

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 93 – ТП
от 17.02.2010 г.

С вх. № 15-00-2/04.01.2010 г., на основание чл. 149, ал. 1, т. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) във връзка с чл. 6, т. 1 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търговото предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) и чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК във връзка с чл. 10, ал. 1 от Наредба № 13, във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Лев Корпорация” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Фактори” АД, гр. София на акции на „Лев Инвест” АДСИЦ, гр. София от останалите акционери на дружеството.

На свое заседание, проведено на 20.01.2010 г., КФН, след като разгледа и обсъди съдържанието на първоначално внесеното търгово предложение и приложените към него документи, установи, че търговото предложение не предоставя достатъчна информация на акционерите на „Лев Инвест” АДСИЦ за точна оценка на предложението и вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

Поради това на основание чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК, КФН с Решение № 25-ТП/20.01.2010 г., наложи временна забрана за публикуване на търговото предложение и изиска да се представи допълнителна информация относно включените в него данни и отстраняване на констатираните несъответствия.

С писмо, вх. № 15-00-2/08.02.2010 г. на КФН, е внесено коригирано търгово предложение от „Лев Корпорация” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Фактори” АД на акции на „Лев Инвест” АДСИЦ от останалите акционери на дружеството и приложени документи.

При извършената от КФН проверка по спазване на изискванията на ЗППЦК, Наредба № 13 и разпоредбите на Наредба 41 за изискванията към обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търговопредлагане (Наредба № 41) се установи следното:

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

1.1. В първоначално внесеното търгово предложение не е представена информация за изменения в наименованието на търговия предложител.

Във връзка с констатираните непълноти и несъответствия, посочени в Решение № 25-ТП/20.01.2010 г. на КФН, на основание чл. 24, ал. 1, т. 1, б. “б”, “аа” от Наредба № 13 от търговия предложител е изискано да допълни предложението с посочената по-горе информация.

Въпреки дадените указания, в представеното в КФН коригирано търгово предложение е посочено, че няма изменения в наименованието на „Лев Корпорация” АД. След извършена справка по партидата на дружеството в търговския регистър към Агенцията по вписванията, от съдебните решения се установи, че наименованието на търговия предложител е изменяно както следва: със съдебно Решение № 1/17.03.1997 г. по фирмено дело № 2523/1997 г. Софийски градски съд (СГС) регистрира акционерно дружество с наименование „Спартак Холдинг С. Х.” АД. С Решение № 4/11.06.1999 г. СГС вписва промяна в наименованието на „Спартак Холдинг С. Х.” АД, като новото име на дружеството е „Спартак Интер холдинг – С. И. Х.” АД. През 2001 г. с Решение № 8 по фирмено дело 2523/1997 г. СГС вписва нова промяна по партидата на дружеството, а именно промяна в наименованието, което след вписването е „Лев Интеркорпорация” АД. С Решение № 15/14.07.2005 г. СГС вписва последваща промяна в

наименованието на търговия предложител от „Лев Интеркорпорация” АД на „Лев Корпорация” АД.

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:

В текста на първоначално внесеното търгово предложение не е посочена дата на обосновка на цената и срок на валидност. С оглед преценката доколко са спазени изискванията на чл. 150, ал. 7, т. 2 от ЗППЦК справедливата цена да не е по-ниска от средно-претеглена пазарна цена за последните 3 месеца, от заявителя е изискано да се определи дата на обосновката и да се посочат тези обстоятелства.

Във връзка с издадената временна забрана в коригираното търгово предложение за дата на обосновката е посочено 04.02.2010 г.

Следва да се има предвид, че съгласно чл. 20, ал. 2 от Наредба № 41 обосновката трябва да бъде изготвена към дата, която е не по-рано от 5 дни преди датата на регистриране на търговото предложение в КФН, с оглед на което датата на обосновка е определена неправилно.

