

**РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**  
**КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**РЕШЕНИЕ № 1431 - ТП**

**от 25.11.2008 г.**

С писмо, вх. № 15-00-19 от 10.11.2008 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 14, ал. 1 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (обн. ДВ, бр. 4/16.01.2004 г.) – Наредба № 13, във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „ФеърПлей Интернешънъл” АД, за закупуване чрез инвестиционен посредник „Фоукал Пойнт Инвестмънтс” АД, гр. София на акции на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД, гр. София, от останалите акционери на дружеството.

КФН след като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи установи, че са налице следните непълноти и несъответствия:

**I. Относно правната квалификация на търговото предложение:**

Към настоящия момент търговият предложител – „ФеърПлей Интернешънъл” АД, гр. София притежава **пряко 9 284 400 броя акции**, представляващи **84, 11 %** от капитала на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД, гр. София

Според представената в търговото предложение информация, **чрез свързани лица** търговият предложител притежава следните акции:

1. Чрез свързаното лице Марио Захариев търговият предложител притежава още 1 748 800 броя акции, представляващи **15, 84 %** от капитала на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД, гр. София

2. Чрез свързаното лице Анна Захаријева „ФеърПлей Интернешънъл” АД, гр. София притежава още **500 броя акции**, представляващи **0, 0045 %** от капитала на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД, гр. София

Посочено е, че общо притежаваните (пряко и чрез свързани лица) акции от търговия предложител „ФеърПлей Интернешънъл” АД са 11 033 300 броя акции, представляващи **99, 955 %** от капитала на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД.

Според изложеното в търговото предложение, свързаността между търговия предложител („ФеърПлей Интернешънъл” АД) и двете физически лица се изразява от една страна в наличието на брак между акционерите Марио Захариев и Анна Захаријева и от друга страна – в качеството на акционерите Марио Захариев и Анна Захаријева на изпълнителни директори на „ФеърПлей Интернешънъл” АД.

Описаната в търговото предложение за закупуване на акции на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД свързаност между търговия предложител „ФеърПлей Интернешънъл” АД и физическите лица-акционери (Марио Захариев и Анна Захаријева) обаче не попада в обхвата чл. 148ж от ЗППЦК, определящ понятието „свързани лица” по смисъла на глава 11, раздел II на ЗППЦК „Търгово предлагане на закупуване и замяна на акции”.

Същевременно, на стр. 7 от търговото предложение е указано, че: „лицата, посочени по-горе, са сключили помежду си споразумение за обща политика по управление на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД чрез съвместно упражняване на притежаваните от тях права на глас”. От формулировката „лицата, посочени по-горе” не става ясно конкретно между кои лица е сключено споразумението за обща политика. Не е посочено и основание за сключване на такова споразумение, предвид твърдението за свързаност между търговия предложител и физическите лица-акционери, както и дата на сключването му.

Предвид гореизложеното, търговият предложител следва да уточни по какъв начин и кога е достигнат прагът, предвиден в чл. 149а, ал. 1 – чрез свързани лица или непряко по чл. 149, ал. 2, т. 1.

В случай че търговият предложител и физическите лица-акционери са свързани лица, следва да бъде доказана свързаност по смисъла на чл. 148ж от ЗППЦК

В случай че прагът от над 90 % в ОСА на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД е достигнат непряко по чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК чрез сключване на споразумение за обща политика по управление на дружеството чрез съвместно упражняване на притежаваните от търговия предложител „ФеърПлей Интернешънъл” АД и физическите лица-акционери (Марио Захариев и Анна Захариева) права на глас, следва изрично да бъде посочено кога и между кои лица е сключено това споразумение.

При необходимост, в зависимост от посочения способ за преминаване на изискуемия праг по чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК, следва да бъде прецизирана правната квалификация на търговото предложение. При промяна в правната квалификация на търговото предложение и съответно на основанието, на което същото се отправя, информацията, представена в търговото предложение, следва да се съобрази с нормативните изисквания, приложими към съдържанието на съответния вид търгово предложение.

