



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 214 - ТП от 15.04.2020 г.

Със заявление, вх. № РГ-05-1419-4 от 01.03.2021 г. и допълнително постъпили документи с писмо, вх. № РГ-05-1419-4 от 22.03.2021 г., в Комисия за финансов надзор на основание чл. 16а, ал. 2 от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ) (отм.) е постъпило предложение от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, гр. София за обратно изкупуване от акционерите на дружеството на 1 200 000 броя акции съгласно чл. 111, ал. 5 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК чрез инвестиционен посредник (ИП) „Интеркапитал Маркетс“ АД. В рамките на откритото производство за разглеждане на внесеното предложение от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ за обратно изкупуване на акции, в Държавен вестник, бр. 21 от 12.03.2021 г., е обнародван Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС), който е в сила от 16.03.2021 г. и с който е отменен ЗДСИЦ. Съгласно § 5 от преходните и заключителни разпоредби (ПЗР) на ЗДСИЦДС, започнатите и недовършени до влизането в сила на ЗДСИЦДС административни и административнонаказателни производства по отменения ЗДСИЦ се довършват по досегашния ред, предвид което образуваното по заявление от „Емирейтс Пропърти“ АДСИЦ, вх. № РГ-05-1419-4 от 01.03.2021 г., производство се довършва по реда, предвиден в ЗДСИЦ (отм.).

След като разгледа и обсъди съдържанието на предложението за обратно изкупуване на акции 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. Общи бележки по отношение на съдържанието на предложението за обратно изкупуване на акции под формата на търгово предложение по чл. 149б от ЗППЦК (предложението):

1. В текста на предложението следва да се включи информацията относно отмяната на ЗДСИЦ и приложимостта на § 11 от ПЗР на ЗДСИЦДС по отношение на настоящото производство, както и на всички места в предложението, където се посочва ЗДСИЦ (като цялостно или съкратено наименование на закона), следва да се укаже, че законът е отменен - в уводното изречение на стр. 1, в първи, втори и четвърти абзац на стр. 6, във втори абзац на стр. 16, в седми абзац на стр. 22, в първи абзац на стр. 33 и във втори абзац на стр. 34 от Част I – „Основна информация“ (Част I) на предложението, както и в уводното изречение на стр. 1, в първи абзац на стр. 6 и в четвърти абзац на стр. 11 от Част II – „Обосновка на предлаганата цена“ (Част II).

2. Доколкото по отношение на изискванията към дейността на дружеството са валидни изискванията на новия ЗДСИЦДС е необходимо да се направят следните промени:

2.1. във втори абзац на стр. 6 от Част I на предложението освен информацията за правилата по чл. 22, ал. 4 във връзка с чл. 16а, ал. 2 от ЗДСИЦ (отм.) следва да се поясни, че аналогични правила са предвидени и в чл. 26, ал. 4 във връзка с чл. 18 от ЗДСИЦДС;

2.2. във втори абзац на стр. 17 от Част I на предложението следва да се заличи текстът „С оглед на чл. 16а от ЗДСИЦ“;

2.3. в трети абзац на стр. 21 от Част I на предложението вместо ЗДСИЦ (отм.) следва да се посочи ЗДСИЦДС;

2.4. в четвърти абзац на стр. 23 от Част I на предложението вместо ЗДСИЦ (отм.) следва да се посочи ЗДСИЦДС, съответно вместо чл. 10, ал. 3 от ЗДСИЦ (отм.), следва да се посочи чл. 29, ал. 3 от ЗДСИЦДС.

3. Последната страница от Част II на предложението следва да се номерира, доколкото е неразделна част от целия документ.

4. Доколкото Част I и Част II на предложението са съставни части на един и същи документ, текстът в заглавните части на всяка страница от Част II на предложението – „Предложение за закупуване на акциите на останалите акционери на “ЕМИРЕЙТС ПРОПЪРТИС” АДСИЦ“ следва да се замени с текста „Предложение за обратно изкупуване на акции“, по подобие на текста, който фигурира в края на всяка страница от Част I на предложението.

II. По съдържанието на Част I от предложението:

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

1.1. В първи абзац на стр. 8 от Част I на предложението погрешно е посочено, че „Зет Пропъртис Инвестмънт Фонд“ АДСИЦ е учредено с капитал 50 000 лева, разпределен в 50 000 бр. акции, вместо с капитал 500 000 лева, разпределен в 500 000 бр. акции, която грешка следва да се отстрани.

