



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 567 - ТП

от 05.07.2022 г.

Със заявление, вх. № 15-00-6 от 07.06.2022 г., на основание чл. 149, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е постъпило търгово предложение от „Софарма“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „МК Брокерс“ АД, гр. София на 14 632 655 броя акции (66.66%) от капитала на „Софарма Имоти“ АДСИЦ, гр. София от останалите акционери на дружеството.

След като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи, 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 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) – Данни за предложителя:

1.1. Информацията по т. 2.2. на Част I от търговото предложение следва да се допълни, като се посочат и трите имена на членовете на Съвета на директорите (СД) и на прокуристите на „Софарма“ АД в съответствие с изискванията по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „бб“ от Наредба № 13.

1.2. Информацията по т. 2.3. на Част I от търговото предложение следва да се допълни, като се посочи и броят на притежаваните от „Донев Инвествънтс Холдинг“ АД, „Телекомплект инвест“ АД и ЗУПФ „Алианс България“ акции на „Софарма“ АД, съответно права на глас в общото събрание на акционерите (ОСА) на дружеството съобразно изискванията по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „вв“ от Наредба № 13, доколкото е посочен само техният дял от капитала и от правата на глас.

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

2.2. Съгласно информация в представена от „Централен депозитар“ АД книга на акционерите на „Софарма Имоти“ АДСИЦ, към датата на регистриране на търговото предложение в КФН (07.06.2022 г.) Огнян Иванов Донев притежава 1 733 200 броя акции, представляващи 7,90% от капитала на „Софарма Имоти“ АДСИЦ. Предвид посоченото, данните в т. 5.3. на Част I от търговото предложение следва да се коригират, като се приведат в съответствие с цитираната информация от акционерната книга на „Софарма Имоти“ АДСИЦ.

2.3. Във връзка с изискването на чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б“ от Наредба № 13 в т. 5.3. на Част I от търговото предложение следва да се посочи начинът на притежаване (пряко, чрез свързани лица или непряко по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК) на акции на „Софарма Имоти“ АДСИЦ от Огнян Иванов Донев, включително следва да се посочи периодът, в който тези акции са придобити от Огнян Иванов Донев.

3. 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 предложителят ще ползва собствени или заемни средства:

В т. 10 на Част I от търговото предложение неточно е посочена „Банка ДСК“ ЕАД вместо „Банка ДСК“ АД, която неточност следва да се отстрани.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК – Данни относно намеренията на предлагателя за бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение, и на предлагателя - юридическо лице, доколкото е засегнат от търговото предложение:

4.1. В т. 11.5. на Част I от търговото предложение неточно се посочва отмененият Закон за дружествата със специална инвестиционна цел, вместо действащия Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, която неточно следва да се отстрани, включително текстът „ал. 3 от същия закон“ следва да се замени с текста „ал. 3 от същата разпоредба“.

4.2. Съгласно изискванията за оповестяване на информация по чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13 изявленията по т. 11.1. до т. 11.7. (включително) на Част I от търговото предложение следва да се коригират, като обхванат период от три години след сключването на сделката, в т. ч. заглавието на т. 11.3. на Част I от търговото предложение следва да се приведе в съответствие с изискваната корекция.

4.3. Следва изложената информация по чл. 24, ал. 2, т. 3 от Наредба № 13 относно необходимите ресурси за реализация на стратегическия план да се допълни доколкото е посочено единствено, че за изпълнението на стратегическата визия двете дружества няма да се нуждаят от допълнителни средства. Също така е необходимо да се допълни и информацията съгласно чл. 24, ал. 2, т. 5 от Наредба № 13 с данни за конкурентите на „Софарма Имоти“ АДСИЦ, както и с изискуемите съгласно чл. 24, ал. 2, т. 6 от Наредба № 13 данни по отношение на маркетинговия план, доколкото единствено е направено описание на основния актив на дружеството – Софарма Бизнес Тауърс.

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 начина за плащане на цената:

В първи параграф от т. 12.2. на Част I от търговото предложение е налице неточна препратка към т. 7 вместо към т. 9 на Част I от търговото предложение. Посочената неточност следва да се отстрани.