3. 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:

Във връзка с констатирани непълноти и несъответствия в първоначално внесеното търгово предложение, посочени в Решение № 25-ТП/20.01.2010 г. на КФН, от „Лев Корпорация” АД е изискано да допълни предложението, като представи информация относно срока за приемане на конкурентно търгово предложение, в случай че такова бъде публикувано, съгласно чл. 21, ал. 1 от Наредба № 13.

На стр. 24 от коригираното търгово предложение е разписана единствено информация относно удължаването на срока за приемане на настоящото предложение, в случай на публикувано конкурентно търгово предложение. Относно ефекта от последващо удължаване на срока на някое от търговите предложения информация е представена единствено за случаите на последващо удължаване на срока за приемането на настоящото предложение в рамките на максимално допустимия срок, но не и за последиците на удължаване на срока за приемане на друго търгово предложение, ако има такова, съгласно чл. 21, ал. 3 от Наредба № 13.

4. 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:

В първоначално представеното търгово предложение не е представена изискуемата на основание чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 информация относно стратегическите планове на предложителя за двете дружества.

Във връзка с констатираните непълноти и несъответствия, посочени в Решение № 25-ТП/20.01.2010 г. на КФН, търговият предложител е уведомен за необходимостта да допълни предложението, като представи посочената по-горе информация.

В изпълнение на дадените указания в представеното коригирано търгово предложение на стр. 26-29 е посочено, че стратегията на търговия предложител за дружеството – обект на търгово предложение ще бъде изпълнявана от мениджмънта на „Лев Инвест” АДСИЦ.

Стратегията предвижда поддържане на съществуващия пазарен дял и умерен растеж на дружеството със специална инвестиционна цел. По отношение на необходимите ресурси за реализация на плана търговият предложител счита, че настоящата структура на „Лев Инвест” АДСИЦ е достатъчна, като при необходимост може да бъде привлечен квалифициран персонал и/или обслужващи дружества. Разписано е, че плановете на търговия предложител и на дружеството – обект на търгово предложение по отношение на „Лев Инвест” АДСИЦ включват поддържането на развитието на дружеството в главната посока на неговата дейност.

Дружеството ще инвестира във вземания, осигуряващи доход под формата на разлика между покупната и продажната цена и/или под формата на текущ доход от събирането им.

На основание чл. 24, ал. 2, т. 5 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 търговият предложител е посочил, че отчита факта, че „Лев Инвест” АДСИЦ извършва дейността си в конкурентна среда при участието на много нови участници, в т.ч. много чуждестранни компании, но предвид нарастването на междуфирмената задлъжнялост и неплатежоспособността на бизнеса и домакинствата по усвоените от тях кредити, предполага развитие дейността на дружеството – обект на търгово предложение. Отчетен е рискът „Лев Инвест” АДСИЦ да не възстанови стойността на закупените вземания, предвид невъзможността на част от длъжниците на дружеството да извършват навременни плащания.

По отношение на маркетинговия план е разписано, че „Лев Инвест” ще диверсифицира портфейла си от вземания, като инвестира в различни видове вземания, дължими от субекти в различни области от икономиката, находящи се в различни региони на Р България, с цел намаляване на несистемния риск.

Във връзка с дадените указания коригираното търгово предложение е допълнено, като е разписана информация за организацията и управлението на „Лев Корпорация” АД и „Лев Инвест” АДСИЦ. Посочено е, че съгласно устава на дружеството дейността на „Лев Инвест” АДСИЦ се управлява от съвет на директорите (СД), отговарящ пред общото събрание на дружеството със специална инвестиционна цел. Изложена е подробна информация за правата на СД. Указано е, че „Лев Корпорация” АД се управлява и представлява от УС, извършващ дейността си под контрола на Надзорен съвет. Разписани са правомощията на УС на търговия предложител. Направено е изявление, че „Лев Корпорация” АД не предвижда промени в организацията, управителните органи и начина на управление и представителство на дружеството – обект на търгово предложение.

Търговият предложител очаква нормалната работа на „Лев Инвест” АДСИЦ да продължи, като не предвижда извършването на големи инвестиции.