1.2. В предпоследния абзац на стр. 8, в последния абзац на стр. 9 и във втори абзац на стр. 10 от Част I на предложението неточно е посочен регистър на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа по чл. 30, ал. 1, т. 3 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН), вместо регистъра за публичните дружества и други емитенти на ценни книжа съгласно чл. 100к, ал. 2, т. 5 от ЗППЦК или регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН, която неточност следва да се отстрани.

1.3. В шести абзац на стр. 10 от Част I на предложението като нов член на съвета на директорите (СД) на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ неточно е посочена Роза Ванчева Цинцарска, вместо Роза Владимирова Цинцарска, която неточност следва да се отстрани.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 2 от Наредба № 13 – данни за инвестиционния посредник, упълномощен от предложителя:

В уводния текст от т. 3 на стр. 13 от Част I на предложението за обратно изкупуване на акции неточно се посочва търгово предложение, вместо предложение за обратно изкупуване на акции, която неточност следва да се отстрани.

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 предложението:

В наименованието на т. 5.3. от Част I на предложението е направена неточна препратка към данни по т. 5.1., вместо към данни по чл. 24, ал. 1, т. 1 от Наредба № 13, което следва да се коригира.

4. 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 последния абзац от т. 10 на стр. 20 от Част I на предложението неточно е посочено търговото предложение, вместо предложението за обратно изкупуване на акции, което следва да се коригира.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 8 от ЗППЦК – информация относно условията на финансиране на придобиването на акциите, включително дали предложителя ще ползват собствени или заемни средства:

5.1. Предвид датата на регистриране на предложението в КФН, информацията във втори абзац на стр. 21 от Част I на предложението следва да се актуализира, като се представят данни за неразпределената печалба на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ съгласно годишния финансов отчет на дружеството за 2020 г.

5.2. Необходимо е да бъде представена информация как е формирана неразпределената печалба и дали дружеството е изпълнявало изискванията на чл. 10 от ЗДСИЦ (отм.), съответно чл. 29 от ЗДСИЦДС за задължително разпределяне на дивидент и в какъв размер.

6. 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 предложението за период от три години след сключването на сделката:

6.1. Съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „в“ от Наредба № 13 да се направи описание на финансовата стратегия на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, доколкото в т. 12.3 от Част I от предложението е указано, че дружеството ще следва финансовата си стратегия.

6.2. Съгласно изискванията на чл. 24, ал. 2, т. 5 и т. 6 от Наредба № 13 и доколкото такава информация не е представена в стратегическия план, е необходимо:

6.2.1. в частта относно анализа на средата да се добави информация за контрагенти (клиенти и доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал;

6.2.2. в частта относно маркетинговия план да се посочат конкретните сегменти от сектора на недвижимите имоти, в които дружеството ще продължава да извършва дейност;

6.2.3. да се посочи конкретният пазарен дял на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, доколкото е посочено, че дружеството ще се фокусира към запазване на пазарния си дял.

7. 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:

В първи абзац от т. 13 на стр. 26 от Част I на предложението неточно е посочено търговото предложение, вместо предложението за обратно изкупуване на акции, която неточност следва да се отстрани.

8. По чл. 24, ал. 1, т. 12 от Наредба № 13 – посочване, че приемането на предложението може да бъде оттеглено от акционер, който е приел предложението, до изтичането на срока за приемането му, както и реда, по който се оттегля предложението:

Във втори абзац на стр. 30 от Част I на предложението, неточно е посочено удостоверение за актуална съдебна регистрация – за юридическите лица, вместо удостоверение за актуално състояние от Агенцията по вписванията – за юридическите лица, която неточност следва да се отстрани. Корекцията е изисквана с цел уеднаквяване на информацията в посочения абзац с информацията в четвърти абзац на стр. 29 от Част I на предложението.

9. 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 предложението, и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и за неговото предложение:

В текста на т. 17 от Част I на предложението неточно е указано, че посочените в текста адреси (т. 2.1 и т. 3) са на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, вместо на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ и ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД, която неточност следва да се отстрани.

10. По чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13 - посочване на един централен ежедневник или медия, в които предложителят ще публикува съобщение за предложението, съществените му условия съгласно чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество - обект на предложението, относно придобиването и резултата от предложението:

В шести абзац на стр. 33 от Част I на предложението относно изискването за уведомлението до управителния орган на дружеството - обект на предложението е налице неточна препратка към чл. 151, ал. 2 от ЗППЦК, вместо към чл. 151, ал. 3 от ЗППЦК, която следва да се коригира.

