КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 684 - ТП
от 12.11.2025 г.

С писмо, вх. № 15-00-2 от 15.10.2025 г., на основание чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е внесено търгово предложение от Harisson Management Limited, Република Малта, за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Елана Трейдинг“ АД на 1 481 625 броя акции, представляващи 9,564% от капитала и 9,615% от гласовете в Общото събрание на акционерите (ОСА) на „Арома“ АД, 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 – Данни за предложителя:

Във връзка с изискването на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б“, подб. „аа“ от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) информацията по т. 1.2., раздел I от Част I на търговото предложение трябва да се допълни, като се посочи идентификационният код на правния субект (Legal Entity Identifier code – LEI код) на Harisson Management Limited, доколкото от информация, свободно достъпна в Интернет, е видно, че дружеството има валиден LEI code – 89450096F8PRZBO1O155.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 3 от Наредба № 13 – Данни за дружеството – обект на търгово предложение:

2.1. Посоченият в т. 3.1., раздел III от Част I на търговото предложение адрес на електронната страница в Интернет (www.aroma.bg) на „Арома“ АД препраща към електронна страница с адрес www.aromarealestate.bg. Тази неточност в адреса на електронната страница в Интернет на „Арома“ АД трябва да се отстрани.

2.2. Изявлението по т. 3.1., раздел III от Част I на търговото предложение, че от учредяването си до момента „Арома“ АД не е било обект на преобразувания, трябва да се редактира, като се приведе в съответствие с информацията по партидата на дружеството в Търговския регистър (ТР) относно преобразуванията, в които дружеството е участвало, или това изявление трябва да се заличи.

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. В т. 4.2., подточка 2 от раздел IV на Част I на търговото предложение текстът *„представляващи 24.586 от“* трябва да се замени с текста *„представляващи 24.586% от“*.

3.2. Във връзка с чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б“ от Наредба № 13, информацията по т. 4.2., подточка 1 от раздел IV на Част I на търговото предложение трябва да се допълни с пояснение, че Димитър Луканов Луканов е и директор на търговия предложител Harisson Management Limited.

3.3. Съгласно чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „в“ във връзка с т. 1, б. „б“ от Наредба № 13, информацията по т. 4.2., подточка 2 от раздел IV на Част I на търговото предложение трябва да се допълни с пояснение, че Димитър Луканов Луканов е и управител на „Новарус“ ЕООД, включително трябва да се посочат предметът на дейност на дружеството, данни за изменения в наименованието му, ако такива са настъпили, както и LEI код на дружеството (894500GMC45MQXU06Q53).

4. 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:

4.1. На втория ред във втората колона на представената таблица по т. 1.5. от Част II на търговото предложение (стр. 2) следва да се отстрани техническата грешка в датата *„14/04/2021“*, доколкото шестмесечният период преди датата на регистрацията на търговото предложение започва от 14.04.2025 г.

4.2. Съгласно направена справка в регистъра на ЦД, през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението (14.04.2025 г. – 14.10.2025 г.), търговият предложител Harisson Management Limited и свързаните с него лица не са сключвали сделки с акции на дружеството. От справката е видно, че през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, акции на „Арома“ АД са придобити от лице по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК – Теодор Тилев, като в разглеждания период същият е сключил сделки на 16.09.2025 г. и на 25.09.2025 г., всички при цена за акция от 1,20 лв.

Независимо от посоченото, в търговото предложение (стр. 12 от Част I и стр. 12 от Част II) най-високата цена за една акция е определена в размер на 1,30 лв., като е посочено, че това е последната цена на акция на „Арома“ АД, платена от Теодор Тилев по сключена на 12.06.2019 г. сделка. Изявлението следва да се прецизира, като също следва да разглежда сключените от Теодор Тилев сделки в 6-месечния период преди регистрацията на търговото предложение (14.04.2025 г. – 14.10.2025 г.).

4.3. Необходимо е за най-висока 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 предложението (14.04.2025 г. – 14.10.2025 г.) да бъде приета цената, платена от Теодор Тилев по сключените от него сделки на 16.09.2025 г. и на 25.09.2025 г. – 1,20 лв./акция. На всички относими места в двете части на търговото предложение следва да бъдат отразени съответните корекции, съобразно гореизложеното.

5. 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:

В раздел VII от Част I на търговото предложение на стр. 13 текстът *„предложената цена за акция“* трябва да се замени с текста *„да увеличи предложената цена за акция“*.

6. По чл. 24, ал. 1, т. 11 и т. 12 от Наредба № 13 – Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителя и 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:

6.1. Доколкото в раздел VIII от Част I на търговото предложение е пояснено, че търговият предложител е юридическо лице, което не извършва самостоятелна стопанска дейност и няма служители, в раздел XI от Част I на търговото предложение (втори параграф) текстът *„своите служители“* трябва да се заличи, включително в раздел XIX от Част I на търговото предложение текстът *„служителите на „Арома“ АД и търговия предложител“* трябва да се замени с текста *„служителите на „Арома“ АД“*.

6.2. В раздел XI от Част I на търговото предложение вместо „БФБ-София“ АД, трябва да се посочи „Българска фондова борса“ АД.

