



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 361 - ТП от 03.06.2021 г.

Със заявление, вх. № РГ-05-1419-4 от 01.03.2021 г. и допълнително постъпили документи с писмо, вх. № РГ-05-1419-4 от 22.03.2021 г., в Комисия за финансов надзор (КФН) на основание чл. 16а, ал. 2 от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ) (отм.) е постъпило предложение от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, гр. София за обратно изкупуване от акционерите на дружеството на 1 200 000 броя акции съгласно чл. 111, ал. 5 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК чрез инвестиционен посредник (ИП) „Интеркапитал Маркетс“ АД. В рамките на откритото производство за разглеждане на внесеното предложение от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване на акции, в Държавен вестник, бр. 21 от 12.03.2021 г., е обнародван Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС), който е в сила от 16.03.2021 г. и с който е отменен ЗДСИЦ. Съгласно § 5 от преходните и заключителни разпоредби (ПЗР) на ЗДСИЦДС, започнатите и недовършени до влизането в сила на ЗДСИЦДС административни и административнонаказателни производства по отменения ЗДСИЦ се довършват по досегашния ред, предвид което образуваното по заявление от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, вх. № РГ-05-1419-4 от 01.03.2021 г., производство се довършва по реда, предвиден в ЗДСИЦ (отм.).

Предложението за обратно изкупуване на акции под формата на търгово предложение по чл. 149б от ЗППЦК е отправено от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ (търгов предложител). Особеност в настоящото производство е обстоятелството, че дружеството - обект на предложението „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ и предложителят са едно и също лице. Съгласно данните в предложението за обратно изкупуване на акции, „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ не притежава собствени акции. Обект на предложението за обратно изкупуване на акции под формата на търгово предложение са всички акции от капитала на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ. Капиталът на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ е в размер на 1 200 000 (един милион и двеста хиляди) лева, разпределени в 1 200 000 (един милион и двеста хиляди) броя обикновени, поименни, безналични, свободнопрехвърляеми акции с право на глас и с номинална стойност 1 лев всяка.

На свое заседание, проведено на 15.04.2021 г., КФН след като разгледа и обсъди съдържанието на първоначално внесеното предложение от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване от акционерите на дружеството на 1 200 000 броя акции съгласно чл. 111, ал. 5 от ЗППЦК при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК и приложените към него документи установи, че предложението за обратно изкупуване на акции не предоставя достатъчна информация на акционерите в „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за точна оценка на предложението и вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК. Поради това на основание чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК, КФН с Решение № 214 - ТП от 15.04.2021 г., наложи временна забрана за публикуване на предложението за обратно изкупуване на акции и изиска да се представи допълнителна информация относно включените в него данни и отстраняване на констатираните несъответствия.

Със заявление, вх. № РГ-05-1419-4 от 20.05.2021 г., в КФН е внесено коригирано предложение на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване на акции съгласно чл. 111, ал. 5 от ЗППЦК при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК чрез ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД на 1 200 000 броя акции от капитала на

„Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, гр. София от акционерите на дружеството и приложени документи.

При извършената проверка по спазване изискванията на ЗППЦК, Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) и Наредба № 41 от 11.06.2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) е установено следното:

I. По съдържанието на предложението:

1. По отношение на информацията относно условията на финансиране на придобиването на акциите, включително дали предложителят ще ползва собствени или заемни средства – чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 8 от ЗППЦК:

Видно от съдържанието на внесеното в КФН коригирано предложение за обратно изкупуване на акции на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, във втори абзац на стр. 21 от Част I на коригираното предложение е посочено, че: „*съгласно одитирания отчет на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, към 31.12.2020 г. дружеството има неразпределена печалба (включително текущата печалба/загуба) в размер на 2 795 000 лева, която печалба е формирана от преоценки на недвижимите имоти на дружеството*“.