III. По съдържанието на Част II от предложението:

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

1. Общи бележки:

1.1. По отношение на обосновката на предлаганата цена следва да се отстранят единствено конкретно посочените по-долу несъответствия, като датата на оценката и датата на регистрацията на предложението не следва да се коригират.

1.2. Неправилно на стр. 5 от Част II на предложението е посочено, че „*За последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката на предложението (от 25 септември 2020 г. до 25 февруари 2021 г.)*“. Доколкото шестмесечният период обхваща 25.08.2020 г. – 25.02.2021 г., следва да се направи корекция.

1.3. Неправилно в таблица № 1 на стр. 5 от Част II на предложението е посочено „ДНПП- FCFF“, вместо ДНПП- FCFE. Аналогична неточност е допусната на стр. 17 и в таблица № 17 на стр. 33 от Част II на предложението.

1.4. В т. 2.3 (стр. 15-16) от Част II на предложението е изложена неактуална информация – представени са прогнозни данни за 2020 г. В тази връзка е необходимо да се актуализира представената информация за 2020 г., както и да се представят прогнози за 2021 г.

2. По отношение на систематизираната финансова информация:

2.1. Неправилно в анетката на таблицата на стр. 14 от Част II на предложението е посочено, че се съдържат данни за 2016 г., 2017 г. и 2018 г., вместо за 2017 г., 2018 г. и 2019 г. Аналогична неточност е допусната и в т. 8 на стр. 33 от Част II на предложението.

2.2. Начинът на изчисляване на коефициента „темп на растеж на печалбата на една акция“ за 2019 г., представен в таблица № 8, следва да бъде коригиран, доколкото за 2019 г. дружеството отчита печалба. Също така следва да се коригира посочената стойност за 2018 г., доколкото загубата през 2018 г., спрямо 2017 г. е намаляла.

3. По отношение прилагането на метода „Нетна балансова стойност на активите“:

На стр. 27 от Част II на предложението са допуснати следните грешки:

- посочено е, че при прилагането на метода е използван „*счетоводен отчет за четвъртото тримесечие на 2019 г.*“, вместо счетоводен отчет за четвъртото тримесечие на 2020 г.;

- посочено е, че издадените от дружеството обикновени акции в обращение са 650 000 броя, вместо 1 200 000 броя.

Предвид установеното, допуснатите грешки следва да се отстранят.

4. По отношение метода „Дисконтирани нетни парични потоци“:

4.1. Доколкото в прогнозния период са прогнозирани единствено приходи от наеми, е необходимо да се даде подробна обосновка на заложените прогнозни приходи от наеми на дружеството, включително на база конкретната заетост на имоти към датата на обосновката, действащите договори за наем и условията по тях, прогноза/очаквания, поети ангажименти за сключване на нови договори за наем и други относими обстоятелства.

4.2. На стр. 20 от Част II на предложението е посочено, че „*Заложеният средногодишен ръст на приходите от наеми е 20.7%, като по- значителен ръст на приходите е заложен в периода 2021- 2024г.*“. Цитираното изявление не съответства на заложените в таблица № 9 (стр. 19) прогнозни приходи – средногодишният ръст на приходите от наеми е 13,7%. Предвид посоченото следва да се направят нужните корекции.

4.3. На база заложените стойности на прогнозните приходи и разходи в таблици № 9 и № 10 (стр. 19-20) от Част II на предложението не могат да бъдат получени стойностите в статия „*Нетна печалба*“ на таблица 13 (стр. 27) от Част II на предложението. Предвид установеното следва да се направят нужните корекции.

4.4. Посочената стойност в статия „*Нетен оборотен капитал (НОК)*“ за 2021 г. в таблица № 13 (стр. 27) от Част II на предложението не съответства на аналогичния показател в таблица № 11 (стр. 22) от Част II на предложението. Предвид обстоятелството, че изменението

на нетния оборотен капитал, а не нетният оборотен капитал, участва при получаването на нетните парични потоци, следва наименованието на позиция „*Нетен оборотен капитал (НОК)*“ в таблица № 13 да бъде коригирано и съответно стойността на показателя за 2021 г. да се коригира съгласно данните за показателя от таблица № 11.

4.5. Доколкото за прогнозния период не са предвидени приходи от продажба на инвестиционни имоти, данните в реда с годишното изменение на приходите от продажби на инвестиционни имоти за прогнозния период, съдържащи се в таблица 9 (стр. 19) от предложението, следва да бъдат коригирани.