По отношение на очакваните резултати е отбелязано, че „Лев Инвест” АДСИЦ ще следва стратегия за запазване и разширяване на съществуващия пазарен дял, като усилията ще се концентрират в посока увеличение на доходността. Търговият предложител цели запазване стабилното развитие на дружеството със специална инвестиционна цел и постигане на цялостно умерено подобрене в рамките на следващите пет години.

По чл. 24, ал. 2, т. 10 във връзка ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 относно фазите на осъществяване на стратегията е посочено, че „Лев Инвест” АДСИЦ изработва стратегически бизнесплан за период 5-8 г, като по този начин следва общата си стратегия за бизнес развитие.

Бизнеспланът се разглежда всяка година и се променя в съответствие със съществуващите пазарни условия, които се наблюдават от СД на „Лев Инвест” АДСИЦ.

Въпреки дадените указания в коригираното търгово предложение не е представено описание на ключовите моменти на стратегическия план на търговия предложител, съгласно чл. 24, ал. 2, т. 2 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13.

Независимо от дадените указания в представеното коригирано търгово предложение не е изложена информация по чл. 24, ал. 2, т. 3 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 за ресурсите, необходими на търговия предложител за реализация на стратегическия план.

Въпреки дадените указания в коригираното търгово предложение не е представена информация по чл. 24, ал. 2, т. 4 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 относно дейността на търговия предложител за период 5-8 години.

Независимо от дадените указания в коригираното търгово предложение не е изложена информация по чл. 24, ал. 2, т. 5 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 относно конкурентните предимства, контрагенти (клиенти и доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем и растеж на пазара по отношение на търговия предложител.

Независимо от дадените указания в коригираното търгово предложение не е оповестена информация по чл. 24, ал. 2, т. 8 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 относно предвидените инвестиции по отношение на търговия предложител, нито е направено подходящо изявление в обратен смисъл.

Не е представена информация за маркетинговия план и очакваните резултати на търговия предложител, съгласно чл. 24, ал. 2, т. 6 и т. 9 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13.

Въпреки дадените указания представеното коригирано търгово предложение не съдържа изискуемата на основание чл. 24, ал. 2, т. 10 във връзка с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 информация за фазите на осъществяване на стратегията на търговия предложител.

5. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК - Обосновка на предлаганата цена:

5.1. В текста на първоначално внесеното предложение направената кратка обосновка на предложената цена нямаше цялото изискуемо съдържание, предвидено в чл. 20, ал. 1 от Наредба № 41, а именно: (1). резюмето на данните от оценката е непълно, а именно: посочената среднопретеглената пазарна цена за последните 3 месеца в размер на 1,10 лв./акция следваше да отпадне тъй като не може да се определи средно-претеглена пазарна цена на акциите поради липса на сключени сделки на регулиран пазар; липсваше запис, че КФН не е одобрила, нито е отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в обосновката данни; липсва датата на обосновка на цената и нейният срок на валидност, както и не е представена друга информация за цените на акциите, която заявителят смята за съществена; (2). не е извършено разяснение на направената оценка; (3). систематизирана финансова информация липсваше, както и не бяха посочени източниците на използваната при обосновката информация.

В тази връзка с издадената временна забрана от заявителя е изискано обосновката на цената да бъде съобразена със съдържанието, подробно разписано от чл. 20 до чл. 24 от Наредба № 41.

В изпълнение на дадените указания, търговият предложител се е съобразил с част направената бележка и обосновката на предложената цена е структурирана съгласно изискванията на чл. 20, ал. 1 от Наредба № 41: Резюмето съдържа изискуемата по чл. 21, ал. 1 информация, а именно: предложената цена от 1,26 лв.; изчислената справедлива цена - 1,26 лв.; в табличен вид са представени стойностите на акциите, получени по 3-оценъчни методи, и уточнението, че оценките са претеглени с равни тегла; по отношение на борсовата информация е посочено, че няма среднопретеглената пазарна цена на акциите за последните 3 месеца, както и че най-високата цена, заплатена от предложителя през последните 6 месеца, е в размер на 1,10 лв./акция; отбелязано е, че КФН не е одобрила, нито е отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в обосновката данни; определена е за дата на обосновката на цената 04.02.2010 г. и е със срок на валидност до крайния срок за приемане на предложението; направено е уточнението, че търговият предложител счита, че няма друга съществена информация за акциите, освен съдържащата се в обосновката. Относно датата на обосновка важи направената бележка по т. 2 от настоящото решение.

