

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 244 – ТП

от 02 април 2020 г.

С писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., на основание чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 6, ал. 1 от Наредба № 13/22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13), във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК в Комисията за финансов надзор (КФН) е внесено за одобрение търгово предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „АВС ФИНАНС“ АД, гр. София **на 4 621 009 броя акции, представляващи 48.89 % от акциите с право на глас в общото събрание на акционерите (ОСА) и капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, гр. София от останалите акционери на дружеството.**

Търговото предложение е отправено от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, който съгласно данните в търговото предложение, притежава **пряко 4 831 331 броя акции или 51.11 %** от акциите с право на глас в ОСА и капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ.

На свое заседание, проведено на 20.02.2020 г., КФН след като разгледа и обсъди съдържанието на първоначално внесеното търгово предложение и приложените към него документи установи, че търговото предложение не предоставя достатъчна информация на акционерите в „Ексклузив Пропърти“ 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 № 155 - ТП от 20.02.2020 г., наложи временна забрана за публикуване на търговото предложение и изиска да се представи допълнителна информация относно включените в него данни и отстраняване на констатираните несъответствия.

С писмо, вх. № 15-00-2 от 19.03.2020 г., в КФН е внесено коригирано търгово предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, за закупуване чрез ИП „АВС ФИНАНС“ АД, гр. София **на 4 621 009 броя акции, представляващи 48.89 % от акциите с право на глас в общото събрание на акционерите (ОСА) и капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ от останалите акционери на дружеството и приложени документи.**

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

I. По съдържанието на предложението:

На заглавната страница на коригираното търгово предложение некоректно е посочена дата 19.03.2020 г., вместо да бъде посочена датата на първоначалната регистрация на търговото предложение в КФН, а именно 24.01.2020 г. Промяната на датата на регистриране на търговото предложение е некоректна, доколкото определянето дали акциите на дружеството са търгувани активно съгласно определението по т. 1 на § 1 от Допълнителните разпоредби (ДР) на Наредба № 41, се извършва на база на данни от предходните шест месеца преди датата на обосновката, съдържаща се във внесеното в КФН с писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., търгово предложение.

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

Изискано е да се представи доказателство (включително и копие на договора за банкова гаранция), издадено от съответната банка, ангажира се да осигури финансиране на търговия предложител за заплащане на цената на акционерите, приели търговото предложение. Доказателството е изискано с оглед на това, че към внесеното с писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., търгово предложение на основание чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 не е представен документ, гарантиращ поет от банка ангажимент за финансиране на „Феникс Капитал Холдинг“ АД, с необходимата сума за придобиване на пакета акции, който търговият предложител не притежава и иска да придобие, на предлаганата цена.

С писмо, вх. № 15-00-2 от 19.03.2020 г., е представена банкова референция, издадена от „Централна кооперативна банка“ АД, съгласно която в случай на одобрение от регулаторния орган (КФН) на отправеното търгово предложение, „Централна кооперативна банка“ АД ще финансира „Феникс Капитал Холдинг“ АД за заплащане на цената в полза на акционерите на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, приели търговото предложение, за сума до 6 700 463,05 лв.

Следва да бъде посочено, че съгласно чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 документът, доказващ наличието на средства за финансиране на търговото предложение, следва да бъде издаден към датата, предхождаща внасянето на коригираното търгово предложение. Съгласно представена информация в т. 13 на стр. 33 от коригираното търгово предложение и представената банкова референция, търговият предложител ще ползва привлечени средства за финансиране на придобиването на акции.

Като се има предвид, че търговият предложител цели да придобие 4 621 009 бр. акции на цена 1.45 лв., необходимите средства на търговия предложител за придобиване на горепосочения брой акции, са в размер на 6 700 463,05 лв. В тази връзка може да се посочи, че средствата, с които банката ще финансира търговото предложение, са в размер точно на 6 700 463,05 лв. Същевременно, от представената банкова референция не може да бъде установена датата на издаване на същата, както и датата (съответно периода), към които банката е поела ангажимент за финансиране на търговия предложител с конкретно посочената в банковата референция сума, както и дали все още е налице поетият ангажимент от „Централна кооперативна банка“ АД за финансиране на „Феникс Капитал Холдинг“ АД за заплащане на цената в полза на акционерите на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ, приели търговото предложение, за сума до 6 700 463.05 лв.

Предвид гореизложеното не може да се приеме, че са представени доказателства, удостоверяващи в достатъчна степен ангажиментите на банката за финансиране на придобиването на акциите, които търговият предложител не притежава и иска да придобие на посочената в коригираното търгово предложение цена за акция.

По отношение на предвидения ред за приемане на предложението и начина за плащане на цената - по чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 10 от ЗППЦК:

Изискано е да се уточни, за чия сметка ще бъдат разходите по заплащане на банковите такси, в случай че акционерът е заявил, че желае цената на акциите да му бъде заплатена по банков път.

В коригираното търгово предложение е посочено, че таксите за банков превод по лична сметка на клиента (на акционер, приел търговото предложение) могат да бъдат за негова сметка или за сметка на инвестиционния посредник в съответствие с тарифата на всеки конкретен инвестиционен посредник. Всеки, приел търговото предложение акционер през ИП „АВС ФИНАНС“ АД, който е посочил в писменото заявление за приемането му цената на акциите да му бъде заплатена по банков път, поема за своя сметка и разходите по

заплащане на банковите такси, които се определят в зависимост от приложимата тарифа на съответната банка.