4.6. В прогнозния период са заложи разходи по статия „*Балансова стойност на отписани активи*“. Доколкото в историческия период (с изключение на 2020 г.) дружеството не е начислявало такива разходи, следва същите да бъдат премахнати от прогнозния период или да се представи надлежна обосновка за тяхната необходимост.

4.7. Доколкото е използван моделът на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE), неотнормирано на стр. 22 от Част II на предложението е посочено, че „*размерът на лихвоносния дълг не се взема предвид при използването на метода на дисконтираните нетни парични потоци на фирмата*“. Посоченото следва да се заличи.

4.8. От финансовия отчет за 2020 г. е видно, че дружеството има значителни текущи задължения към свързани предприятия (869 хил. лв.) и текущи други задължения (812 хил. лв.). В стратегическия план (стр. 24 от Част I на предложението) е оповестено, че дружеството финансира и ще продължи да финансира дейността си със собствени средства и от мажоритарния акционер. Необходимо е да се представи подробна информация за посочените текущи задължения, вкл. да се оповести дали същите са лихвени. В тази връзка следва да се допълни и при необходимост коригира информацията в т. 4.1.5 „*Нетен оборотен капитал*“ (стр. 22-23) и т. 4.1.7 „*Норма на дисконтиране*“ (стр. 23-26; заложено е съотношение дълг/собствен капитал 0%) от Част II на предложението.

4.9. На стр. 24 от Част II на предложението 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. Допълнително е допусната следната неточност: на стр. 24 е посочено, че премията за странови риск е 3,48%, докато в таблица № 12 на стр. 25 е посочено 1,55%. Също така на стр. 24 е посочено, че рисковата премия за развит пазар е по данни от м. юни 2019 г., което следва да се коригира. Предвид посоченото следва в коригираното предложение да бъдат направени съответните корекции в данните.

4.10. С оглед на направените бележки, данните за показателите, използвани за определяне на нормата на дисконтиране, следва да се коригират в текстовото описание и в табличните данни, както и да се направят нужните промени в изчисленията.

4.11. Доколкото в таблица № 12, където са направени изчисленията на цената на собствения капитал на дружеството е посочена данъчна ставка в размер на 10%, е необходимо да се направи изрично пояснение, че тази ставка ще е относима за „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ след като същото престане да има качеството на дружество със специална инвестиционна цел.

4.12. Следва да бъде представено подробно описание на начина за определяне и изчисляване на дисконтовия фактор, като се отчете обстоятелството, че дисконтовият фактор следва да отчита реалния брой дни в съответния период, за който се отнася, включително в първия период, започващ от датата, към която е извършена оценката (26.02.2021 г.), до края на първата година на прогнозния период. При необходимост следва да бъдат коригирани стойностите на дисконтовия фактор, представени в таблица № 13 на стр. 27 от Част II на предложението.

4.13. Доколкото е приложен моделът на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE), както и предвид датата на обосновката следва да се обоснове или коригира изявлението на стр. 27 от Част II на предложението, че „*Чрез прилагането на стандартната процедура за дисконтиране на бъдещи приходи се получава стойността на търговската*

дейност на Дружеството към датата на обосновката. Към получената сума е прибавена сумата на паричните средства към 31.12.2019г.“.

4.14. Таблица № 13 на стр. 27 от Част II на предложението следва да се допълни с данни за броя акции в обращение на оценяваното дружество.

4.15. При необходимост и във връзка с дадените указания по прилагането на метода, цената на една акция на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ по метода на дисконтираните парични потоци следва да бъде преизчислена и коригирана на всички относими места в предложението за обратно изкупуване.

4.16. Съответно при необходимост следва да бъде преизчислена и коригирана на всички относими места в предложението справедливата цена на акциите на „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ.

IV. По приложените към предложението документи:

По чл. 24, ал. 3, т. 4 от Наредба № 13 - образци на заявление за приемане на предложението и на заявление за оттегляне на приемането на предложението:

Съгласно чл. 24, ал. 3, т. 4 от Наредба № 13 с коригираното предложение следва да се представят образци на заявление за приемане на предложението и на заявление за оттегляне на приемането на предложението.

Въз основа на установеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 10 от ЗКФН във връзка с чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на внесеното със заявление, вх. № РГ-05-1419-4 от 01.03.2021 г., предложение от „Емирейтс Пропъртис“ АДСИЦ, гр. София за обратно изкупуване от акционерите на дружеството на 1 200 000 броя акции съгласно чл. 111, ал. 5 от ЗППЦК при условията и по реда на търгово предлагане по чл. 149б от ЗППЦК чрез инвестиционен посредник „Интеркапитал Маркетс“ АД.

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