерпателна информация ако се премине граница за търгово предложение? Там или тук пак ще го обявяват и къде да търсят инвеститорите информация?**

За търговото предложение трябва да бъдат надлежно уведомени Комисията за финансов надзор в Полша и Варшавската фондова борса предварително (14 работни дни). Комисията за финансов надзор може да изиска промени в документацията за търговото предложение и да откаже/прекрати процедурата. Съдържанието на обявлението относно търговото предложение е обширно и Комисията за финансов надзор може да го прегледа предварително.

**Ако членовете на съвета на директорите търгуват с акции на дружеството, което управляват, каква е процедурата и основанието за уведомлението за търговия на Варшавската фондова борса?**

Те трябва да разкрият информация за извършените сделки. Те не могат да търгуват в определени периоди или ако имат достъп до конфиденциална информация, която не е разпространена публично.

*Вестник „Дневник, 21.11.2010 г.*

*Тази статия е подготвена от Проф. Марек Вьежбовски – съдружник в „Професор Марек Вьежбовски и партньори“ и адв. Жулиета Мандажиева – съдружник в Адвокатско дружество „Точева и Мандажиева“*