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

6.1. В пети параграф от т. 13 на Част I от търговото предложение е налице неточна препратка към чл. 38, ал. 1 – 6 от Наредба № 13 вместо към чл. 38, ал. 1 – 3 от Наредба № 13, доколкото ал. 4 до ал. 6 на цитираната разпоредба са отменени. Посочената неточност следва да се отстрани.

6.2. В шести параграф от т. 13 на Част I от търговото предложение е посочено, че търговият предлагател ще публикува съобщение за оттеглянето на търговото предложение в двата централни ежедневника по т. 15 на Част I от търговото предложение. Доколкото в посочената т. 15 на Част I от търговото предложение не се съдържа информация за централни ежедневници, е налице неточност в препратката, която следва да се отстрани. Допълнително, следва да се има предвид, че минималните изисквания на чл. 39, ал. 3 от Наредба № 13 предвиждат съобщението за оттеглянето на търговото предложение да се публикува в един централен ежедневник.

6.3. В последния параграф от т. 13 на Част I от търговото предложение следва да се заличи препратката към чл. 40 от Наредба № 13, доколкото посочената разпоредба е отменена, включително вместо Централният депозитар следва да се посочи централният депозитар на ценни книжа, при който са депозираните удостоверителните документи за акциите предвид редакцията на чл. 155, ал. 3 от ЗППЦК.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 12 от Наредба № 13 – Посочване, че приемането на търговото предложение 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 параграф от т. 14 на Част I от търговото предложение е налице неточна препратка към т. 10 вместо към т. 12.1. на Част I от търговото предложение. Посочената неточност следва да се отстрани.

8. По чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13, съответно чл. 154, ал. 1 от ЗППЦК – Данни за централен ежедневник или медия, в които предложителят ще публикува съобщение за търговото предложение, съществените му 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:

В т. 17 на Част I от търговото предложение е посочен некоректен адрес на електронна страница – www.x3news.bg, вместо www.x3news.com. Посочената неточност следва да се отстрани.

9. По чл. 24, ал. 1, т. 19 от Наредба № 13 съответно чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК – Посочване, че предложителят и упълномощеният инвестиционен посредник са солидарно отговорни за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението:

В т. 3.2. на Част I от търговото предложение е заявено, че упълномощен инвестиционен посредник за разглежданото търгово предложение е ИП „МК Брокерс“ АД. Във връзка с това и съгласно чл. 150, ал. 4 и 5 от ЗППЦК Част I и Част II от търговото предложение следва да се подпишат и от ИП „МК Брокерс“ АД, включително изявлението на последната страница на Част II от търговото предложение относно солидарната отговорност за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението следва да се уеднакви с изявлението за солидарната отговорност, което се съдържа на последната страница на Част I от търговото предложение.

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

Общи бележки:

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

2. На всички относими места в обосновката следва да бъде изписан актуалният Закон за дружествата за специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС), като също така се посочи и актуалното наименование на регулирания пазар, а именно „Българска фондова борса“ АД.

3. Справедливата цена на една акция на „Софарма Имоти“ АДСИЦ следва да бъде преизчислена предвид дадените указания за корекции по отношение на датата на обосновката и по отношение на прилагането на методите „Дисконтирани дивиденди“, „Дружества-анализи“ и „Пазарна цена“.

10.1. По отношение резюмето на данните от оценката:

10.1.1. Съгласно чл. 21, ал. 1, т. 5 от Наредба № 41 следва изрично да се представи информация за средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на търговото предложение, както и данни за последната емисионна стойност. В тази връзка следва да се представи и официален документ от „Българска фондова борса“ АД с актуални данни за среднопретеглената пазарна цена на акциите на дружеството за предходните шест месеца преди датата на регистрацията на търговото предложение, изтъргуван обем акции на дружеството в периода, общ реализиран оборот за периода.

10.1.2. Следва да се уточни направеното изявление в т. 7 на стр. 11 от търговото предложение по отношение на най-високата цена, заплатена от търговия предложител, а именно „(8.15 лв. при сделка от 19.05.2022 г.)“, доколкото в шестмесечния период преди

регистрацията на предложението „Софарма“ АД има осъществени и други сделки за покупка на акции на „Софарма Имоти“ АДСИЦ и на други дати при същата цена.

