



## КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

### РЕШЕНИЕ № 13 – ТП

от 12.01.2021 г.

С писмо, вх. № 15-00-12 от 10.12.2020 г., на основание чл. 149а, ал. 1 във вр. с чл. 149, ал. 2, т. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) е регистрирано търгово предложение от „Фаворит Холд“ АД, за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Фаворит“ АД, на 23 750 бр. акции (9,997%) от капитала на „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД, гр. София от останалите акционери на дружеството и допълнително представени документи с писмо, вх. № 15-00-12 от 11.12.2020 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:

#### **По съдържанието на предложението:**

##### **1. Обща бележка:**

Необходимо е да се актуализират посочените в търговото предложение координати за връзка (телефон, факс, e-mail) на „Фаворит Холд“ АД, ИП „Фаворит“ АД и „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД.

##### **2. 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 предложителя:**

2.1. Необходимо е в търговото предложение да се посочи съответна информация за притежаваното от Иван Ангелов Тодоров непряко участие във „Фаворит Холд“ АД, чрез контрола, който упражнява върху „Еуратек“ ООД.

2.2. Доколкото в КФН е налична информация за настъпили промени след регистрацията на търговото предложение в лицата, притежаващи пряко и чрез свързани лица над 5 % от гласовете в общото събрание на търговия предложител, следва същите да се отразят в търговото предложение.

##### **3. 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:**

3.1. Информацията по т. 4.3.3 „Информация за контрола над „АУТОБОХЕМИЯ“ АД“ следва да се прецизира доколкото е посочено, че съответните гласове от ОСА и капитала от „Фаворит Холд“ АД, „Еуратек“ ООД и Иван Ангелов Тодоров са притежавани в търговия предложител, а не в „Аутобохемия“ АД.

3.2. По т. 4.3.3 „Информация за контрола над „АУТОБОХЕМИЯ“ АД“ е необходимо да се представи информация за контрола, който Иван Ангелов Тодоров упражнява върху „Еуратек“ ООД, както и за упражнявания чрез „Еуратек“ ООД непряк контрол върху „Аутобохемия“ АД.

##### **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:**

Във връзка с обстоятелството, че търговият предложител възнамерява да публикува търговото предложение в информационната медия - investor.bg, е необходимо да бъде взето предвид даденото по-долу указание по чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13 относно оповестената в списъка на електронната страница на „Българска Фондова Борса“ АД информационна медия - X3news, която публичното дружество използва за разкриване на регулирана информация.

**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. В заглавието на т. 9 от търговото предложение следва да се добави, че информацията е и по отношение на търговия предложител.

5.2. Доколкото при представяне на намеренията по чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „в” от Наредба № 13 са представени такива само за текущата и следващата финансови години е необходимо да се представи информация за целия изискуем период от три години след сключване на сделката.

5.3. Във връзка с изложените стратегически планове, които са формулирани твърде общо, е необходимо да се представи допълнителна информация относно намеренията на „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД и „Фаворит Холд“ АД относно земята, която дружеството – обект на предложението притежава, както и има ли разработени или в процес на подготовка инвестиционни проекти в тази връзка.

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

6.1. Необходимо е да се редактира изречението по т. 10.1 от търговото предложение *„чрез обслужващия ги инвестиционен посредник, при който се съхраняват акциите-обект на търговото предложение и на заявлението за приемане на търговото предложение“*, доколкото е непълно и неясно.

6.2. Направената препратка по т. 10.2, подточка 2 от търговото предложение към т. VII е необходимо да се коригира на т. 7, доколкото номерацията в предложението е с арабски, а не с римски цифри.

6.3. Необходимо е в търговото предложение изрично да се посочи максималната сума за плащане на каса съгласно Закона за ограничаване на плащанията в брой.

**7. По чл. 24, ал. 1, т. 11 от Наредба № 13 – Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителя:**

7.1. Необходимо е направената препратка към чл. 38, ал. 1 – б от Наредба № 13 да се редактира съгласно действащата редакция на разпоредбата доколкото ал. 4 - ал. 6 на чл. 38 са отменени.

7.2. Във връзка с обстоятелството, че търговият предложител възнамерява да публикува в информационната медия - investor.bg съобщение в случай на оттегляне на търговото предложение е необходимо да бъде взето предвид даденото по – долу указание по чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13 относно оповестената в списъка на електронната страница на „БФБ“ АД информационна медия - X3news, която публичното дружество използва за разкриване на регулирана информация.

**8. По чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13, съответно чл. 154, ал. 1 от ЗППЦК - Посочване на един централен ежедневник или медия, в които предложителят ще публикува търговото предложение, съществените условия съгласно чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество -**

## **обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение:**

Следва да се има предвид, че становището на СД на „КОТЛОСТРОЕНЕ” АД във връзка с чл. 151, ал. 5 от ЗППЦК е обявено на обществеността чрез информационната медия X3news, която публичното дружество използва за разкриване на регулирана информация, видно от обявения на страницата на „Българска Фондова Борса“ АД списък на емитенти и медиите, в които разкриват регулирана информация. В тази връзка е необходимо изявлението на търговия предложител, че ще оповестява информация във връзка с настоящото търгово предложение – адресирано към останалите акционери на „КОТЛОСТРОЕНЕ” АД чрез информационната агенция - [www.Investor.bg](http://www.Investor.bg), да бъде съобразено с посоченото по-горе, навсякъде в търговото предложение, където това е необходимо.

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

9.1. 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.