Разяснението на извършената оценка съдържа описание на трите използвани методи за оценка. Не е представена обосновка на присвоените тегла на използваните методи, съгласно изискванията на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41.

Систематизираната финансова информация е представена със съдържание по чл. 23, ал. 1 от Наредба № 41 за периода 2007 г. – 31.12.2009 г. Данните за 2007 г. и 2008 г. са от одитираните ГФО на дружеството, данните към 31.12.2009 г. са на база междинен отчет за 4-то тримесечие на 2009 г. Предвид неправилно определената дата на обосновката на търговия предложител (04.02.2010 г.), данни по систематизираната финансова информация следва да се представят и към 30.09.09 г.

В табличен вид са представени финансови коефициенти за 2008 г. и към 31.12.2009 г. Посочено е, че предходните финансови резултати не са непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството, както и че резултатите за междинни периоди не са непременно показателни за годишните финансови резултати. Не са представени финансови коефициенти по данни от последния публикуван финансов отчет определен спрямо датата на обосновката на цената.

5.2 По отношение прилагането на модела “Нетна балансова стойност на активите”:

В първоначалното търгово предложение, цената, получена по този метод, е в размер на 1,21 лв., теглото е 100 % и това бе единственият приложен метод.

С издадената временна забрана от заявителя не е изискано по този метод да се извършват корекции. Но, в коригираното предложение е налице следната промяна, която рефлектира върху цената – сменен е балансът, който е използван за определяне на цената по метода като е използван баланс към 31.12.2009 г., т.е. последният публикуван счетоводен баланс към датата на коригираното предложение, докато в първоначално внесения проект методът бе приложен спрямо баланса за 3-то тримесечие на 2009 г.

Не са извършени корекции на статии от актива и задълженията на баланса на дружеството към 31.12.2009 г. Използваният баланс не е приложен към документите по настоящото производство, но същият е наличен в КФН.

Нетната стойност на една акция в размер на 1,20 лв. е определена като стойността на активите (781 хил. лв.) е намалена със стойността на текущите и нетекущите задълженията (0 лв.) и получената стойност е разделена на обикновените акции в обращение към 31.12.2009 г. – 650 хил. бр. и на метода е дадено тегло от 33,33%.

В съответствие с изискванията на чл. 15, ал. 2 от Наредба № 41 справедливата цена на акция по модела “Нетна балансова стойност на активите” следва да бъде определена по данни от последния публикуван счетоводен баланс на дружеството относим към датата на обосновката, а в настоящото търгово предложение това е счетоводният баланс на „Лев Инвест” АД СИЦ към 30.09.09 г., а не както е определена по данни от счетоводния баланс към 31.12.2009 г.

5.3 По отношение модела “Дисконтирани нетни парични потоци”

Предвид това, че в текста на първоначално внесеното предложение методът не бе приложен, с издадената временна забрана от заявителя е изискано методът да бъде приложен, съгласно раздел II на Наредба № 41, като прогнозите се обосновават чрез данни от одитираните ГФО на дружеството за 2007 г. и 2008 г. и към последния публикуван финансов отчет преди публикуване – 30.09.2009 г.

В изпълнение на дадените указания в коригираната оценка този метод е използван, но същият не е коректно приложен.

За целта на коригираната оценка е използван моделът на дисконтирани парични потоци на собствения капитал. Методът е приложен в три сценария, като на оптимистичен е дадено тегло от 10%, на реалистичен - 60% и на песимистичен – 30 %.

