



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 903 - ТП от 10.10.2023 г.

С писмо, вх. № 15-00-6 от 11.09.2023 г., на основание чл. 149, ал. 6, предложение първо от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е внесено търгово предложение от Бисер Христов Унтов за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Елана Трейдинг“ АД на до 20 945 броя акции, представляващи 36,230% от капитала и 36,387% от гласовете в Общото събрание на акционерите (ОСА) на „Мебелсистем“ АД 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:

По съдържанието на предложението:

Общи бележки:

1. На множество места в Част I на търговото предложение (около 30 пъти) е използвано некоректно наименование на дружеството, обект на настоящото търгово предложение, което е посочено като „*Мебелсистемс*“ АД. Необходима е съответна корекция на всички относими места, включително в изготвеното съдържание на документа.

2. Необходимо е да се отстрани техническа грешка при посочване на правното основание за наличие на свързаност между търговия предложител и Лилия Христова Богданова-Ангелова, като на всички относими места се посочи „параграф 1, т. 13, б. „г“ от ДР на ЗППЦК“ вместо некоректното „*параграф 1, чл. 13, б. „г“ от ДР на ЗППЦК*“.

3. В първата таблица на стр. 2 от Част II на търговото предложение следва да бъде посочена коректната аббревиатура на приложения в търговото предложение модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE). Аналогична корекция е необходима и в представената таблица на стр. 29 от Част II на търговото предложение.

1. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (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:

1.1. В представената в табличен вид информация за Лилия Богданова – Ангелова, сестра на търговия предложител, чрез която търговият предложител притежава права на глас в ОСА на дружеството – обект на търговото предложение в колона „*Брой притежавани акции*“ са посочени само 8 000 броя акции, за които е посочено, че са придобити на 14.03.2022 г. от лицето по наследство, а същевременно е посочен процент от актуалния брой гласове в ОСА и от актуалния брой гласове с натрупване в публичното дружество (31,271%), който не съответства на посочения брой акции. Доколкото видно от останалата изложена информация в търговото предложение и от налично в КФН уведомление по чл. 145, ал. 1 от ЗППЦК, на 14.03.2022 г. Лилия Богданова – Ангелова е придобила 18 000 бр. акции или 31,27% от капитала на

„Мебелсистем“ АД, е необходима корекция на броя придобити от лицето акции в таблицата на стр. 5 от търговото предложение.

1.2. В т. 6 от Част I на търговото предложение е необходима корекция в представеното процентно изражение от правата на глас в ОСА и капитала на „Мебелсистем“ АД на акциите, които търговият предложител е оповестил, че не притежава и са обект на настоящото търгово предложение.

2. По чл. 24, ал. 1 т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 от ЗППЦК - Информация за предлаганата цена за акция:

Във връзка с разпоредбата на чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК, с цел установяване на действителния размер на най-високата цена за една акция, заплатена от търговия предложител през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението (10.03.2023 г. – 10.09.2023 г.), в КФН следва да бъде представено потвърждение от инвестиционен посредник „Елана Трейдинг“ АД, който е осъществил сделката, от което да са видни параметрите на сделката, с която на 28.08.2023 г. търговият предложител е придобил извънборсово 8 000 бр. акции от капитала на „Мебелсистем“ АД.

3. 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:

В разкритата съгласно чл. 24, ал. 1, т. 13 от Наредба № 13 информация следва да се направи ясна препратка към съответната точка от търговото предложение или изрично да се посочат конкретните места (адреси и/или електронни страници) на ИП „Елана трейдинг“ АД и дружеството – обект на търговото предложение, където ще са налични допълнителна информация за търговия предложител и търговото предложение, доколкото настоящата препратка „към горепосочените адреси“ е твърде обща и неясна.

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

4.1. 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 търговото предложение не следва да се коригират.

4.2. Необходимо е да се прецизира направеното изявление на стр. 30 от Част II на търговото предложение, където е посочено „годишни финансови отчети на ЗСК ЛОЗОВО АД“, доколкото посоченото дружество няма отношение към настоящото производство.

4.3. По представените оценъчни модели:

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

1. Доколкото прогнозният период по търговото предложение обхваща периода 2023 г. – 2028 г., е необходимо да бъде коригиран посоченият период на стр. 14 от Част II на търговото предложение.

2. На стр. 19 от Приложението към одитирания ГФО на „Мебелсистем“ АД за 2022 г. изрично е посочено, че дружеството не отчита инвестиции в дъщерни предприятия. Предвид посоченото и доколкото за разглежданите исторически периоди дружеството не изготвя консолидирани финансови отчети, е необходимо да се прецизира представената информация на стр. 15-16 от Част II на търговото предложение, където е посочено „*бъдещите нетни парични потоци на консолидирана база*“, съответно „*последния публикуван неаудитиран консолидиран отчет към 30 юни 2023 г.*“.

