

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 165 – ТП

от 25 февруари 2020 г.

С писмо, вх. № 15-00-3 от 29.01.2020 г., на основание чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) е регистрирано търгово предложение от „Нео Лондон Капитал“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Де Ново“ ЕАД, гр. София на 650 000 бр. акции (36,11%) от капитала на „Премиер Фонд“ АД СИЦ, гр. Варна от останалите акционери на дружеството.

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

1. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б” от Наредба № 13 - Данни за предложителя:

1.1. Следва да се представи информация за трите имена и бизнес адреса на всички членове на съвета на директорите (СД) на „Нео Лондон Капитал“ АД, съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „бб“ от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13), в т. 1.1 от търговото предложение („Данни за управителния и контролен орган на предложителя“).

1.2. Съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „вв“ от Наредба № 13, в т. 1.2 от търговото предложение, следва да се представи информация за седалище и адрес на управление на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД като лице, притежаващо над 5% от гласовете в общото събрание на предложителя, включително да се посочи и коректният ЕИК на дружеството.

1.3. Съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „вв“ от Наредба № 13, в т. 1.2 от търгово предложение следва да се представи информация за броя на притежаваните от „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД и ДФ „С-МИКС“ гласове в общото събрание на „Нео Лондон Капитал“ АД.

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

2.1. Предвид направената бележка по т. 1.1. по-горе за посочване на всички членове на СД на „Нео Лондон Капитал“ АД, в т. 4.1 от търговото предложение следва да се посочат обстоятелствата по чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б“ от Наредба № 13 относно всички членове на СД на предложителя.

2.2. Необходимо е да се коригира препратката към т. 1.2. от предложението, доколкото информацията за членовете на СД на предложителя е изложена в т. 1.1. от търговото предложение.

3. По чл. 24, ал. 1 т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 от ЗППЦК - Информация за предлаганата цена за акция:

Изявленията на стр. 7, стр. 18 и стр. 20 от търговото предложение следва да се коригират, тъй като Комисията за финансов надзор потвърждава проспекта на „Премиер

Фонд“ АДСИЦ за първично публично предлагане на емисия в размер на 1 150 000 бр. обикновени, поименни, безналични, свободнопрехвърляеми акции с право на глас, с номинална стойност от 1 лев и емисионна стойност от 10,50 лв. всяка с Решение № 1019 – Е от 12.09.2019 г.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 7 от Наредба № 13, съответно - по чл. 150, ал. 2, т. 7 от ЗППЦК - срок за приемане на предложението:

Следва изрично да се посочи, че промени в търговото предложение не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемането му, предвид разпоредбата на чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13.

5. 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 търгово предложение и на предложителя – юридическо лице, доколкото е засегнат от търговото предложение:

5.1. Изявлението в т. 14.1. следва да се допълни с информация по отношение възможността за прехвърляне на упражнявания върху търговия предложител контрол на трети лица, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „а“ от Наредба № 13.

5.2. Направеното изявление, касаещо бъдещо увеличение на капитала на „Премиер Фонд“ АДСИЦ в т. 14.2. на стр. 49 от търговото предложение следва да прецизира, като се отнася за период от три години след сключването на сделката по придобиването на акциите на миноритарните акционери. Аналогична корекция е необходимо да бъде извършена в т. 14.6. от търговото предложение.

5.3. Следва да се уточни дали търговият предложител предвижда промяна във финансовата стратегия на „Премиер фонд“ АДСИЦ за период от три години след сключване на сделката по придобиване на акциите от останалите акционери на дружеството - обект на търговото предложение.

5.4. Информацията в т. 14.5. от търговото предложение следва да се допълни с уточнението, че касае намеренията на предложителя относно политиката за разпределяне на дивиденди на „Премиер фонд“ АДСИЦ за период от три години след сключването на сделката, както и да се допълни с информация за политиката при разпределяне на дивиденди на самия търгов предложител, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „д“ от Наредба № 13.

5.5. Съгласно изискването на чл. 24, ал. 2, т. 10 на Наредба № 13 стратегическият план на предложителя за двете дружества следва да съдържа резюме, информация за времевия график – фази на осъществяване на стратегията, както и очаквани резултати. Информацията по отношение на необходимите ресурси за реализация на стратегическите планове на предложителя относно дейността на „Премиер Фонд“ АДСИЦ следва да се допълни с информация за нови технологии, както и информация за активите на дружеството – парични, финансови и др. и за тяхното осигуряване с цел осъществяване на целите, заложен в представения стратегически план.

5.6. В информацията по отношение на инвестициите (стр. 52) е посочено, че през последните 3 години търговият предложител, както и „Премиер Фонд“ АДСИЦ, не са извършвали значими инвестиции. Предвид обстоятелството, че „Премиер Фонд“ АДСИЦ придобива имоти през 2017 г. и 2018 г., както е посочено на стр. 15 от търговото предложение, е необходимо представената информация на стр. 52 да се коригира и съобрази с горепосоченото. Аналогично следва да бъде представена информация за инвестициите и по отношение на търговия предложител.