В резултат на извършена служебна проверка на наличната в КФН информация към датата на произнасяне по настоящото производство, е установено, че „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ няма представен в КФН одитиран годишен финансов отчет за 2020 г. и одиторски доклад. След направена справка по партидата на дружеството на интернет страницата на „Българска фондова борса“ АД, се установи, че дружеството със специална инвестиционна цел (ДСИЦ) има обявен само неодитиран годишен финансов отчет за 2020 г., но не и одитиран такъв. Обстоятелството, че дружеството няма изготвен одитиран годишен финансов отчет за 2020 г. се потвърждава и от направена справка по партидата на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ в търговския регистър (ТР), от която се установява, че с вписване № 20210521093705 е обявена покана за свикване на редовно общо събрание на акционерите (ОСА) на дружеството, насрочено за 24.06.2021 г. По т. 2 от дневния ред на предстоящото редовно ОСА на дружеството е предвидено приемане на неодитирания годишен финансов отчет на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за 2020 г. Към заявление Г1 с № 20210517101630 за обявяване на цитираната покана са достъпни протокол от заседание на съвета на директорите (СД) на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, проведено на 14.05.2021 г., на което е взето решение за свикване на посоченото редовно ОСА на дружеството, включително е приет дневният му ред, в който по т. 2 е предвидено приемане от ОСА на неодитирания годишен финансов отчет на дружеството за 2020 г., както е посочено по-горе. Към заявление Г1 с № 20210517101630 е достъпен и неодитиран годишен финансов отчет на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за 2020 г.

От изложеното е видно, че дружеството няма изготвен одитиран годишен финансов отчет за 2020 г. и следователно изявлението във втори абзац на стр. 21 от Част I на коригираното предложение, че информацията за неразпределената печалба към 31.12.2020 г. е определена съгласно одитирания отчет на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, не отговаря на обективната истина и е подвеждащо.

„Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, в качеството си на дружество със специална инвестиционна цел, следва да спазва както всички изисквания на специалния закон (ЗДСИЦ, съответно ЗДСИЦДС), така и разпоредбите на ЗППЦК, тъй като същото има и статут на публично дружество по смисъла на чл. 110 от ЗППЦК. Предвид разпоредбата на чл. 100н, ал. 4, т. 1 от ЗППЦК, годишният финансов отчет за дейността на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ трябва да съдържа и заверен от регистриран одитор годишен финансов отчет, както и одиторски доклад. Публичните дружества изпълняват задълженията си за представяне на

годишен финансов отчет за дейността, в срок от 90 дни от завършването на финансовата година, съответно в срок от 120 дни – в случай, че дружеството изготвя консолидирани отчети.

В настоящия случай „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ не само не е изпълнило задължението си за оповестяване на годишен финансов отчет за дейността, съдържащ и заверен от регистриран одитор годишен финансов отчет и одиторски доклад, но и представя неверни данни във внесеното от него предложение за обратно изкупуване на акции, че стойностите на неразпределената печалба (включително текущата печалба/загуба) са извлечени от одитиран финансов отчет за 2020 г., с какъвто дружеството очевидно не разполага. Предвид липсата на одиторска заверка на посочените във финансовия отчет на дружеството стойности, не може да бъде прието, че същите отразяват пълно и вярно финансовото състояние на дружеството.

Във връзка с представянето на неверни данни в предложението за обратно изкупуване на акции следва да се има предвид, че съгласно изискванията на чл. 150, ал. 4 и ал. 5 от ЗППЦК предложението се подписва от предложителя и от инвестиционния посредник, които декларират, че то съответства на изискванията на закона, като предложителят и подписалият предложението инвестиционен посредник отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението. В настоящия случай, независимо от съдържащите се в него неверни данни, предложението е подписано от представляващите предложителя „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ и инвестиционен посредник „Интеркапитал Маркетс“ АД, които са декларирали, че същото съответства на изискванията на закона.

2. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК – Обосновка на предлаганата цена:

2.1. По отношение на прилагането на метода „Дисконтирани нетни парични потоци“ с издадената временна забрана на дружеството е указано, че на база заложените стойности на прогнозните приходи и разходи в таблици № 9 и № 10 (стр. 19-20) от Част II на първоначалното предложение не могат да бъдат получени стойностите в статия „Нетна печалба“ на таблица № 13 (стр. 27) от Част II на първоначалното предложение и предвид установеното са изискани корекции. Независимо от дадените указания, отново, както и в първоначално представеното предложение, неправилно е определена стойността на нетната печалба за прогнозния период, която е посочена в таблица № 11 (стр. 22) и таблица № 15 (стр. 29) от Част II на коригираното предложение, а именно в прогнозната нетна печалба не участват прогнозните разходи за амортизация. В коригираната обосновка на цената по метода липсват аргументи за неучастието на разходите за амортизации при определянето на прогнозната нетна печалба, съобразно изискванията на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41, съгласно които заявителят трябва да обоснове всяко допускане, твърдение или прогнози, направени при определяне на стойността на акциите на дружеството по оценъчните методи. Предвид посоченото необосновано от предложителя е прието разходите за амортизации да не участват при прилагането на метода на дисконтираните парични потоци, което води до методологически неправилно прилагане на метода.