6.3. В раздел XII от Част I на търговото предложение препратката към чл. 39, ал. 1 от Наредба № 38 от 21.05.2020 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници трябва да се коригира, доколкото в чл. 39 от тази наредба няма алинеи.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 – Други обстоятелства или документи, които по преценка на предложителя имат значение за осъществяваното търгово предложение:

Предвид разпоредбите на чл. 150, ал. 3 от ЗППЦК и чл. 25, т. 1 от Наредба № 13, както и изявлението в трети параграф на стр. 6 от Част I на търговото предложение, в т. 18.4. на стр. 24 от Част I на търговото предложение трябва да се заличи текстът *„или т. 2“*.

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

8.1. По отношение на обосновката на предлаганата цена следва да се отстранят единствено конкретно посочените по-долу несъответствия, като датата на обосновката и датата на регистрация на търговото предложение не следва да се коригират.

8.2. На стр. 2 от Част II на търговото предложение е направено изявление, че балансовата стойност на неоперативните активи на дружеството към датата на последния публикуван неодитиран междинен финансов отчет към 30.06.2025 г. е 4 296 хил. лв. Представената информация е некоректна, доколкото това е пазарната, а не балансовата стойност на неоперативните активи на дружеството. Видно от последния публикуван неодитиран междинен финансов отчет на „Арома“ АД към 30.06.2025 г., балансовата стойност на неоперативните активи на дружеството е 4 850 хил. лв. Доколкото балансовата стойност на тези неоперативни активи надхвърля 10% от балансовата стойност на всички активи на дружеството към датата на последния публикуван финансов отчет към 30.06.2025 г., с оглед разпоредбата на чл. 13, ал. 2 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 (Наредба № 41), е изготвена пазарна оценка, съгласно която към датата на оценката пазарната стойност на неоперативните активи на дружеството е 4 296 хил. лв. С оглед гореизложеното, направеното изявление по т. 1.4. от Част II на търговото предложение следва да бъде прецизирано, съответно посочените по-горе обстоятелства следва да бъдат отразени в тази част на търговото предложение.

8.3. Стойностите на всички разходи за историческите периоди в таблицата на стр. 11 от Част II на търговото предложение следва да бъдат представени с отрицателни знаци/в скоби, какъвто подход е възприет във финансовите отчети на дружеството за съответните периоди.

По представените оценъчни модели:

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

9.1. Необходимо е да бъде отстранена техническата грешка на предпоследния ред в представената таблица на стр. 29 от Част II на търговото предложение, като следва се разменят делимото и делителя в израза „*Коефициент на волатилност (σEquity/ σBond, =5/4)“*, като бъде коректно посочено *„Коефициент на волатилност (σEquity/ σBond, =4/5)“*. Корекцията е необходима, тъй като коефициентът на волатилност е определен като стандартното отклонение на пазара на акции е разделено на стандартното отклонение на пазара на облигации.

9.2. Стойностите на всички разходи за историческите периоди във втората таблица на стр. 21 от Част II на търговото предложение следва да бъдат представени с отрицателни знаци, какъвто подход е възприет по отношение на прогнозните разходи в таблицата на стр. 23 от Част II от търговото предложение.

9.3. Необходимо е да бъдат отстранени техническите грешки в последното изречение във втори абзац на стр. 22 от Част II на търговото предложение, доколкото първата година от следпрогнозния период е 2031 г., съответно заложеният прогнозен ръст на разходите е спрямо 2030 г. Допълнително, в същото изречение посочената стойност на дългосрочния темп на растеж на икономиката следва да бъде коригиран на 2,3%, доколкото това е възприетата стойност на този показател при изготвяне на прогнозата на нетните парични потоци. При направени изчисления е видно, че ръстът на оперативните разходи през 2031 г. спрямо 2030 г. е 2,3%, а не както е посочено 2,5%.

9.4. Предпоследното изречение в третия абзац на стр. 22 от Част II на търговото предложение следва да разглежда периода 2026 г. – 2030 г., а не както е посочено *„2025-2029.“* Посоченото е установено както при направени изчисления, така и с оглед посоченото в предходното изречение на търговото предложение.

9.5. При определяне на стойността на акциите на „Арома“ АД съгласно метода „Дисконтирани парични потоци“ предложителят е използвал модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) съгласно чл. 8, ал. 3, т. 2 от Наредба № 41 и съгласно Приложение № 2 от същата наредба. Независимо от посоченото, на стр. 31 от Част II на търговото предложение е посочена неотносима формула – за определяне на терминалната стойност при прилагане на модела на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE). С оглед посоченото, формулата за определяне на терминалната стойност следва да бъде прецизирана и представена съгласно Приложение № 2 от Наредба № 41.

9.6. Необходимо е да се прецизира посочената на стр. 32 от Част II на търговото предложение дата на последния публикуван финансов отчет на дружеството *(„30 юни 2021 г.“)*, като бъде посочена коректната дата на последния публикуван към датата на обосновката неодитиран междинен финансов отчет на дружеството – 30.06.2025 г.

II. По приложените към търговото предложение документи:

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:

В образеца на заявлението за приемане на търговото предложение трябва да се посочи единичната цена за една акция, предложена от търговия предложител Harisson Management Limited, на която ще бъдат закупувани акциите от останалите акционери на „Арома“ 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. № 15-00-2 от 15.10.2025 г., търгово предложение от Harisson Management Limited, Република Малта, за закупуване чрез ИП „Елана Трейдинг“ АД на 1 481 625 броя акции, представляващи 9,564% от капитала и 9,615% от гласовете в Общото събрание на акционерите на „Арома“ 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:

ВАСИЛ ГОЛЕМАНСКИ