5.7. На стр. 50 в информацията за стратегическите планове на предложителя е посочено, че ключов елемент от стратегическия план е утвърждаването на „Премиер Фонд“ АДСИЦ като холдингова структура с инвестиции в множество отрасли. С оглед на предвидените в Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ)

ограничения към дейността на дружествата със специална инвестиционна цел, следва направеното изявление да се прецизира, както и да бъде представена съотносима информация за ключовите моменти в стратегическия план по отношение на „Премиер Фонд“ АДСИЦ.

6. По чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13 – интернет страница, на която предложителят ще публикува търговото предложение, становището на управителния орган на публичното дружество – обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение:

Предвид изменението на чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13, който въвежда изискване за публикуване на съобщение за търговото предложение и съществените му условия по чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК, ако търговият предложител възнамерява да се ползва от облекчения ред на посочената разпоредба, е необходимо да бъде извършена съответна корекция в информацията по т. 20 от съдържанието на предложението.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 - други обстоятелства или документи, които по преценка на предложителя имат съществено значение за осъществяването търгово предложение във връзка с чл. 25 от Наредба 13:

Необходимо е направеното изявление в т. 22 от търговото предложение, че търговият предложител счита, че не съществуват други данни или документи, които имат съществено значение за осъществяване на търговото предлагане, да се коригира, доколкото чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 не въвежда изискване за същественост.

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

8.1. По отношение на обосновката на предлаганата цена следва да се отстранят единствено конкретно посочените по-долу несъответствия.

8.2. Цената, предложена от търговия предложител, следва да бъде представена на всички относими места в търговото предложение със закръгление до втория знак след десетичната запетая. В случай че цената бъде представена с три знака след десетичната запетая, следва в търговото предложение да бъде представена информация за начина на закръгляване на сумата, дължима на акционерите, приели търговото предложение.

8.3. На стр. 13 от търговото предложение неправилно е посочено, че капиталът на „Премиер Фонд“ АДСИЦ е в размер на 1 149 999 лв. Следва изявлението да се прецизира, предвид обстоятелството, че основният капитал на дружеството след увеличението е в размер на 1 799 999 лв., разпределени в 1 799 999 бр. безналични, поименни акции с номинал 1.00 лв. всяка.

9. По представените оценъчни модели:

А. По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци”

1. Доколкото при прилагането на метода на дисконтираните парични потоци в настоящото търгово предложение 2018 г. и 2019 г. не се явяват прогнозни години, следва да се редактират означенията във формулата на стр. 24 от търговото предложение.

2. Предвид обстоятелството, че в настоящото търгово предложение не се прилага моделът на дисконтираните дивиденди (DDM), следва да се редактира посоченото на стр. 24 по отношение на дългосрочния темп на растеж „g“.

3. Следва да се представи информация относно стойността на коефициента на волатилност на пазара на акции, както и източникът на използването му.

4. При изчисляването на коефициента „бета с дълг“ на стр. 26 в табличен вид е представена информация, че собственият капитал на дружеството е в размер на 18 989 хил. лв. Съгласно междинния финансов отчет на дружеството към 30.09.2019 г. собственият капитал е в размер на 6 929 хил. лв. като е видно, че на стр. 26 от търговото предложение същият е коригиран с размера на новоemitирания капитал (на стойност 12 075 хил. лв.).

Доколкото след корекцията стойността на собствения капитал следва да бъде около 19 004 хил. лв., е необходимо данните в таблицата да се прецизират, както и да бъде отбелязано, че табличните данни са съобразени с увеличението на капитала на дружеството.

5. Облигационната емисия на „Премиер Фонд“ АДСИЦ е с дата на емитиране 15.12.2017 г., както е посочено и на стр. 19 от търговото предложение, предвид което е необходимо направеното изявление на стр. 28 от търговото предложение да се коригира.

6. Предвид обстоятелството, че по отношение на ДСИЦ се прилагат регулации, които имат за цел да минимизират редица рискови фактори при тези дружества, не е допустимо към премията на страната да бъде добавен и индивидуален коефициент, отразяващ риска от спецификата на самото дружество (обстоятелство посочено на стр. 27 от предложението). С оглед на това, следва индивидуалният коефициент по отношение на „Премиер фонд“ АДСИЦ да не участва в определянето на цената на финансиране със собствен капитал.

7. Разходите за лихви по облигационния заем на „Премиер Фонд“ АДСИЦ по същество не представляват оперативни, а финансови разходи, предвид което същите не следва да бъдат вземани предвид при изчисляване на прогнозните разходи за основна дейност на дружеството. Съгласно параграф 1, т. 7 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 от 11.06.2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчните методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) при прилагането на метода на дисконтираните парични потоци, в прогнозните парични потоци не следва да участват финансови разходи, които са свързани със заеми и лихви по тях.