#### **I. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 2 от ЗППЦК, във връзка с Наредба № 13:**

##### **1. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 2, 3, 5 и 6 ЗППЦК:**

Посочено е, че общо притежаваните (пряко и чрез свързани лица) акции от търговия предложител „ФеърПлей Интернешънъл” АД са 11 033 300 броя акции, представляващи 99, 955 % от капитала на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД. Не е доказана свързаност по смисъла на чл. 148ж от ЗППЦК, както и не е посочена датата на придобиване на акциите от капитала на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД. Важат бележките, направени по-горе, относно необходимостта търговият предложител да посочи по какъв начин и кога е достигнат прагът, предвиден в чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК.

Относно приложимите при определяне на свързани лица за целите на осъществяване на търгово предлагане разпоредби, важи изложеното по-горе.

Представена е информация по чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „в”, във връзка с чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б”, „г” като е посочено, че „лицата посочени по-горе” са сключили споразумение за обща политика по управление на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД чрез съвместно упражняване на притежаваните от тях права на глас. Важи бележката, направена по-горе в изложението относно необходимостта да бъде конкретно посочено между кои лица и кога е сключено посоченото в търговото предложение споразумение.

##### **2. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 9 ЗППЦК**

Указано е, че търговият предложител не възнамерява да променя състава на управителните органи на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис“ АД. Посочено е, че към настоящия момент във „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис“ АД има назначени двама служители на трудов договор, като конкретният брой на заетите в дружеството служители в бъдеще би се определял от необходимостта от персонал в зависимост от обемите на разрастване на дейността. Следва допълнително да се посочи дали се предвиждат промени в условията по трудовите договори.

Следва да се представи изискуемата информация по чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК и относно дружеството – предложител.

### **3. По чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 от ЗППЦК:**

За определяне на среднопретеглената цена за предходните три месеца неправилно е посочен периода 03.08.2008 г. – 06.11.2008 г. Тъй като на стр. 8 от търговото предложение е посочена дата на обосновка 06.11.2008 г., следва тримесечният период да бъде 05.08.2008 г. – 05.11.2008 г.

### **4. По чл. 25 във връзка с чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13:**

В съответствие с изискването на чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК и чл. 25, във връзка с чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 в търговото предложение следва да се посочи, че упълномощеният инвестиционен посредник „Фоукал Пойнт Инвестмънтс“ АД отговаря солидарно с предложителя „ФеърПлей Интернешънъл“ АД за вреди, причинени от неверни, непълни и/или заблуждаващи данни в търговото предложение.

**II. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК, във връзка с 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):**

### **По отношение резюмето на извършената оценка**

В съответствие с изискванията на чл. 21, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41 следва да бъде представена информация за 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 6 месеца преди регистрацията на търговото предложение.

### **По отношение на систематизираната финансова информация**

Информацията следва да се допълни с данни по чл. 23, ал. 1, т. 1, б. „е“ от Наредба № 41 – финансови приходи за периода на систематизираната финансова информация.

### **По отношение на източниците на използваната при обосновката информация**

В съответствие с изискванията на чл. 20, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41, същите следва да бъдат посочени.

### **По представените оценъчни модели:**

### **По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”**

Прогнозата за нетните парични потоци обхваща два периода: прогнозен и следпрогнозен. За прогнозен е приет периода 2009 г. - 2018 г. Тъй като 2008 г. все още

не е изтекла, е необходимо тя също да бъде включена в периода на прогнозната финансова информация.

Съгласно чл. 10 от Наредба № 41 прогнозните парични потоци се определят въз основа на обосновани прогнози чрез ретроспективни данни най-малко от последните три годишни одитирани финансови отчета на дружеството и последния публикуван финансов отчет преди датата на регистриране на търговото предложение. Чл. 10, ал. 4 от Наредба № 41 посочва, че паричните потоци за целите на модела са прогнозните парични потоци на дружеството.

