



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 873 – ТП

от 26.11.2020 г.

С писмо, вх. № 15-00-9 от 30.10.2020 г., на основание чл. 149, ал. 6, предложение второ, във връзка с чл. 149, ал. 2, т. 1 и във връзка с чл. 149а, ал. 1 и ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) е регистрирано търгово предложение от „Честийм“ ЕООД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Юг Маркет“ АД, гр. Пловдив на 20 198 бр. акции (9,97%) от капитала на „Пазарджик БТМ“ АД, гр. Пазарджик от останалите акционери на дружеството и допълнително са представени документи с писмо, вх. № 15-00-9 от 16.11.2020 г.

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:

I. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б” от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) - данни за предлагателя:

1.1. Следва да се представи и информация за бизнес адреса на управителя на „Честийм“ ЕООД, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „бб“ от Наредба № 13, в т. 1.2. от търговото предложение.

1.2. Информацията в т. 1.2. на стр. 6 от търговото предложение следва да се допълни със седалище и адрес на управление на „Планфейър Лимитид“, Великобритания, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „вв“ от Наредба № 13.

1.3. Във връзка с направеното изявление, че действителен собственик на „Честийм“ ЕООД е Лидия Амбър Хайът, следва да се уточни, че посоченото участие е чрез дружеството „Планфейър Лимитид“. Следва да се направи уточнение и за позицията на Лидия Амбър Хайът в „Планфейър Лимитид“.

1.4. Да се представи информация по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „г“ от Наредба 13 или да се направи изрично изявление в случай, че не е налице споразумение по отношение на търговия предлагател.

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 предлагателя акции с право на глас в дружеството - обект на търгово предложение:

2.1. Доколкото от налична в КФН информация, предоставена от „Централен Депозитар“ АД е видно, че датата на сделката, с която Теодор Младенов Тодоров придобива 9 700 броя акции от капитала на „Пазарджик БТМ“ АД е 23.10.2020 г. и

съответно дата на сетълмент от 27.10.2020 г., следва информацията в таблицата на стр. 10, както и на стр. 11 от Част I на търговото предложение да се коригира.

2.2. Съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „в” от Наредба № 13, информацията относно „Еолт“ ЕООД в т. 4.3.1. на стр. 9 от търговото предложение следва да се допълни с данни за промяна в наименованието на дружеството, вписана на 27.02.2012 г. по индивидуалната му партида в Търговския регистър към Агенция по вписванията.

2.3. Следва да се представи и информация за бизнес адреса на управителя и едноличен собственик на „Еолт“ ЕООД Светослав Ефтимов Славчев, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „в“ от Наредба № 13, в т. 4.3.2. от търговото предложение.

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

В информацията на стр. 12, както и на всички относими места в търговото предложение, е необходимо да се укаже електронният адрес на финансовия портал X3News, където ще бъде публикувано съобщение за търговото предложение и съществените му условия.

4. 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:

4.1. Изявлението във втори абзац от т. 9.2. на стр. 13 от търговото предложение следва да се прецизира, като се конкретизира публичният регистър, от който е указано, че ще се отпише „Пазарджик БТМ“ АД. Аналогична корекция е необходима и на стр. 5 във връзка с направеното изявление за отписването на „Пазарджик БТМ“ АД от регистъра на публичните дружества.

4.2. В наименованието на т. IX освен дружеството – обект на търгово предложение следва да се посочи и търговият предложител, доколкото е засегнат от търговото предложение, за период от три години след сключването на сделката.

4.3. Съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13 следва информацията по т. 9.1 до т. 9.6 от търговото предложение да се коригира като изрично се посочи, че оповестените намерения се отнасят за период от три години след сключването на сделката.

4.4. Изявлението в т. 9.5. на стр. 14 от търговото предложение следва да се допълни с информация за бъдещо разпределение на дивиденди от "Честийм" ЕООД, съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „д“ от Наредба № 13.

4.5. Доколкото през последните 3 финансови години собственият капитал на „Пазарджик БТМ“ АД е отрицателен и дружеството финансира дейността си само с привлечен капитал, както е посочено и на стр. 20 от Част II на търговото предложение, следва да се прецизира изявлението по т. 9.7.3. от Част I на търговото предложение и при необходимост да бъде изложена допълнителна информация.

4.6. Съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 информацията по всеки един от елементите, изложени в отделните подточки на стратегическия план по т. 9.7. от Част II на търговото предложение следва да съдържа данни както за дружеството-обект на търговото предложение „Пазарджик БТМ“ АД, така и за самия търгов предложител „Честийм“ ЕООД.