8. По отношение на табличното представяне на приходите и разходите от оперативна дейност за периода 2015 г. – 2019 г., е необходимо прогнозните финансови данни за 2019 г. на годишна база да се актуализират съгласно изготвения и публикуван годишен (предварителен) финансов отчет на дружеството за 2019 г.

9. Във връзка с посочените нулеви стойности на нетния оборотен капитал на оценяваното дружество за прогнозния период в трите сценария на използвания метод, следва да се направят подробни разчети за прогнозни стойности на нетния оборотен капитал и неговото изменение, предвид така заложените бъдещи намерения за развитие на „Премиер Фонд“ АДСИЦ и същите да бъдат използвани при определянето на цената за акция по всеки от трите варианта на прогноза.

10. По отношение на табличното представяне на текущите активи, текущите пасиви и нетния оборотен капитал за периода 2015 г. – 2019 г., е необходимо да бъдат добавени прогнозни финансови данни за 2019 г. на годишна база съгласно изготвения и публикуван годишен (предварителен) финансов отчет на дружеството за 2019 г.

11. Доколкото в представения стратегически план е предвидено развитие на дейността по секюритизация на недвижими имоти при увеличаване на размера на портфейла на дружеството със специална инвестиционна цел като са предвидени инвестиции в имоти в гр. Русе, гр. София, по Черноморието и в останалата част на страната, е необходимо да се представи подробна обосновка за липсата на предвидени инвестиции в прогнозния период или да се предвидят и обосноват инвестиции за всеки един от сценариите на прогноза и същите да бъдат отразени при прилагането на метода.

12. Необходимо е да бъдат представени данни за прогнозните амортизации, надлежно обосновани на база историческите данни, амортизационния план на дружеството, както и бъдещите инвестиции на ДСИЦ. Прогнозните амортизационни разходи следва да бъдат добавени при определяне на стойността на нетните парични потоци по всеки от вариантите на прогноза.

13. Доколкото дружествата със специална инвестиционна цел са освободени от корпоративен данък (чл. 175 от Закона за корпоративно подоходно облагане), неправилно

в таблиците на стр. 33-35, прогнозните парични потоци са намалени с „Данъци върху печалбата“.

14. За целите на правилното прилагане на метода е необходимо стойността на нетния дълг (включващ всички лихвоносни задължения на дружеството и паричните средства към 30.09.2019 г.) да бъде отразена при определянето на справедливата стойност на акциите на дружеството, като към направената оценка по метода следва да се добави описание на начина на изчисляване на стойността на нетния дълг.

15. Във връзка с направените по-горе бележки цената на една акция на „Премиер Фонд“ АДСИЦ по метода на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) следва да бъде преизчислена, като на всички относими места в търговото предложение, следва да бъдат направени съответните корекции, които са съобразени с горните бележки.

Б. По отношение на обосновката на теглата на използваните методи:

Определените тегла на трите приложени оценъчни метода са обосновани твърде общо, без да се вземат предвид конкретните специфики на „Премиер фонд“ АДСИЦ. В тази връзка е необходимо определеното тегло по всеки оценъчен метод да бъде надлежно обосновано, съобразно гореизложеното.

В. Крайна оценка на дружеството:

Справедливата цена на една акция на „Премиер Фонд“ АДСИЦ следва да бъде преизчислена предвид необходимостта от преизчисляване на цената по метода на дисконтираните нетни парични потоци на дружеството (FCFF).

II. По приложените към търговото предложение документи:

1. По чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 - Копия от документите, доказващи наличието на средства за финансиране на търговото предложение:

Съгласно чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13, предвид издаването на временна забрана за публикуване на търговото предложение, е необходимо документите, доказващи наличието на средства за финансиране на търговото предложение, да бъдат издадени към дата, предхождаща внасянето на коригираното търгово предложение.

2. По чл. 24, ал. 3, т. 4 от Наредба № 13 - Образци на заявление за приемане на търговото предложение и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение:

Необходимо е да бъде представен нов образец на заявление за приемане на търговото предложение, в което да бъде отразена цената, предложена от търговия преджител и съобразена с даденото указание за закръгляване на предложената цена с два знака след десетичната запетая.

Въз основа на установеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 10 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН) във връзка с чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

Р Е Ш И:

Издава временна забрана за публикуване на внесеното с писмо, вх. № 15-00-3 от 29.01.2020 г., търгово предложение от „Нео Лондон Капитал“ АД за закупуване чрез

инвестиционен посредник „Де Ново” ЕАД на 650 000 бр. акции (36,11%) от капитала на „Премиер Фонд“ АДСИЦ, гр. Варна от останалите акционери на дружеството.

На основание чл. 13, ал. 3 от ЗКФН решението може да бъде обжалвано пред Административен съд – София област в 14 – дневен срок от съобщаването му.

Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт. При обжалване чл. 166 от Административнопроцесуалния кодекс не се прилага.

**ПРЕДСЕДАТЕЛ:
БОЙКО АТАНАСОВ**