

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 296 – ТП

от 22 април 2013 год.

С писмо, вх. № 15-00-1 от 27.03.2013 г., на основание на чл. 149, ал. 6, предл. първо във връзка с чл. 149, ал. 1, т. 1 във връзка с чл. 151, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Софарма” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Елана Трейдинг” АД, гр. София на акции на „Момина Крепост” АД, гр. Велико Търново, 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 съдържанието на предложението:

1. Необходимо е в т. 4 от Таблица 2 (стр. 5) да се допълни изявлението отнасящо се до „Най-висока цена за една акция, заплатена от търговия предложител” и за свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК.

2. В случай че търговият предложител има информация, следва да се посочи дали има взето решение от компетентните органи на някое от дружествата, чрез които „Софарма” АД притежава непряко или чрез свързани лица акции на „Момина Крепост” АД, за приемане на търговото предложение.

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

Следва изрично да се посочи има ли лица, които притежават чрез свързани лица повече от 5 на сто от капитала на търговия предложител, както и лица, които го контролират, и начинът на упражняване на контрола, ако има такъв.

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:

2.1 Доколкото съгласно представените от „Централен депозитар” АД данни „Софарма” АД и след 21.03.2013 г. продължава да придобива акции на дружеството – обект на предложението в коригираното търгово предложение броя на пряко притежаваните от „Софарма” АД акции на „Момина крепост” АД следва да се актуализира като промяната се отрази и в Приложение № 1.

2.2. Независимо от факта, че „Софарма” АД отправя търговото предложение самостоятелно следва да се представи информация за броя, видовете и правата по притежаваните от търговия предложител акции с право на глас на „Момина крепост” АД чрез свързани лица или непряко по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК в съответствие с изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „а” от Наредба № 13 като се представи и съответната информация по чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „в” във вр. с чл. 24, ал. 1, т. 1 от Наредба № 13.

2.3. Освен това следва да се конкретизира информацията за сключеното споразумение между търговия предложител и „Доверие Обединен Холдинг” АД.

2.4. Относно броя на акциите - обект на търговото предложение важи бележката за актуализация на информацията с оглед допълнително придобитите от търговия предложител акции.

3. 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:

Определянето на цената по настоящото търгово предложение следва да бъде съобразено с последните промени на чл. 150, ал. 7 и сл. от ЗППЦК.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 6 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 5 от ЗППЦК - Информация за обезщетението за правата на акционерите, които могат да бъдат ограничени съгласно чл. 151а, ал. 4 от ЗППЦК, включително реда и начина за изплащането му и методите за неговото определяне:

Следва изрично да се декларира, че ограниченията по чл. 151а от ЗППЦК не са договорени в споразумение между акционерите на „Момина Крепост” АД или между последното и негов акционер и налице ли е хипотезата на чл. 151а, ал. 3 от ЗППЦК.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 7 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 7 от ЗППЦК - Срока за приемане на предложението:

5.1. Следва изрично да се посочи, че промените в търговото предложение, включително удължаване на срока за приемането му, не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на първоначално определения срок за приемането му.

5.2. С оглед последните изменения на ЗППЦК следва да се коригира техническа грешка при препращането към чл. 150, ал. 11 от ЗППЦК.

6. 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:

Доколкото видно от представената банкова референция средствата, с които търговия предложител ще заплати акциите обект на търговото предложение са разполагаеми средства по отпуснат кредит от „Банка ДСК” ЕАД изявлението, че „Софарма” АД ще финансира придобиването изцяло със собствени средства, следва да се изясни и коригира.

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

Съгласно разпоредбата на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13, следва стратегическият план да съдържа изискуемата информация относно търговия предложител – „Софарма” АД. Също така е необходимо представената информация относно времеви график на стр. 35 да съдържа конкретни данни на база приетия пет годишен бизнесплан.

8. По чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 10 от ЗППЦК - Предвиденият ред за приемане на предложението и начинът за плащане на цената:

8.1. Изявлението за замяна на акции на стр. 37 следва да се отстрани, доколкото не съответства на типа търгово предложение.

8.2. Следва начина за плащане на цената да се конкретизира като се посочи начин на достигане на съответните средства до акционера, приел търговото предложение, когато те са приведени по общата банкова сметка на ИП „Елана Трейдинг” АД.

9. 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:

С оглед факта, че не е коректно ИП „Елана Трейдинг” АД да ангажира другите посредници с работно време, в което се връщат депозираните документи, следва да се отграничат различните хипотези на връщането им.

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

Посочено е, че според търговия предложител не съществуват други обстоятелства или документи, които имат съществено значение за осъществяване на търговото предложение, „с изключение на допълнителната информация по т. 18 по-долу”. С оглед факта, че търговото предложение не съдържа т. 18, направеното изявление следва да се изясни и коригира.

11. Обосновка на предлаганата цена - по чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК:

В т. 5.1 на стр. 5 е посочено, че обосновката е извършена на 19.03.2013 г. Предвид обстоятелството, че търговото предложение е регистрирано в КФН на 27.03.2013 г. е необходимо да се промени датата на обосновка, като тя се съобрази с изискването на чл. 20, ал. 2 от Наредба № 41, а именно обосновката трябва да бъде изготвена към дата, която е не по-рано от 5 дни преди датата на регистриране на търгово предложение в КФН.