3. При извършена проверка относно доходността на германските дългосрочни 10-годишни ценни книжа (GTDEM10Y:GOV) към датата на обосновката (08.09.2023 г.) е установена различна стойност (2,611%) от използваната за безрискова норма на

възвръщаемост при прилагане на метода „Дисконтирани парични потоци“. Предвид посоченото на стр. 21 от Част II на търговото предложение следва да бъде посочен конкретен интернет адрес, който да отвежда към използваната стойност на безрисковата норма на възвръщаемост от 2,63% към датата на обосновката (08.09.2023 г.) или съответно стойността да бъде коригирана при необходимост.

4. На стр. 22 от Част II на търговото предложение следва да бъде посочен конкретен интернет адрес, от който да бъде проверена използваната стойност от 0,53 на коефициента „бета без дълг“, измерващ пазарния систематичен риск на дружеството.

5. Направеното изявление на стр. 17 от Част II на търговото предложение, гласящо че „В прогнозния период не са заложили приходи от продажби на инвестиционни имоти“ следва да бъде прецизирано, доколкото видно от данните в представената Таблица 7, за прогнозната 2023 г. за приходи от продажби на активи е заложила стойност от 597 хил. лв., като същата е равна на стойността на реализираните приходи от продажби на имоти през първото полугодие на 2023 г.

6. Необходимо е да се прецизира направеното изявление във втория абзац под таблицата на стр. 17 от Част II на търговото предложение, което гласи „тези приходи ще намаляват с 15% спрямо 2022 г.“, доколкото представената обосновка касае прогнозните разходи на дружеството.

7. С оглед направеното изявление на стр. 18 от Част II на търговото предложение, че „разходи за лихви са заложили само за 2023 г., като тяхната стойност е равна на отчетената такава за полугодията на 2023 г.“ и предвид тяхната отчетна стойност от 3 хил. лв. съгласно неаудитирания междинен финансов отчет на дружеството към 30.06.2023 г., следва да се прецизира некоректно посочената прогнозна стойност на финансовите разходи от 2 хил. лв. за 2023 г. в таблицата на стр. 18 от Част II на търговото предложение. Коректната стойност на финансовите разходи за 2023 г. от 3 хил. лв. следва да бъде взета предвид във втората таблица на стр. 24 от Част II на търговото предложение, доколкото е установено, че размерът на нетната печалба за 2023 г. от 407 хил. лв. (стр. 24) не съответства на стойността на нетната печалба на стр. 18 (405 хил. лв.).

8. По отношение на прогнозните стойности на вземанията и задълженията на дружеството, използвани за определяне на нетния оборотен капитал за 2023 г., е необходимо на стр. 19 от Част II на търговото предложение да бъде представена аргументирана обосновка относно причините, поради които е заложило същите да бъдат равни на отчетените към полугодията на 2023 г.

9. За целите на правилното прилагане на метода „Дисконтирани парични потоци“ е необходимо стойността на паричните средства и паричните еквиваленти съгласно неаудитирания междинен финансов отчет на дружеството към 30.06.2023 г. в размер на 13 хил. лв. да бъде отразена при определянето на справедливата стойност на акциите на дружеството, още повече доколкото при направената прогноза на нетния оборотен капитал не са взети предвид паричните средства и паричните еквиваленти. При така заложените стойности на показателите във втората таблица на стр. 24 от Част II на търговото предложение и коректно добавяне на стойността на паричните средства и паричните еквиваленти към изчислената справедлива стойност на собствения капитал, получената цена по метода „Дисконтирани парични потоци“ би приела по-висока стойност, което от своя страна оказва влияние на определената цена на акция по чл. 5, ал. 3 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. Посоченото обстоятелство следва да бъде съобразено при прогнозирането на нетните парични потоци в таблицата на стр. 24, като за направените допускания следва да бъде представена необходимата обосновка.

10. Във връзка с направените по-горе бележки цената на една акция на „Мебелсистем“ АД по метода „Дисконтирани парични потоци“ следва да бъде преизчислена, като на всички относими места в търговото предложение следва да бъдат направени съответните корекции, съобразно дадените указания.

11. Справедливата цена на една акция на „Мебелсистем“ АД следва да бъде преизчислена предвид необходимостта от преизчисляване на цената по метода „Дисконтирани парични потоци“ (FCFE).

Б. По отношение на метода „Пазарни множители на дружества - аналози“:

В последния абзац на стр. 25 от Част II на търговото предложение следва да бъде изписано коректното наименование на дружеството „Рой Пропърти Фънд“ АДСИЦ, доколкото и двете посочени наименования на дружеството са неточни.

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 11.09.2023 г., търгово предложение от Бисер Христов Унтов за закупуване чрез ИП „Елана Трейдинг“ АД на до 20 945 броя акции, представляващи 36.230% от капитала и 36.387% от гласовете в Общото събрание на акционерите на „Мебелсистем“ 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