2.2. Видно от информацията в първоначално представеното предложение за прогнозния период не са предвидени приходи от продажба на инвестиционни имоти, предвид което с издадената временна забрана по отношение метода „Дисконтирани парични потоци“ на заявителя са дадени изрични указания данните в реда с годишното изменение на приходите от продажби на инвестиционни имоти за прогнозния период, съдържащи се в таблица 9 от предложението, да бъдат коригирани. Заявителят не се е съобразил с даденото от КФН указание по отношение на прилагането на метода „Дисконтирани нетни парични потоци“ и отново в таблица № 9 (стр. 19) от Част II на коригираното предложение неправилно и несъответстващо на приетите допускания по отношение на прогнозните приходи са посочени стойности в реда с годишното изменение на приходите от продажби на инвестиционни имоти за прогнозния период, независимо че съгласно изрично заявеното

намерение, посочено на стр. 20 от Част II на коригираното предложение, в прогнозния период няма заложен приходи от продажба на инвестиционни имоти.

2.3. При прегледа на съдържанието на първоначално представеното предложение за обратно изкупуване, както и от финансовия отчет за 2020 г. на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ е видно, че дружеството има значителни текущи задължения към свързани предприятия (869 хил. лв.) и текущи други задължения (812 хил. лв.). В стратегическия план, включен в Част I на предложението, е оповестено, че дружеството финансира и ще продължи да финансира дейността си със собствени средства и от мажоритарния акционер. Предвид посоченото от предложителя е изискано да се представи подробна информация за посочените текущи задължения, включително да се оповести дали същите са лихвени.

В т. 4.1.5 от Част II на коригираното предложение е посочено, че „...Доколкото през значителен период от време Дружеството не е реализирало достатъчни приходи за да успява да покрива всички свои задължения към доставчици, служители, за местни данъци и такси, свързани с имотите и други подобни. За да може тези задължения да се плащат в разумни срокове и да не се стигне до възможността за „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ да бъде поискана несъстоятелност заради невъзможност да ги обслужва, в различните години тези задължения са били плащани от дружества, свързани с мажоритарния собственик и/или трети лица, имащи финансови отношения с мажоритарния собственик и биват префактурирани като задължения към свързани лица или други задължения. Към 31.12.2020. стойността на задълженията към свързани лица е 869 хил. лв., а на другите задължения – 812 хил. лв.“.

Цитираният механизъм за финансиране на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ е в противоречие с чл. 26, ал. 1 от ЗДСИЦДС, съгласно който дружеството със специална инвестиционна цел не може да получава заеми от лица, различни от банки. Посочената забрана е свързана с изключителния предмет на дейност на дружеството със специална инвестиционна цел, обуславящ и ограниченията относно начините на финансиране на дейността на тези дружества. Същата забрана е била налице и съгласно чл. 4, ал. 1, т. 1 и чл. 21, ал. 2 от ЗДСИЦ (отм.), според които дружеството със специална инвестиционна цел може да се финансира само чрез набиране на средства чрез издаване на ценни книжа, емитиране на дългови ценни книжа, регистрирани за търговия на регулиран пазар и чрез целеви банкови кредити. Предвид описаното от дружеството финансиране на дейността му в нарушение на изричната забрана на чл. 26, ал. 1 от ЗДСИЦДС и на изискванията на ЗДСИЦ (отм.) не може да бъде прието за вярно декларираното от предложителя, че отправеното от него предложение за обратно изкупуване съответства на изискванията на закона.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК – данни относно намеренията на предложителя за бъдещата дейност на дружеството - обект на предложението:

Съгласно изискванията чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК в предложението следва да се съдържа информация за намеренията на предложителя относно бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение. Аналогично изискване е предвидено и в чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13.