Направените изчисления по трите сценария на оценката са представени само чрез прогнозни данни за печалбата на дружеството за периода 2010 г. – 2015 г. В таблиците на стр. 20 - 22 с направените изчисления по трите сценария последната година - 2015 е посочена като терминална, но видно от направените разчети същата е изчислена като прогнозна година, а не като терминална, т.е. в представената оценка липсва терминална година, което противоречи на изискванията на нормата на чл. 11, ал. 1 от Наредба № 41, която изисква прогнозните парични потоци да се определят по години, като се разграничават два периода - прогнозен период и следпрогнозен период.

В приложение № 1 към чл. 8, ал. 3, т. 1 от Наредба № 41 е описан начинът на изчисляване на стойността на собствения капитал чрез дисконтиране на прогнозните парични потоци на собствения капитал. На стр. 20 от текста на коригираната оценка е представена формулата,

съгласно приложение № 1 на Наредба № 41, но в действителност паричните потоци не са определени съгласно тази формула, тъй като определената година 2015 за терминална е изчислена като прогнозна година, а не като терминална и съответно оценката на дружеството по метода е изчислена неправилно.

В допълнение на горепосоченото в направените допускания по метода липсва и дългосрочен ръст (g) на прогнозните парични потоци на дружеството.

Прогнозни приходи и разходи

Не са представени данни съответно и обосновка за прогнозните приходи и разходи на дружество. Видно от таблиците на стр. 20-22, където са направени оценките на стойността на акциите на дружеството по трите сценария направо е представена печалбата на дружеството за периода 2010 – 2015 г., без да са посочени прогнозни стойности за приходите и разходите на дружеството, на база на които са получени представените данни за прогнозираната печалба на компанията.

Дружеството няма и не се придвижда да притежава активи, за които да се начисляват разходи за амортизация.

Нетен оборотен капитал (НОК)

Отбелязано е, че НОК е разликата между текущите активи и текущите пасиви, но поради спецификата на дейността на компанията, дружеството няма нито текущи активи, нито текущи пасиви.

Норма на дисконтиране

Нормата на дисконтиране е определена чрез метода „цена на финансиране със собствен капитал“. Цената на собствения капитал е определена като сбор между безрискова норма на възвращаемост (Rf) и рискова премия (PR).

При определяне на цената на собствения капитал са използвани следните показатели:

- безрискова норма на възвращаемост (Rf) – 4,01%: използвана е доходността на 5-годишните ДЦК към м. декември 2009 г. (по данни на БНБ);
- рискова премия (PR) – 1,2%: определена чрез отчитане на данните за промяна на перспективата по рейтинга на правителството от стабилна до позитивна на агенция Moody's Investors Service (по данни от сайта investor.bg чрез източник trud.bg от 22.01.2010 г.).

В резултат на изчислението, е получена цена на собствения капитал в размер на 5,21% и тази стойност е използвана при трите сценария на прогноза. Не е представена обосновка на получената норма на дисконтиране

Не е посочена датата, към която са приведени нетни парични потоци в сегашна стойност, но видно от направените изчисления по метода, паричните потоци са дисконтирани към началото на настоящата година. С оглед датата на изготвяне на оценката (04.02.2010 г.), датата на внасяне на търговото предложение в КФН (08.02.2010 г.) за дата за дисконтиране на нетните парични потоци е следвало да се определи датата след входиране на търговото предложение. Същата дата не би била определена коректно и при правилно определяне на датата на обосновката съобразно изложеното по-горе.

5.4. По отношение на метод “Пазарни множители на общоприет еталон”

В първоначално внесеното предложение, методът не бе приложен.

С издадената временна забрана от заявителя е изискано методът да бъде приложен, съгласно раздел IV на Наредба № 41, тъй като съществуват дружества с идентичен предмет на дейност, като на предложителя е обърнато внимание, че изборът на конкретни дружества, използвани за аналози на оценяваното „Лев Инвест“ АДСИЦ, следва да бъде представен на база ясни критерии и сравнителен финансов анализ.

В изпълнение на дадените указания в коригираната оценка, този метод е използван, но същият не е приложен правилно.