Следва да се отбележи, че в коригираното търгово предложение ИП „АВС ФИНАНС“ АД е оповестил, че събира такси за подаване на заявки за приемане на търговото предложение в размер на 20 лева, вместо в размер на 6 лв., както е обявено във внесеното с писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., първоначално търгово предложение. Предвид това, че в акционерната структура на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ има миноритарни акционери, притежаващи малък брой акции (50 бр., 30 бр., и по-малък, включително има акционер, притежаващ една акция) от капитала на дружеството – обект на търговото предложение, и доколкото в случай на приемане на търговото предложение от такъв акционер, разходите за акционерите (комисионни на ИП, съответно банкови такси) ще са по-високи от сумата, получена от акционер, притежаващ такъв малък брой акции, който е приел това търговото предложение, то крайната сума, след приспадането на дължимите такси/комисионни от цената на акциите на такива акционери, би била отрицателна.

В този смисъл може да се направи извод, че предвидените такси, които ще бъдат събирани от акционерите, приели търговото предложение чрез ИП „АВС ФИНАНС“ АД са необосновано високи. Промяната в размера на таксите е извършена по инициатива на търговия предложител, независимо от това, че не са давани указания в тази посока.

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

По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци”

1. В първоначално представеното с писмо, вх. № 15-00-2 от 24.01.2020 г., търгово предложение за оценка на акциите на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ по метода „Дисконтирани парични потоци“ е използван моделът на дисконтирани парични потоци на дружеството – по чл. 8, ал. 3, т. 2 от Наредба № 41 и съгласно Приложение № 2 от същата наредба. При преглед на приложения модел са констатирани множество несъответствия, които подробно са посочени в издадената от КФН с Решение № 155-ТП от 20.02.2020 г. временна забрана за публикуване на търговото предложение. В посоченото решение на КФН от търговия предложител не е изискано в коригираното търгово предложение да бъде заменен моделът на дисконтираните парични потоци на дружеството с друг оценъчен модел.

В представеното в КФН с писмо, вх. № 15-00-2 от 19.03.2020 г., коригирано търгово предложение се констатира, че вместо модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) е приложен моделът на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE) – по чл. 8, ал. 3, т. 1 от Наредба № 41 и съгласно Приложение № 1 от същата наредба. В писмо, изх. № 15-00-2 от 20.02.2020 г., с което на предложителя е изпратено Решение на КФН № 155-ТП от 20.02.2020 г., изрично е посочено, че в коригираното търгово предложение следва да бъдат отстранени единствено конкретно посочените несъответствия. Доколкото в издадената временна забрана няма направени бележки относно използването в първоначално представеното търгово предложение на модела на дисконтирани парични потоци на дружеството, следователно в коригираното търгово предложение търговия предложител не е следвало да прави промени, които касаят вече възприетия от КФН оценъчен модел по метода на дисконтираните парични потоци. Основателно може да се допусне, че при съобразяване от страна на търговия предложител с направените бележки в Решение № 155-ТП от 20.02.2020 г. на КФН, то получената цена за акция по метода „Дисконтирани парични потоци“ би била значително по-висока както от определената в първоначално представеното търгово предложение, така и от тази, определена в представеното в КФН с писмо, вх. № 15-00-2 от 19.03.2020 г. коригирано търгово предложение.

Констатира се, че предложителят неоснователно е извършил съществена корекция на обосновката на цената по метода на дисконтираните парични потоци чрез замяна на използвания модел, която влияе негативно при определянето на справедливата стойност на акциите по метода.

Посоченото обстоятелство представлява самостоятелно основание за налагане на окончателна забрана за публикуване на представеното с писмо, вх. № 15-00-2 от 19.03.2020 г., коригирано търгово предложение.

2. За определяне нивата на прогнозните разходи за външни услуги са използвани стойностите на този разход от 2018 г., вместо от 2019 г., което е икономически необосновано. През 2018 г. разходите за външни услуги са в размер на 177 хил. лв., а през 2019 г. същите са 79 хил. лв. Приетата по-висока база за определяне на прогнозните разходи за външни услуги води до завишаване на техните стойности в прогнозния период, което намалява получената крайна цена за акция по метода с около 0,64 лв. (от 1,97 лв. на 1,34 лв.).

В резултат на неправилното прилагане на метода, представената справедлива стойност на една акция от капитала на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ е недостатъчно обоснована и не отговаря на изискванията на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и Наредба № 41.

Въз основа на посочените факти и обстоятелства и с оглед некоректното изчисляване на справедливата цена, получена при прилагането на оценъчните методи съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41, съдържанието на разглежданото коригирано търгово предложение не отговаря на изискванията на ЗППЦК и на актовете по прилагането му, а интересите на акционерите на дружеството – обект на търгово предложение, са накърнени, с оглед на което са налице предвидените в чл. 153, ал. 2 от ЗППЦК основания КФН да издаде окончателна забрана за публикуване на търговото предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, за закупуване чрез ИП „АВС ФИНАНС“ АД на акции на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ от останалите акционери 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. 2 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Издава окончателна забрана за публикуване на внесеното в КФН с писмо, вх. № 15-00-2 от 19.03.2020 г., коригирано търгово предложение от „Феникс Капитал Холдинг“ АД, за закупуване чрез ИП „АВС ФИНАНС“ АД на акции на „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ от останалите акционери 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