

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 448 - ТП

от 07 май 2014 година

С писмо, вх. № 15-00-03 от 04.04.2014 г., на основание на чл. 149б, във връзка с чл. 149, ал. 8 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Химимпорт” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Централна Кооперативна Банка” АД, гр. София на акции на „Проучване и добив на нефт и газ” 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. По допустимостта на предложението:

В търговото предложение следва да се изложи информация относно конкретните хипотези на свързаност по чл. 148ж от ЗППЦК и основанията за наличието на свързаност между търговия предводител и лицата, чрез които търговият предводител е оповестил, че притежава акции от капитала на дружеството-обект на търговото предложение.

II. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б” от Наредба № 13 - Данни за предводителя:

Изложената на стр. 3 от търговото предложение информация относно притежаваните от „Химинвест Институт” - Лихтенщайн чрез дъщерното му дружество „Химимпорт Инвест” АД акции от капитала на търговия предводител следва да се допълни, като се посочи вида на притежаваните акции.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 2 и 6 от ЗППЦК - Данни за притежаваните от предводителя акции с право на глас в дружеството - обект на търгово предложение:

2.1. Следва да се представи допълнително информация дали търговият предводител притежава непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК акции от капитала на дружеството-обект на търгово предлагане, съответно да се направи подходящо изявление в обратен смисъл.

2.2. Допуснатата техническа грешка при посочване на общото процентно участие на търговия предводител в капитала и акциите с право на глас в ОСА на дружеството-обект на търговото предложение, следва да се коригира, а именно вместо записаното по т. IV от търговото предложение – 58.58%, да се посочи коректното процентно изражение, което е 57.58%.

2.3. Съществува несъответствие между изложената на стр. 10 от търговото предложение информация за броя акции, притежавани от ЗАД „Армеец” АД и представените на стр. 11 данни за притежаваните от „ЦКБ Груп” ЕАД АД (в качеството му на член на надзорния съвет на търговия предложител) чрез ЗАД „Армеец” АД брой акции и процентното им изражение от капитала на дружеството-обект на търговото предложение, с оглед на което е информацията следва да се коригира.

3. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК - Обосновка на предлаганата цена (По отношение прилагането на модела “Дисконтирани парични потоци”):

3.1. Необходимо е приходите и разходите прецизно да се прогнозира и ясно и подробно да се обосновават, съобразно реалните перспективи и рискове за дружеството, като се имат предвид и долните бележки.

3.2. През прогнозния период са заложили значително по-ниски ръстове на приходите, спрямо наблюдаваната тенденция в периода 2010-2013 г. за постоянно съществено нарастване на приходите от дейността.

3.3. Всички прогнозни разходи необосновано са представени като изцяло променливи – пряко зависими от ръста на приходите (вкл. разходите за амортизации, възнаграждения и осигуровки). Такава постановка противоречи ѝ на посочената на стр. 16 от търговото предложение възможност за „Икономия от мащаба”.

3.4. Доколкото статия „Изменение на запасите” се съдържа в нетния оборотен капитал, следва същата да отпадне при определяне стойността на прогнозните общи разходи, съответно парични потоци на дружеството.

3.5. При определяне на прогнозните нетни парични потоци неправилно са ползвани прогнозни финансови приходи и разходи, доколкото при модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) приходите/разходите за лихви косвено намират отражение при определяне на среднопретеглената цена на капитала (WACC). Освен това, доколкото валутните курсови разлики – положителни или отрицателни е невъзможно надеждно да бъдат прогнозирани (съществени колебания по тези пера има и в ретроспективните данни на дружеството) в теорията е прието те да не участват при определяне на прогнозните нетни парични потоци.

3.6. Прогнозните стойности на текущите активи и пасиви, на база на които се формира прогнозния нетен оборотен капитал са заложили като стойностите от предходния период нарастват с определения за съответния вариант на прогноза процент на нарастване на приходите/разходите. Посочената постановка не отчита наблюдаваната тенденция в ретроспективния период за относително забавяне темпа на нарастване на текущите активи. Аналогично прецизиране следва да бъде направено ѝ по отношение нарастването на прогнозните текущи пасиви, съобразно тенденциите в ретроспективните данни.

3.7. Прогнозните стойности на амортизацията са необосновано занижени до 5-7 хил. лв. на година и не кореспондират с ретроспективните данни (около 5 млн. лв. на година), с оглед на което следва същите да се прецизират, като се определят на база амортизационната политика на дружеството, наличните и предвижданите през прогнозния период новопридобити амортизируеми активи.

3.8. Независимо, че за 2014 г. е предвиден ръст в приходите (8% в оптимистичния и 7% в реалистичния вариант на прогноза), разходите за материали в първата прогнозна година (2014 г.) при оптимистичния и реалистичния вариант на прогноза са на същата стойност, както в 2013 г.

3.9. В таблиците на стр. 36-37 от търговото предложение и при трите варианта на прогноза неточно е определена „Настояща стойност на потоците след прогнозния период”, а именно: в оптимистичния вариант е посочено 126 754 хил. лв., вместо 124

387 хил. лв.; в реалистичния е посочено 122 617 хил. лв., вместо 120 324 хил. лв.; в песимистичния е посочено 113 540 хил. лв., вместо 111 854 хил. лв.

На основание чл. 13, ал. 1, т. 9 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 внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-03 от 04.04.2014 г., търгово предложение от „Химимпорт” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Централна Кооперативна Банка” АД на акции на „Проучване и добив на нефт и газ” АД, от останалите акционери на дружеството.

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

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

СТОЯН МАВРОДИЕВ