9.2. Общи бележки по отношение на обосновката на цената:

1). В т. 1.1 на стр. 4 от „Част II Обосновка на предлаганата цена“ (Обосновката) неправилно е посочено, че „*Цената, предложена от търговия предложител е в размер на 41,90 лв.*“, вместо 41,93 лв. за акция.

2). Съгласно изискванията на чл. 21, ал. 1, т. 3 от Наредба № 41 в т. 1.3 на стр. 4 от Обосновката следва да се посочи и определената в ликвидационната оценка цена за акция на „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД.

3). В т. 5 на стр. 13-14 от търговото предложение следва да се посочи най-високата цена за една акция, заплатена от търговия предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните шест месеца преди регистрацията на предложението – цената е 30,00 лв., а не както е отбелязано 27,00 лв.

4). В т. 1.5 на стр. 4 от Обосновката следва да се посочи най-високата цена за една акция, заплатена от търговия предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните шест месеца преди регистрацията на предложението.

5). В т. 10 на стр. 26 от Обосновката неправилно е посочено, че систематизираната финансова информация за „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД е представена в Таблица 7, вместо в Таблица № 6.

9.3. По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци“:

1). На стр. 16 от Обосновката е допусната техническа грешка, като е посочено, че темповете на промяна на основните групи разходи са прогнозирани като дял от продажбите за съответния период на база историческите данни за периода „2017 г. – 30.09.2019 г.“, вместо „2017 г. – 30.09.2020 г.“.

2). На стр. 16 от Обосновката е посочено, че е заложено прогнозните разходи за външни услуги и другите разходи да бъдат около 10% от приходите от продажби. Видно от данните в таблица № 9 на стр. 16 от Обосновката, прогнозните разходи за външни услуги и другите разходи са 18.50% от приходите от продажби.

3). Не е обективно да бъдат залагани в прогнозния период нива на разхода „Отчетна стойност на продадените материали и стоки“ (основно това са материали) в размер на 10% от прогнозните приходи от продажби. Такива са нивата на разходите за материали, които се влагат в произведената от дружеството готова продукция. Не е обосновано производствено дружество да извършва продажби на материали на значителна стойност, вместо да влага тези материали в производството. Независимо, че

в ретроспективния период в статия „Отчетна стойност на продадените материали и стоки“ са посочени значими суми, това може да се приеме по-скоро като изключение, което не би следвало да се очаква да има постоянен характер. С оглед на което заложените прогнозни стойности за този вид разход следва да бъдат преразгледани.

4). По отношение на коефициента бета са ползвани данни за Европа, което не е коректно – България все още се приема за развиващ се пазар. Съответно следва стойността на коефициента да бъде коригирана съгласно данните, съдържащи се в посочения източник на информация, както и да се посочи изрично в търговото предложение, че избраният регион е „развиващи се пазари“.

5). Текстовата част на търговото предложение следва да е съобразена с използваните цифрови данни, както като стойност, така и като период (напр. при нормата за дисконтиране има посочване на данни към юни 2019 г., април 2020 г. и други подобни).

6). На стр. 19 от Обосновката е посочено, че „За целите на настоящата обосновка е използван средният коефициент бездългова (unlevered) „бета“ за отрасъла „АДСИЦ...“, което не е относимо за „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД.

7). На стр. 19 от Обосновката е посочено, че „Премията за странови риск е определена чрез коригираната разлика в доходността на активи с рейтинг Ваа2 (каквото е рейтинга на България според Moody`s)...“. От 09.10.2020 г. рейтинговата агенция Moody`s е определила кредитен рейтинг на България Ваа1 със стабилна перспектива. Предвид посоченото следва в коригираното търгово предложение да бъдат направени съответните корекции.

8). Доколкото „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД има лихвени задължения към „Фаворит Холд“ АД, следва да се преразгледа определената норма на дисконтиране на нетните парични потоци по метода. Съответно наличието на лихвени задължения следва да намери отражение и при определяне на крайната цена по метода (по чл. 9, т. 2 от Наредба № 41).

9). На база на посочените по-горе указания следва да бъдат преизчислени цената на собствения капитал, цената на привлечения капитал, както и среднопретеглената цена на капитала, използвана като норма на дисконтиране на нетните парични потоци по метода.

10). От представената информация на стр. 24 и 25 от Оценителски доклад № 202011026166.AR-01, в който е определена ликвидационната стойност на „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД е видно, че дружеството притежава земи и недвижими имоти, които не се ползват от дружеството и от които в прогнозата по метода не са заложили положителни парични потоци. Следователно тези земи се явяват неоперативни активи за „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД и съгласно чл. 13, ал. 2 от Наредба № 41 следва към стойността, получена при прилагане на метода да се добави стойността на тези активи.

#### **10. 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:**

10.1. В представените образци на заявления за приемане и за оттегляне на приемането на търговото предложение се цитират разпоредби на отменената Наредба № 38 от 25.07.2007 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници. Необходимо е същите да се коригират и съобразят с действащата към момента Наредба № 38 от 21.05.2020 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници, обн. в ДВ, бр. 51 от 05.06.2020 г.

10.2. В заявленията за приемане и за оттегляне на приемането на търговото предложение следва да се посочи единичната цена, по която ще бъдат закупени акциите

от останалите акционери на „КОТЛОСТРОЕНЕ“ АД, съобразена с дадените от КФН указания.

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. № 15-00-12 от 10.12.2020 г., търгово предложение от „Фаворит Холд“ АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Фаворит“ АД на 23 750 бр. акции (9,997%) от капитала на „КОТЛОСТРОЕНЕ“ 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**