5. 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:

Предвид това, че в акционерната структура на „Пазарджик БМТ“ АД има миноритарни акционери, притежаващи 20 бр. и по-малко от 20 бр. акции, включително има акционери с по 1 акция от капитала на дружеството, и доколкото в случай на приемане на търговото предложение от такъв акционер, разходите за акционерите (комисионни на ИП, съответно банкови такси и други такси) ще са по-високи от сумата, получена от акционера, 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 предвидените в търговото предложение такси (в размер на 2,4% върху сумата на сделката, но минимум 20 лв.), които ще бъдат събирани от акционерите, приели търговото предложение чрез ИП „Юг Маркет“ АД следва да бъдат съобразени с това обстоятелство и в коригираното търгово предложение е необходимо да се направят нужните корекции.

6. По чл. 24, ал. 1, т. 13 от Наредба № 13 - данни за мястото, където финансовите отчети на предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на дружеството - обект на търгово предложение, и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и за неговото предложение:

Информацията в т. XIII на стр. 21 от търговото предложение следва да се допълни с мястото, където финансовите отчети на предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на дружеството – обект на търгово предложение.

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

Съгласно изискването по чл. 25, т. 1 от Наредба № 13 за оповестяване на информация, направеното изявление, че „Пазарджик БТМ“ АД може да престане да бъде публично дружество, на стр. 5 от търговото предложение (част I - основна информация) следва да се коригира, като текстът „при условията на чл. 119 от ЗППЦК“ се замени с текста „и без да е изпълнено условието по чл. 119, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК“.

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

8.1. По отношение на обосновката на предлаганата цена следва да се отстранят единствено конкретно посочените по-долу несъответствия, като датата на оценката и датата на регистрация на търговото предложение не следва да се коригират.

8.2. Следва да се коригира техническата грешка, допусната на стр. 4 от Част II на търговото предложение, където е посочено, че „изчислената справедлива цена на акциите е в размер на 0,003 лв.“

8.3. Информацията относно характеристиката на оценяваното дружество (стр. 7 от Част II) в търговото предложение следва да се допълни с разглеждане на силни и слаби страни на „Пазарджик БТМ“ АД и сравнение с конкурентите, съгласно изискването на чл. 7, ал. 2, т. 1, б. „в“ 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).

8.4. По отношение на метода „Нетна балансова стойност на активите“ (разгледан, но неизползван оценъчен метод):

1). По т. 4.1. от Част II на търговото предложение следва да бъде направено изявление дали по отношение на оценяваното дружество има инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции.

2). Таблица 9 на стр. 17 от Част II на търговото предложение следва да се допълни с посочване на броя на обикновените акции в обращение на „Пазарджик БТМ“ АД.

8.5. По отношение на метода „Дисконтирани нетни парични потоци“ (разгледан, но неизползван оценъчен метод):

1.) В обосновката на метода на дисконтираните нетни парични потоци по т. 4.2. от Част II на търговото предложение следва да бъде посочено, че „Пазарджик БТМ“ АД не е разпределяло дивидент през последните 3 финансови години, съответно не отговаря на условието, разписано в чл. 8, ал. 3, т. 3 на Наредба № 41 за прилагане на модела на дисконтираните дивиденти (DDM). Аналогична обосновка следва да бъде представена и по отношение на неприложимостта на модела на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE) при определяне на стойността на акциите на дружеството съгласно метода на дисконтираните нетни парични потоци.

2). Доколкото дадената обосновка на прогнозните приходи и разходи е недостатъчна, е необходимо да се даде подробна обосновка на заложените прогнозни приходи и разходи на дружеството, включително чрез разбивка на разходите по видове.

3). В направената обосновка на прогнозната нетна оперативна печалба на стр. 20 от Част II на търговото предложение е посочено, че в рамките на прогнозния период е „невъзможно да се заложи положителна нетна оперативна печалба“. Направеното изявление не кореспондира със заложените стойности в таблица 10, от които е видно, че нетната оперативна печалба приема положителна стойност още през 2022 г., като през следващите прогнозни години същата значително нараства. С оглед на посоченото е необходимо данните и информацията да се прецизират.

4). Доколкото липсва конкретна обосновка на нетния оборотен капитал и измененията му през прогнозния период, е необходимо да се представят подробни разчети за прогнозните стойности на нетния оборотен капитал, включително като се представят източниците и естеството на вземанията като част от текущите активи и на текущите пасиви.

5). Съгласно изискването на § 1, т. 7 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 при определяне на прогнозните нетни парични потоци на дружеството (FCFF) печалбата преди лихви и данъци се увеличава с намалението на нетния оборотен капитал и се намалява с увеличението на нетния оборотен капитал. Предвид гореизложеното данните в таблица 10 на стр. 21 от Част II на търговото предложение по отношение на нетния оборотен капитал следва да се прецизират. Допълнително следва да се има предвид, че в обосновката на нетния оборотен капитал на стр. 20 от Част II на търговото предложение е посочено, че „не могат да се очакват сериозни промени в размера на НОК“, а в таблицата се наблюдават значителни изменения, особено през 2023 г.