Моделът е приложен чрез използването на общоприет еталон, като за такъв еталон са използвани данните от пазара на дружествата със специална инвестиционна цел на „БФБ-София” АД за последните 3 месеца: м. ноември 2009 г. – м. януари 2010 г. и в резултат на направените изчисления се получава цена на общоприетия еталон в размер на 1,22 лв. Тази стойност е приета от предложителя за цена по метода на дружествата-аналози и участва в определянето на справедливата стойност с тегло от 33,33%.

По отношение на прилагането на метода могат да се направят следните бележки, които рефлектират върху цената, а именно:

1). за изчисляването на използвания общоприет еталон са включени всички дружества със специална инвестиционна цел, чиито акции се търгуват на „БФБ-София” АД. Това е неправилно, тъй като в тези дружества попадат и дружествата за секюритизация на недвижими имоти, които не могат да се определят за аналози на оценяваното дружество, което има за предмет на дейност секюритизация на вземания. В този смисъл не е изпълнено изискването на чл. 16, ал. 4 от Наредба № 4, съгласно който общоприет еталон е такова дружество или дружества, които осигуряват достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните и рискови характеристики на оценяваното дружество.

2). Изборът на използвания общоприет еталон не е обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на инвестиционни и рискови характеристики, както и степента на сходство с оценяваното дружество, което отново е в противоречие на изискването на чл. 16, ал. 4 от Наредба № 41.

3). Съгласно изискванията на чл. 17, ал. 1, т. 1 - т. 4 методът се прилага чрез изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на: общоприет еталон и неговата нетна печалба (P/E) или неговата счетоводна стойност (собствен капитал) (P/B) или неговите нетни приходи от продажби (P/S) или неговата печалба преди лихви и данъци (P/EBIT), т.е. при прилагането на метода следва да се избере един от тези показатели. Това изискване на цитираната разпоредба не е изпълнено от заявителя и получената цена на общоприетия еталон в размер на 1,22 лв. е приета директно за цена по метода и участва в определянето на справедливата стойност със съответното тегло, т.е. при прилагането на метода не участва нито един от показателите нетна печалба/акция, собствен капитал/акция, приходи/акция или печалба преди лихви и данъци/акция, изчислени на база последния публикуван отчет на компанията.

5.5. По отношение на ликвидационната стойност:

В издадената временна забрана, от заявителя е изискано обосновката на цената по търговото предложение да се допълни с информация относно „метода на ликвидационната стойност на акциите”, като се извърши обоснована преценка за наличието или липсата на обстоятелства съгласно чл. 6, ал. 3 от Наредба № 41 за прилагане на метода.

В текста на коригираното търгово предложение не е представена изисканата преценка за наличието или липсата на обстоятелства по отношение на дружеството относно прилагането на метода на ликвидационната стойност.

5.6. Крайна оценка на дружеството:

Стойност на една акция, определена съгласно 3-те оценъчни методи и представена в текста на коригираното търгово предложение:

Метод	Стойност	Тегло	Претеглена стойност
„Нетна балансова стойност”	1,20	33,33%	0,40
„Дисконтирани нетни парични потоци” (ДНПП) – средна стойност от 3-те прогнози	1,37	33,34%	0,45

„Пазарни множители на общоприет еталон”	1,22	33,33%	0,41
Стойност на една акция, определена по 3-те приложени методи		100%	1,26

В резултат на неправилното прилагане на методите „Дисконтирани нетни парични потоци” и „Пазарни множители на общоприет еталон”, както и липсата на преценка за наличието съответно липсата на обстоятелствата по чл. 6, ал. 3 от Наредба № 41 относно метода на ликвидационна стойност за оценяваното дружество, предложената цена за една акция в размер на 1,26 лв. не следва да се приема за справедлива цена.

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), във връзка с чл. 153, ал. 2 от ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Издава окончателна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-2/08.02.2010 г., от „Лев Корпорация” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Фактори” АД, гр. София на акции от останалите акционери на „Лев Инвест” АДСИЦ, гр. София.

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:

ПЕТЪР ЧОБАНОВ