Във връзка с изискването за предоставяне на информация относно намеренията на предложителя в т. 12 и т. 20 от Част I на коригираното предложение са налице изявления, че след доброволното отнемане на лиценза на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ от КФН, дружеството ще продължи да извършва дейност като публично дружество.

В съдържанието на Част I на коригираното предложение са налице изявления, че:

„„ЕМИРЕЙТС ПРОПЪРТИС“ АДСИЦ възнамерява да се откаже от лиценза на Дружеството за набиране на средства чрез издаване на ценни книжа и инвестиране на набраните средства във недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти), издаден с Решение № 83-ДСИЦ от 16.01.2008 г. на КФН, като продължи да извършва дейност като публично дружество в сферата на недвижимите имоти“;

„Дружеството ще продължи да извършва дейност като публично дружество, като ще извършва дейност по покупка на недвижими имоти и ограничени вещни права върху недвижими имоти“;

„В случай, че лицензът на Дружеството като АДСИЦ бъде отнет, то ще продължи дейността си като обикновено публично акционерно дружество“.

Същевременно, в т. 4.1.3, т. 4.1.5. и т. 4.1.7 от Част II на коригираното предложение се съдържат коренно противоположни изявления относно намеренията на предложителя за статута на дружеството след отнемане на лиценза, като е посочено, че:

„Въпреки че в момента на основание чл. 175 от ЗКПО, Дружеството е освободено от „данък печалба“ в качеството му на акционерно дружество със специална инвестиционна цел, в прогнозния период е заложен разход за данък печалба, като е направено допускането, че в изпълнението на решението на ОСА, то ще се откаже от лиценза си като АДСИЦ и ще продължи дейността си като обикновено акционерно дружество“;

„Възможно е в дългосрочен период, след като „Емирейтс Пропъртис“ престане да бъде АДСИЦ и бъде отписан като публично дружество от регистъра по чл.30, ал. 3, т. 1 от Закона за КФН, част или всички тези задължения да бъдат трансформирани в капитал“;

„Въпреки че в момента на основание чл. 175 от ЗКПО, Дружеството е освободено от „данък печалба“ в качеството му на акционерно дружество със специална инвестиционна цел (съответно данъчната му ставка е 0%), за целите на изчисленията е заложена данъчна ставка от 10%, като е направено допускането, че в изпълнението на решението на ОСА, то ще се откаже от лиценза си като АДСИЦ и ще продължи дейността си като обикновено акционерно дружество“.

От изложеното е видно, че е налице противоречива информация в двете части на предложението относно обстоятелството дали „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ след отнемане на лиценза му, ще продължи да осъществява дейността си като публично дружество или ще продължи дейността си като обикновено акционерно дружество. Представена по този начин информацията е подвеждаща, доколкото в предложението за обратно изкупуване липсва яснота за намеренията на настоящото ръководство на дружеството относно статута на „Емирейтс Пропъртис“ АД след отказа от лиценз за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел. Обстоятелството дали дружеството ще запази публичния си статут е съществено, тъй като публичните дружества осъществяват дейността си при спазване на специалните изисквания на ЗППЦК по отношение на оповестяване на финансово-отчетна информация, провеждане на общи събрания, права на миноритарните акционери, задължения за отправяне на търгово предлагане при наличие на съответни предпоставки и т.н. Предвид посоченото, намеренията на настоящото ръководство на дружеството относно статута на „Емирейтс Пропъртис“ АД следва да са ясни и недвусмислени, за да може миноритарните акционери да вземат обосновано решение дали да приемат предложението за обратно изкупуване или не, тъй като загуба на публичния статут на дружеството означава и загуба на специалната закрила на правата на миноритарните акционери, която предоставя ЗППЦК. Представянето от предложителя на информация чрез взаимно изключващи се твърдения относно неговите намерения за публичния статут на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ има като краен резултат липса на яснота за намеренията му, с което е нарушено изискването на чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК в предложението да се съдържа информация за намеренията на предложителя относно бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение.

