

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

**РЕШЕНИЕ № 1199 – ТП**

**от 05 септември 2017 г.**

Със заявление, вх. 15-00-14 от 10.08.2017 г., на основание чл. 149, ал. 1 и ал. 6 във връзка с ал. 7 и чл. 149а, ал. 1 и ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „ТК - Холд“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Капман“ АД на акции на „Рилски лен“ АД, гр. Самоков от останалите акционери на дружеството.

След като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи КФН установи, че са налице следните непълноти и несъответствия, които е необходимо да се отстранят:

Общи бележки:

1. Необходимо е страниците на търговото предложение да бъдат номерирани.
2. Използваният неколкократно в търговото предложение термин *„термална стойност“* следва да бъде заменен с коректния термин *„терминална стойност“*.

**1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“ от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване замяна на акции (Наредба № 13) - Данни за предложителя:**

1.1. Информацията по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“ от Наредба № 13, съдържаща данни относно предложителя, следва да бъде допълнена, като се изпише пълното наименование на посочената в търговото предложение абревиатура МРПФ „Труд и капитал“ АД.

1.2. Необходимо е да бъде прецизирана информацията относно участието чрез свързани лица в капитала на търговия предложител, като в таблица номер 1 коректно се посочи, че лицето, притежаващо непряко участие в капитала на търговия предложител е Ангел Павлов, чрез притежаваното от него участие в преките акционери „Център строй“ ЕООД и „Пи Ей Ви“ ООД.

**2. По чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „а“ от Наредба № 13, съответно - по чл. 150, ал. 2, т. 2, 3 6 от ЗППЦК - Данни за притежаваните от предложителя акции с право на глас в дружеството - обект на търгово предложение:**

Необходимо е да бъде прецизирана информацията относно притежаваните от членовете на управителния орган на търговия предложител акции от капитала на „Рилски лен“ АД, доколкото противоречиво е посочено, че членовете на съвета на директорите на „ТК-Холд“ АД не притежават пряко, като свързани лица по смисъла на чл. 148з, изречение първо и непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК акции от капитала на „Рилски лен“ АД, а същевременно е посочено, че членът на съвета на директорите – Иван Ревалски притежава чрез свързаните с него лица по смисъла на чл. 148з, изречение второ на ЗППЦК – „Приви“ АД, „Ливест“ АД, „Бонора“ АД, „Боди Сенс“ ЕООД и „Випом Инвест“ АД (акционери на „ТК-Холд“ АД) – 22,90 % от акциите от капитала на „Рилски лен“ АД.

**3. По чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13, съответно - чл. 150, ал. 2, т. 10 от ЗППЦК - ред за приемане на предложението и начин за плащане на цената:**

С цел пълнота на информацията е необходимо да бъде посочено работното време на офисите на ИП „Капман” АД.

**4. По чл. 154, ал. 1 от ЗППЦК - посочване на информационна медия, в която търговият предложител ще публикува съобщение за търговото предложение, становището на управителния орган на „Рилски лен” АД относно придобиването резултата от търговото предложение:**

Необходимо е по т. XV от търговото предложение изрично да бъде посочено къде ще бъдат публикувани съобщението относно търговото предложение, самото търгово предложение, становището на съвета на директорите на „Рилски лен” АД относно придобиването, както и резултата от търговото предложение, тъй като изявлението не е довършено.

**5. Обосновка на предлаганата цена - по чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК:**

5.1. Обосновката на предлаганата цена е необходимо да бъде структурирана съобразно изискванията на чл. 20, ал. 1 от 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). В търговото предложение е необходимо да бъде представена систематизирана финансова информация, оформена съгласно изискванията на чл. 23 от Наредба № 41.

5.2. Определената цена за акция от 7,15 лв. по двата приложени оценъчни метода („Нетна балансова стойност на активите“ и „Дисконтирани парични потоци“) е формирана, като методът „Нетна балансова стойност на активите“ участва с тегло от 60%, а на метода „Дисконтирани парични потоци“ е дадено тегло от 40%. В края на т. 5.3.2. от търговото предложение, в частта „Обосновка на теглата на оценъчните методи при „Рилски лен“ АД“, е представена обосновка, съгласно която на метода „Нетна балансова стойност на активите“ съответства тегло от 40%, вместо действително използваното в търговото предложение тегло от 60%, а на метода „Дисконтирани парични потоци“ е посочено, че съответства тегло 60%, вместо използваното тегло от 40%. Посоченото противоречие следва да се отстрани.

5.3. Необходимо е да бъде представена обосновка на определеното тегло от 50% на цената на затваряне от 04.08.2017 г. на „Рилски лен“ АД, съобразно изискванията на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41.

5.4. Доколкото кредитният рейтинг на България е Ваа2 (съгласно Moody`s), доходността на дългосрочните български ДЦК не може да бъде приета за безрискова норма на възвращаемост. В тази връзка, с цел последователно прилагане на метода „Дисконтирани парични потоци“ и избягване отчитането на страновия риск на две места (в  $R_f$  и  $R_m$ ), е необходимо от доходността на българските облигации (послужила за определяне на  $R_f$ ) да се извади надбавката за неплатежоспособност за страни с кредитен рейтинг на нивото на българския. Следва да се има предвид, че такава методология е разгледана в научните разработки на световно известни финансови специалисти, включително проф. А. Дамодаран.

5.5. Посочената стойност от 5,69% на „Премията за риск на акция на развит пазар“ не е актуална, предвид което трябва да се актуализира. Също така е необходимо да се добави пояснение за разликата между „Прогнозна пазарна възвращаемост“ и „Прогнозна пазарна премия“, които участват в изчисляването на цената на финансиране със собствен капитал ( $r$ ).

5.6. По отношение на посочените в търговото предложение статистически данни/показатели следва да се посочат конкретните връзки (линкове) към ползваните източници на информация съгласно изискването на чл. 20, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41.

5.7. В анетката на таблици №№ 33-35 е посочен некоректен прогнозен период (31.12.2012 г. – 31.12.2017 г.), вместо 2017 г. – 2022 г.

**Въз основа на установеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 9 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН) във връзка с чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК**

## **КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

### **РЕШИ:**

**Издава временна забрана за публикуване на внесеното с писмо, вх. № 15-00-14 от 10.08.2017 г., търгово предложение от „ТК - Холд” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Капман” АД на акции на „Рилски лен” АД от останалите акционери на дружеството.**

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

**ПРЕДСЕДАТЕЛ:**

**КАРИНА КАРАИВАНОВА**