6). Доколкото в т. 9.7.3 от стратегическия план на търговия предложител за „Пазарджик БТМ АД е посочено, че се предвижда осъществяването на инвестиции в поддържането и обновяването на наличната материална база, е необходимо изявлението относно инвестициите да се прецизира и ако е нужно да се направят корекции в данните по метода.

7). С цел пълнота на обосновката за неприлагането на метода на дисконтираните нетни парични потоци и предвид заложените положителни стойности на ЕБИТ за прогнозните 2022 г. – 2025 г. в таблица 10 в Част II от търговото предложение, следва да бъдат изложени причините за отразените нулеви стойности на позиция „данъци“ при прогнозирането на нетните парични потоци на дружеството, като бъде отчетено

обстоятелството, че към 30.06.2020 г. „Пазарджик БТМ“ АД отчита натрупана загуба от около 3 млн. лв.

8). Предвид разпоредбата на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41 следва да бъде представена обосновка на направените допускания при определяне на терминалната стойност на дружеството и съответно да бъде изложена информацията относно стойността на приложения темп на растеж на нетните парични потоци (g) при определяне на терминалната стойност на дружеството.

9). За целите на правилното прилагане на метода на дисконтираните нетни парични потоци на дружеството (FCFF), терминалната стойност на дружеството, представена в таблица 10 на стр. 21 от Част II на търговото предложение също следва да бъде дисконтирана и към получената настояща стойност на терминалната стойност да бъде прибавена стойността на дисконтираните нетни парични потоци, след което да бъде приспадната стойността на нетния дълг.

10). Следва да се добави описание на начина на изчисляване на стойността на нетния дълг, посочен на стр. 20 от Част II на търговото предложение, и която се изважда, за да се получи справедливата стойност на дружеството, като се посочат конкретните използвани стойности от финансовия отчет на дружеството.

11). Таблица 10 на стр. 20 от Част II на търговото предложение следва да се допълни с данни за броя акции в обращение на оценяваното дружество, като се спазва изискването по отношение на акции в обращение, съдържащо се в § 1, т. 3 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41.

12). Независимо от представената обосновка за неприлагането на метода, при необходимост и във връзка с дадените указания, цената на една акция на „Пазарджик БТМ“ АД по метода на дисконтираните нетни парични потоци на дружеството (FCFF) следва да бъде преизчислена и коригирана на относимите места в търговото предложение.

8.6. По отношение на метода на пазарните множители на дружества – аналози (разгледан, но неизползван оценъчен метод):

1). Данните в Таблица 12 на стр. 22 от Част II на търговото предложение следва да се допълнят с източника на използваната информация, като изрично се посочи видът (индивидуален или консолидиран; одитиран или неодитиран) на междинните финансови отчети за всяко дружество, данни за което са включени в таблицата. Допълнително следва да се прецизира изявлението над таблицата, където е посочено „годишните одитирани финансови отчети на посочените дружества към 30.06.2020 г.“

2). Таблица 13 на стр. 23 от Част II на търговото предложение следва да се допълни с данни за „Пазарджик БТМ“ АД, доколкото над таблицата е посочено „Основни финансови показатели на „Пазарджик БТМ“ АД и избрани дружества от сектора „Недвижими имоти“.“

8.7. По представената ликвидационна стойност на дружеството:

1). Техническата грешка, допусната на стр. 5 от представения доклад за ликвидационна оценка, където е посочено, че ликвидационната стойност на собствения капитал на „Пазарджик БТМ“ АД е „6 0000 лв. (шест хиляди лева)“, следва да бъде коригирана. Корекция е необходима и на стр. 60 от доклада, където е посочено, че справедливата стойност на земите на дружеството възлиза на „1 895 870 хил. лв. (един милион осемстотин деветдесет и пет хиляди осемстотин и седемдесет лева)“.

2). Доколкото към настоящото търгово предложение не са приложени сертификати за правоспособност на независимите оценители, отговорни за изготвената

ликвидационна оценка, както е посочено на стр. 25 от Част II на търговото предложение, същите следва да бъдат приложени към изготвената ликвидационна оценка.

II. Други изисквания на ЗППЦК и Наредба № 13:

При последващо внасяне на коригирано търгово предложение, при представяне на становище в КФН по чл. 152, ал. 4 във връзка с чл. 151, ал. 5 от ЗППЦК на членовете на СД на „Пазарджик БТМ“ АД относно придобиването, същото следва да е подписано от всички членове на СД и оповестено по реда, предвиден в чл. 151, ал. 5 от ЗППЦК.

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

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на внесеното с писмо, вх. № 15-00-9 от 30.10.2020 г., търгово предложение от „Честийм“ ЕООД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Юг Маркет“ АД на 20 198 бр. акции (9,97%) от капитала на „Пазарджик БТМ“ АД 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