II. Предвид гореизложеното КФН намира за установено следното:

Съгласно чл. 150, ал. 1 от ЗППЦК търговото предлагане се осъществява в съответствие със законоустановени принципи, сред които е принципът на акционерите в публичното дружество, към които е отправено търговото предложение, да бъде

предоставено достатъчно време и информация за точна оценка на предложението за вземане на обосновано решение относно приемането му.

В чл. 150, ал. 2 от ЗППЦК, както и в чл. 24 от Наредба № 13 са установени изискванията към съдържанието на търговото предложение, относими и към разглежданото предложение на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване на акциите на дружеството, като задължително условие е в предложението да се съдържа подробна и вярна информация относно предложената от търговия предложител цена и начина на формирането ѝ, както и относно намеренията на предложителя относно бъдещата дейност на дружеството-обект на предложението. Конкретните изисквания, които трябва да бъдат спазени от търговия предложител при изчисляване на предложената цена, са посочени в Наредба № 41, сред които са изискването търговият предложител да обоснове използването на всеки оценъчен метод, както и всяко допускане, твърдение или прогнози, направени при определяне на стойността на акциите на дружеството по оценъчните методи. С цел гарантиране на пълнотата и верността на изложената в предложението информация са предвидени изискванията на чл. 150, ал. 4 и ал. 5 от ЗППЦК, съгласно които предложението се подписва от предложителя и от инвестиционния посредник, които декларират, че то съответства на изискванията на закона, като предложителят и подписалият предложението инвестиционен посредник отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението.

След преглед и анализ на съдържанието на представеното коригирано предложение за обратно изкупуване на акции е установено, че същото не отговаря на изискванията на ЗППЦК и на актовете по прилагането му по отношение на неговата пълнота, яснота, разбираемост и обоснованост. В предложението се съдържа подвеждаща, противоречива и несъобразена с обективната истина информация, което би възпрепятствало акционерите в „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ по отношение на точната оценка на предложението и вземането на обосновано решение относно приемането му. За да бъде гарантирана информираността на акционерите за точна преценка на предложението за обратно изкупуване на акции, последното следва да съдържа обоснована, пълна, последователна и вярна информация, която е необходима за правилно анализиране на данните в коригираното предложение на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване на акции на дружеството от акционерите му. Предвид посоченото, констатираните в съдържанието на коригираното предложение за обратно изкупуване на акции непълноти и некоректно представената информация по чл. 150, ал. 2, т. 8 и т. 9 от ЗППЦК, съответно чл. 24, ал. 1, т. 8 и т. 9 от Наредба № 13, водят до невъзможност за ясна и точна оценка на коригираното предложение за обратно изкупуване на акции и съответно до невъзможност за вземане на информирано решение относно негово приемане от акционерите на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, към които е адресирано предложението. В резултат на посоченото обосновано може да се допусне, че в настоящия случай е нарушен заложеният в чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК принцип на търговото предлагане – предоставяне на достатъчно информация на акционерите на публичното дружество, за точна оценка на предложението и вземане на обосновано решение относно приемането му.

Предвид направените по-горе констатации относно съдържанието на коригираното предложение за обратно изкупуване на акции от капитала на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, може да се направи обоснован извод че същото не отговаря на изискванията на ЗППЦК и на актовете по прилагането му, с оглед на което е налице предвиденото в чл. 153, ал. 3 от ЗППЦК основание КФН да издаде окончателна забрана за публикуване на предложението на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване на акции съгласно чл. 111, ал. 5 от ЗППЦК при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК на 1 200 000 броя акции от капитала на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ от акционерите на дружеството.

Предвид гореизложеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 10, предложение второ във връзка с чл. 15, ал. 1, т. 1 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН), във връзка с чл. 153, ал. 3 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Издава окончателна забрана за публикуване на внесеното в КФН със заявление, вх. № РГ-05-1419-4 от 20.05.2021 г., на основание чл. 16а, ал. 2 от ЗДСИЦ (отм.) коригирано предложение на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, гр. София за обратно изкупуване на акции съгласно чл. 111, ал. 5 от ЗППЦК при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК чрез ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД на 1 200 000 броя акции от капитала на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ от акционерите на дружеството.

На основание чл. 13, ал. 3 от ЗКФН, решението подлежи на обжалване пред Административен съд - София област в 14-дневен срок от съобщаването му. Обжалването не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

БОЙКО АТАНАСОВ