

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 232 – ТП

от 28 февруари 2017 г.

Със заявление, вх. № 15-00-8 от 14.12.2016 г., на основание чл. 149, ал. 6 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Софарма” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Елана Трейдинг” АД, гр. София на акции на „Унифарм” АД, гр. София от останалите акционери на дружеството.

На свое заседание, проведено на 13.01.2017 г., КФН разгледа и обсъди съдържанието на внесеното търгово предложение и приложените към него документи и установи, че търговото предложение не предоставя достатъчна и точна информация на акционерите в „Унифарм” АД, гр. София за оценка на предложението и вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК. На основание чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК, с Решение № 78-ТП от 13.01.2017 г. КФН наложи временна забрана за публикуване на търговото предложение по чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК от „Софарма” АД, гр. София за закупуване чрез ИП „Елана Трейдинг” АД, гр. София на акции на „Унифарм” АД, гр. София от останалите акционери на дружеството и изиска представяне на допълнителна информация относно включените в предложението данни и отстраняване на констатираните несъответствия.

С писмо, вх. № 15-00-08 от 01.02.2017 г., в КФН е внесено коригирано търгово предложение от „Софарма” АД за закупуване чрез ИП „Елана Трейдинг” АД на акции на „Унифарм” АД от останалите акционери на дружеството и приложени документи.

При извършената от КФН проверка за спазване на изискванията на ЗППЦК, Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) и 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 на внесеното коригирано търгово предложение е установено некоректно прилагане на метода „Дисконтирани нетни парични потоци”, участващ във формирането на справедливата цена за акция от капитала на „Унифарм” АД.

Констатирано е, че на 25.01.2017 г. е изготвен неаудитиран финансов отчет на „Унифарм” АД за четвърто тримесечие на 2016 г., който е разкрит на обществеността чрез използваната от дружеството медия www.x3news.com на 30.01.2017 г., т.е. изготвянето и разкриването на този отчет предхождат регистрирането на коригираното търгово предложение, внесено в КФН с вх. № 15-00-8 от 01.02.2017 г. Независимо от посоченото обстоятелство, при прилагането на метода „Дисконтирани нетни парични потоци” в коригираната обосновка на цената, данните относно приходите от продажба на продукция, от продажбата на услуги и други доходи; разходите за материали, външни услуги, персонал и други оперативни разходи, както и относно нетния оборотен капитал за 2016 г., която в разглежданата оценка е първа прогнозна година от прогнозния период 2016 г. – 2021 г., не са съобразени с данните от финансовия отчет за четвърто тримесечие на 2016 г.

Доколкото към момента на регистриране в КФН на коригираното търгово предложение вече са определени конкретните стойности на приходите от продажби за 2016 г. в общ размер от 18 061 хил. лв., е необходимо най-актуалните стойности да бъдат използвани при изготвяне на прогнозните приходи от продажби както за 2016 г., така и за следващите прогнозни години. В коригираното търгово предложение за 2016 г. са заложили по-ниски прогнозни приходи, несъобразени с действително реализираните от дружеството приходи за 2016 г. – при песимистичен вариант в размер на 16 763 хил. лв.; при реалистичен вариант в размер на 17 061 хил. лв. и при оптимистична прогноза в размер на 17 706 хил. лв. или среден прогнозен приход от продажби за трите сценария на прогноза в размер на 17 176 хил. лв., който е занижен с приблизително 900 хил. лв. спрямо действителния размер на реализираните приходи от продажби за 2016 г.

При условие че при направените допускания относно показателите за 2016 г. в коригираната обосновка на справедливата цена за една акция от оценяваното дружество бъдат използвани данните от публикувания отчет за четвърто тримесечие на 2016 г., в резултат на съответните преизчисления по метода получените стойности се различават от представените в коригираната обосновка (при песимистичния вариант получената цена при съобразяване на данните с тези от предварителния отчет за 2016 г. е в размер на 4,53 лв./акция, докато в коригираното търгово предложение е посочена цена от 2,78 лв./акция; при оптимистичната прогноза цената е в размер на 7,30 лв./акция при 6,73 лв./акция по данни от коригираното предложение, а при реалистичен сценарий се постига цена от 5,74 лв./акция при 4,50 лв./акция по данни от коригираното търгово предложение).

Използваните от търговия предложител данни за 2016 г. за изчисляване на стойността на една акция по метода „Дисконтирани нетни парични потоци” не са съобразени с най-актуалните стойности на прогнозните приходи от продажби за 2016 г. при изготвянето на коригираната обосновка на справедливата цена на акциите на „Унифарм” АД, което е необосновано и некоректно, доколкото към момента на внасяне на коригираното предложение в КФН тези стойности са известни на търговия предложител и на обществеността, тъй като са публикувани чрез медията www.x3news.com на 30.01.2017 г. Посоченият пропуск при прилагането на оценъчния метод „Дисконтирани нетни парични потоци на дружеството” компрометиращ направените в обосновката допускания и посочените прогнозни данни и стойности. В резултат на неправилното прилагане на метода, представената справедлива стойност на една акция от капитала на „Унифарм” АД е недостатъчно обоснована и не отговаря на изискванията на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и Наредба № 41. Методът не е приложен съгласно установените нормативни изисквания и използваните допускания водят до формиране на необосновано занижени нетни парични потоци на дружеството и некоректно определена цена за акция по метода, с което се накърняват интересите на акционерите.

Предвид гореизложеното, КФН намира за установено, че обосновката на предлаганата цена не отговаря на законоустановените изисквания и целите на ЗППЦК, тъй като не предоставя коректна информация за точна оценка на предложението, необходима за вземане на обосновано решение за приемане на търговото предложение в съответствие с изискванията на чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

Въз основа на посочените факти и обстоятелства, с оглед некоректното изчисляване на справедливата цена, получена при прилагането на оценъчните методи съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41, съдържанието на разглежданото коригирано търгово предложение не отговаря на изискванията на ЗППЦК и на актовете по прилагането му, а интересите на

акционерите на дружеството – обект на търгово предложение са накърнени, с оглед на което са налице предвидените в чл. 153, ал. 2 от ЗППЦК основания КФН да издаде окончателна забрана за публикуване на търговото предложение от „Софарма” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Елана Трейдинг” АД на акции на „Унифарм” АД, гр. София от останалите акционери на дружеството.

Предвид гореизложеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 9 във връзка с чл. 15, ал. 1, т. 1 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН) и чл. 153, ал. 2 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Издава окончателна забрана за публикуване на внесеното с писмо, вх. № 15-00-8 от 01.02.2017 г., коригирано търгово предложение от „Софарма” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Елана Трейдинг” АД, гр. София на акции на „Унифарм” АД, гр. София от останалите акционери на дружеството.

На основание чл. 13, ал. 3 от ЗКФН, решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд в 14-дневен срок от съобщаването му. Обжалването не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

КАРИНА КАРАИВАНОВА