10.1.3. Доколкото датата на обосновката ще бъде променена следва представената информация в Част II на търговото предложение съгласно изискването на чл. 21, ал. 1, т. 6 във връзка с § 1 от Допълнителните разпоредби на 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) да се коригира с актуални данни, като шестмесечният период обхваща датата преди датата на обосновката при определянето на среднопретеглената пазарна цена на акциите на дружеството.

10.1.4. Съгласно чл. 20, ал. 2 от Наредба № 41 обосновката трябва да бъде изготвена към дата, която е не по-рано от 5 дни преди датата на регистриране на предложението в Комисията за финансов надзор. Търговото предложение е регистрирано в КФН на 07.06.2022 г., а датата на обосновката е 27.05.2022 г., следователно е необходимо датата на обосновката да бъде променена и съответно всички използвани в предложението параметри, показатели, коефициенти и данни към датата на обосновката - да се актуализират и коригират. Включително съгласно изискването на чл. 7, ал. 2 от Наредба № 41 е необходимо информацията относно финансовите коефициенти, посочени в таблица № 7, т. 2.2.3. от обосновката да се допълни с данни за всички финансови коефициенти. Определянето на средната претеглена пазарна цена на акциите на дружеството за последните шест месеца следва да обхваща периода преди датата на обосновката.

10.2. Систематизирана финансова информация:

10.2.1. Информацията е необходимо да се допълни с подходящи изявления съгласно изискването на чл. 23, ал. 1, т. 4 и т. 6 от Наредба № 41. Следва използваните в обосновката съкращения да бъдат изписани с пълното им наименование или да се изготви списък с използвани съкращения.

10.2.2. Посочените пазарни коефициенти в таблица № 8 на стр. 10 от Част II на търговото предложение следва да се актуализират с оглед необходимостта от промяна на датата на обосновката.

10.2.3. При позоваване в търговото предложение на външни източници на информация е необходимо да бъдат посочени конкретните адреси в интернет на източниците на използвана информация, от които акционерите на „Софарма Имоти“ АДСИЦ да могат лесно да проверят съответните данни и твърдения, съобразно изискванията на чл. 4 от Наредба № 41.

10.3. По представените оценъчни модели:

А. По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци“

1) Доколкото в т. 4.1.4. на стр. 13 от Част II на търговото предложение е посочено, че *„За периода 2022 – 2028 се очаква разходите за лихви да нарастват с 0.50% годишно и да достигнат 5.59% през 2028 година.“*, а видно от данните в таблица №10 на същата страница е заложено, че след 2025 г. не се предвиждат финансови разходи, следва противоречието да се коригира.

2) Необходимо е в таблица № 13, т. 4.1.9. на стр. 15 от Част II на търговото предложение да се посочи мерната единица на заложените стойности в прогнозния период.

3) Относно нормата на дисконтиране следва да се има предвид, че при определянето на използваните стойности (безрискова норма на възвращаемост и рисковата премия) е посочен единствено интернет адресът на електронната страница на Проф. Дамодаран, предвид което следва изрично да се представи точният адрес от посочената страница, на който са налични използваните стойности. Допълнително, използваната като безрискова норма на възвращаемост стойност от 1,36% действително може да бъде установена на посочения адрес на интернет страницата на Проф. Дамодаран, но тази стойност отговаря на друг показател, а именно коригираната разлика в доходността на активи с рейтинг Ваа1, какъвто е рейтингът на

България според Moody's, и доходността на активи с инвестиционен рейтинг (която може да се използва за определяне на безрисковата норма на възвращаемост). Следва изрично да се посочи методологията за определяне на безрисковата норма на възвращаемост, включително каква е коректната стойност, как е определена тя, конкретният източник на използваната информация за нейното определяне и аргументирана обосновка на използваните допускания.