След промяната на датата на обосновка ще се промени и тримесечния период, на база на който се определя среднодневния обем на търговия с акции на дружеството. В определения нов тримесечен период, акциите на „Момина крепост” АД се търгуват активно (съгласно §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41), предвид което в търговото предложение следва да бъдат направени съответните корекции, включително справедливата цена на акциите на дружеството да бъде определена съгласно изискванията на чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41.

По отношение на систематизираната финансова информация, представена в т. 5.3 на стр. 29-30 следва съгласно изискванията на чл. 23, ал. 1, т. 6 от Наредба № 41 да се направи изявление, че предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството. Също така е необходимо да се поясни, че данните за 2010 г. и 2011 г. са от одитираните годишни финансови отчети на дружеството за тези години, а данните за 2012 г. от неодитирания финансов отчет на дружеството за 2012 г.

По представените оценъчни методи:

А. По отношение прилагането на модела “Дисконтирани парични потоци”

Необходимо е ръстът на приходите през отделните прогнозни години да се съобрази с характера на съответния вариант за прогноза – песимистичен, реалистичен и оптимистичен, т.к. от данните в Таблица № 14 е видно, че в преобладаваща част от прогнозните години е предвиден по-висок ръст на приходите в песимистичния, спрямо

останалите сценарии на прогноза. Заложените прогнозни стойности следва да бъдат надлежно обосновани, съобразно изискванията на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41. Отделно от това е необходимо информацията в стратегическия план (стр. 32-35) да бъде допълнена с данни и предвиждания относно разширяване позициите на дружеството на отделните пазари (вкл. в бившите съветски републики).

Изменение на нетния оборотен капитал.

Заложените в Таблица 18 (стр. 20) прогнозни стойности по статии „Промяна в нетния оборотен капитал” през 2013 г. и при трите сценарии на прогнози са неточни. Това се установява като се изчисли изменението на нетния оборотен капитал през 2013 г. (от статии „Непаричен нетен оборотен капитал” от Таблица 18), спрямо 2012 г. (от статия „Непаричен Нетен оборотен капитал” от Таблица 17). При коректно изчисляване на база посочените базови стойности, изменението в нетния оборотен капитал през 2013 г. ще бъде както следва: при песимистичния сценарий -465 хил. лв. (а не -80 хил. лв.); при реалистичния сценарий -326 хил. лв. (а не 59 хил. лв.) и -184 хил. лв. (а не 201 хил. лв.). Посочените нетности следват да се коригират, като корекциите намерят отражение и в относимите за това места в търговото предложение. Също така е необходимо Таблица 18 да се допълни като се посочи мерната единица за финансовите показатели и данни – хил. лв.

Норма на дисконтиране

Доколкото се установява некоректно изчислени стойности на „Тегло на нивото на цената на капитала” (92,905%) и „Тегло на нивото на цената на дълга” (7,095%) от Таблица 21 (стр. 23) и в Таблица 19 (стр. 21), следва информацията да се коригира, като се посочат коректните стойности изчислени съгласно данните (собствен капитал и пасиви) от неодитирания ГФО на дружеството за 2012 г., както и да се извършат съответните корекции на относимите за това места в търговото предложение.

Б. По отношение прилагането на модела “Пазарни множители на дружества-анализи”

Необходимо е избраните дружества – анализи: „Audika Groupe” SA, „Bringwell” и „AB Euromedis Groupe” да отпаднат като такива при определяне на цена на акция на „Момина Крепост” АД по метода “Пазарни множители на дружества - анализи”, доколкото тези дружества се различават значително по мащаб на дейност и основни финансови показатели (приходи от продажби, сума на активите и пасивите, собствен капитал) посочени в таблица № 11 от търговото предложение. Отделно от това табличната информация на стр. 16 е необходимо да се допълни като се посочи пазарна (борсова) цена на акция за всяко дружество–аналог използвано по този метод. Също така информацията следва да се допълни като изрично се посочи даденото тегло на оценките на всеки от посочените множители (P/S, P/B и P/E) в крайната цена по този модел, както и съответните мерни единици за отделни финансови показатели и данни (хил. лв., лв.).

II. По приложените към търговото предложение документи:

1. Копия от документите, доказващи наличието на средства за финансиране на търговото предложение - по чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13:

Предвид издаването на временна забрана за публикуване на търговото предложение е необходимо да се приложи отново документ, доказващ наличието на средства за финансиране на търговото предложение, издаден към дата, предхождаща внасянето на коригираното търгово предложение.

Предвид гореизложеното, КФН счита, че поради съществуващите непълноти и несъответствия в съдържанието на търговото предложение, същото не отговаря на изискванията на ЗППЦК, тъй като не предоставя достатъчна информация на акционерите на дружеството - обект на предложението, да извършат точна оценка на предложението с цел вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с разпоредбата на чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

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

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-1 от 27.03.2013 г., от „Софарма” АД за закупуване чрез ИП „Елана Трейдинг” АД, гр. София на акции на „Момина Крепост” АД, гр. Велико Търново, 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.

ЗА ПРЕДСЕДАТЕЛ:

АНГЕЛ ДЖАЛЪЗОВ