От друга страна, при определянето на паричните потоци на дружеството § 1, т. 7 от ДР на Наредба № 41 изисква да бъдат взети предвид следните елементи: печалба преди лихви след данъци, разходи за амортизация, нетен оборотен капитал, инвестиции в нетекущи активи, като не се включват паричните потоци, свързани с получаването на заеми и плащането на лихви по тях. От така представените в търговото предложение изчисления по метода на дисконтираните нетни парични потоци не става ясно как са определени горепосочените показатели за периода на прогнозната информация, предвид различията между прогнозните данни и тези от финансовите отчети на дружеството. Последните следва да залегнат като основа при обосновката на паричните потоци на дружеството. Също така, следва да бъдат представени и подробни, ясни и точни данни за елементите на прогнозните парични потоци на дружеството съгласно § 1, т. 7 от ДР, във връзка с чл. 10 от Наредба № 41.

В съответствие с изискванията на чл. 12, ал. 5, изр. второ от Наредба № 41, нормата на дисконтиране следва да бъде обоснована и се извърши анализ и оценка на определящите я фактори.

Не е представена и съответно обоснована информацията за размера на темпа на нарастване на паричните потоци в терминалния период.

### **По отношение на метода “Пазарни множители на дружества - аналози”**

При посочване на пазарната цена на дружествата аналози в таблицата, са посочени стойности към 06.11.2008 г. (за „Софарма Имоти” АДСИЦ – 3,07 лв. и „Интеркапитал Пропърти Дивелъпмънт” АДСИЦ – 6,81 лв.). Следва да се има предвид изискването на чл. 17, ал. 4 от Наредба № 41, съгласно което пазарният множител се изчислява въз основа на пазарни цени на дружествата аналози, определени като цена на затваряне или дуг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните 3 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената (06.11.2008 г.), в настоящия случай за периода 05.08.2008 г.-05.11.2008 г. включително. Видно от наличната в КФН информация и борсовият бюлетин, последно са сключени сделки с акции на „Софарма имоти” АДСИЦ за този период на 05.11.2008 г. – 3,40 лв., съответно сделки с акции на „Интеркапитал Пропърти Дивелъпмънт” АДСИЦ – на 03.11.2008 г. по цена на затваряне 6,85 лв. Следователно, данните следва да бъдат приведени в съответствие с изискването на чл. 17, ал. 4 от Наредба № 41.

Размерът на нетната печалба на „Софарма Имоти” АДСИЦ и „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД, представен на стр. 18 от търговото предложение, не съответстват на данните от последния публикуван междинен финансов отчет (към 30.09.2008 г.) на посочените дружества.

При определянето на цената на акция по този метод са използвани два множителя – цена/печалба (P/E) и цена/балансова стойност (P/B) на дружествата-аналози. В чл. 17, ал. 1 от Наредба № 41 е заложено изискването определянето на стойността на акция на дружеството по метода на пазарните аналози да се извърши чрез използването само на един множител. В тази връзка търговият предложител следва да

приложи метода на пазарните аналози в съответствие с изискванията на раздел IV от Наредба № 41. Използването на избрания пазарен множител следва да бъде обосновано.

### **III. По приложенияте към търговото предложение документи**

#### **1. По чл. 24, ал. 2, т. 2 от Наредба № 13**

Търговият предложител следва да представи декларация, че към момента на регистрация на търговото предложение, няма настъпили промени в актуалното му състояние.

Предвид гореизложеното, КФН счита, че поради съществуващите непълноти и несъответствия в съдържанието на търговото предложение същото не отговаря на изискванията на ЗППЦК, тъй като не предоставя достатъчна информация на акционерите на дружеството - обект на предложението, да извършат точна оценка на предложението с цел вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с разпоредбата на чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

На основание чл. 13, ал. 1, т. 9 от Закона за комисията за финансов надзор във връзка с чл. 152, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа,

### **КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

#### **РЕШИ:**

**Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-19 от 10.11.2008 г., от „ФеърПлей Интернешънъл” АД, за закупуване чрез инвестиционен посредник „Фоукал Пойнт Инвестмънтс” АД на акции на „ФеърПлей Резиденшъл Пропъртис” АД, гр. София от останалите акционери на дружеството**

Решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд в 14-дневен срок от съобщаването му.

Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

**ПРЕДСЕДАТЕЛ:**

**(А. Апостолов)**