4) Аналогично на горепосоченото, по отношение на рисковата премия следва да се посочи методологията за нейното определяне, включително каква е коректната стойност, как е определена тя, конкретният източник на използваната информация за нейното определяне и аргументирана обосновка на използваните допускания. Също така, при определянето на рисковата премия следва да се има предвид, че на интернет страницата на Проф. Дамодаран има публикувани по-актуални данни към 01.06.2022 г. и с оглед необходимостта от коригиране на датата на обосновката, следва да бъде използвана съответната актуална стойност.

5) В Таблица № 13, на стр. 15 от обосновката следва да се включи ред с дисконтовия фактор за съответната прогнозна година, както и следва да бъде пояснен начинът на изчисляване на дисконтовия фактор. Също така при преглед на данните, представени в посочената таблица във връзка с изчисляването на сегашните прогнозни стойности на очакваните бъдещи дивиденди се установява, че при изчисляването на дисконтовия фактор не е отчетен коректно броят на дните от датата, към която е извършена оценката (27.05.2022 г.), до края на първата година на прогнозния период. Констатираната неточност следва да се отстрани, като съответно стойностите на дисконтовия фактор за всички години от прогнозния период следва да се прецизират при коректно отчитане на актуалната дата на обосновката на цената.

6) При посочването на заложения дългосрочен ръст на дивидентите в следпрогнозния период (стр. 14 от Част II), следва изрично да се посочи точният адрес на посочената информация в интернет страницата на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР), както и посочената организация да бъде изписана с пълното си наименование.

7) В изложението на метода на дисконтирани нетни парични потоци по т. 11 от Част II на предложението относно обосновка на причините, поради които е използван моделът на дисконтираните дивиденди, следва да се актуализира разпоредбата, съгласно която ДСИЦ е задължено да разпределя като дивидент не по-малко от 90% от годишната печалба съгласно действащия ЗДСИЦДС.

8) Във връзка с направените по-горе бележки цената на една акция на „Софарма Имоти“ АДСИЦ по метода на дисконтираните парични потоци следва да бъде преизчислена, като на всички относими места в търговото предложение, следва да бъдат направени съответните корекции, които са съобразени с горните бележки.

Б. По отношение на метода „Пазарни множители на дружества – анализи“

1) Информацията, посочена в първи абзац на т. 4.3. на стр. 15 от обосновката относно законовата разпоредба, регламентираща дейността на ДСИЦ, следва да се приведе в съответствие с актуалната такава съгласно ЗДСИЦДС.

2) Допълнително съгласно изискването на чл. 17, ал. 8 от Наредба № 41, следва приложеният модел при определянето на стойността на акция на дружеството да бъде подробно описан, включително да се представи информация от кой финансов отчет или период (T12m) са използвани данни за оценяването дружество при прилагането на метода, както и борсовите данни за определяне на пазарните множители.

В. По отношение на „Пазарната цена“

При определянето на средната претеглена стойност на акциите на „Софарма Имоти“ АДСИЦ следва да се има предвид разпоредбата на чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41, съгласно която цената се определя като средна претеглена стойност от средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца, предхождащи датата на обосновката. В тази връзка и с

оглед необходимостта от промяна на датата на обосновката следва в коригираното търгово предложение средната претеглена стойност на акциите на дружеството да бъде коригирана съгласно новата дата на обосновката.

11. По чл. 150, ал. 4 от ЗППЦК във връзка с чл. 28 от Наредба № 13 – Декларация от лицата, подписали търговото предложение:

Във връзка с информацията по т. 3.2. на Част I от търговото предложение, че упълномощен инвестиционен посредник за разглежданото търгово предложение е ИП „МК Брокерс“ АД и съгласно чл. 150, ал. 4 от ЗППЦК, изявленията на последните страници на Част I и Част II от търговото предложение относно съответствието на търговото предложение с изискванията на закона следва да се допълнят, като се посочи и упълномощеният ИП „МК Брокерс“ АД.

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. № 15-00-6 от 07.06.2022 г., търгово предложение от „Софарма“ АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „МК Брокерс“ АД, гр. София на 14 632 655 броя акции от капитала на „Софарма Имоти“ АДСИЦ, гр. София 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, което не спира неговото изпълнение.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

БОЙКО АТАНАСОВ