

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 670 - ТП

от 01 септември 2004 год.

На 20.07.2004 г. с писмо, вх. № 15-00-10, на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 14, ал. 1 от Наредба № 13/22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13 - обн. в Държавен вестник бр. 4 от 16.01.2004 г.) във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК, в Комисията за финансов надзор (КФН), е регистрирано търгово предложение от "S&V Holding" GmbH, Оберхаузен, Германия за закупуване чрез инвестиционния посредник "Стопанска и инвестиционна банка" АД на акции на "Бентонит" АД, гр. Кърджали от останалите акционери на дружеството.

На заседание на 30.07.2004 г. КФН след като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи установи, че търговото предложение не предоставя достатъчна и точна информация на акционерите в "Бентонит" АД, гр. Кърджали за точна оценка на предложението и вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК, тъй като са констатирани непълноти и несъответствия в съдържанието на търговото предложение.

Поради това, на основание чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК, КФН с решение № 616-ТП от 30.07.2004 г. по Протокол № 35 наложи временна забрана за публикуване на търговото предложение. На основание чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 29, ал. 2 от Наредба № 13, с писмо, изх. № 15-00-10/30.07.2004 г., е изпратено съобщение за констатираните в предложението непълноти и несъответствия.

С писмо, вх. № 15-00-10 от 24.08.2004 г., е внесено коригирано търгово предложение от "S&V Holding" GmbH, Оберхаузен, Германия, за закупуване чрез инвестиционен посредник "Стопанска и инвестиционна банка" АД, на акции на "Бентонит" АД, гр. Кърджали, от останалите акционери на дружеството и приложени документи.

След като разгледа коригираното търгово предложение КФН установи, че съдържанието му в частта относно предлаганата цена за една акция на "Бентонит" АД, гр. Кърджали не предоставя достатъчна информация на акционерите в дружеството за точна оценка на предложението и вземане на обосновано решение за приемането му в съответствие с изискванията на чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК. При извършена проверка относно спазване изискванията на чл. 150, ал. 6 и 7 от ЗППЦК, Наредба № 13 за търговото предлагане за закупуване и замяна на акции и Наредба 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 предложение /Наредба за оценъчните методи/, се установи, че предложената от търговия предложител цена е недостатъчно обоснована.

По чл. 23 от Наредбата за оценъчните методи

Като най-висока цена, заплатена от търговия предложител през последните 6 месеца е посочена цената от 23,98 лв. за една акция на "Бентонит" АД (предложената от търговия

предложител цена по търговото предложени). След направена справка за търговията на БФБ-София АД с акции на дружеството се установи, че за последните шест месеца не е сключвана сделка на посочената цена.

По чл. 25 от Наредбата за оценъчните методи:

По метода “Дисконтирани нетни парични потоци”

1. При прилагането на метода е направена прогноза за 2004 г. и за 2-то полугодие на 2004г., като при изчисляване стойността на акциите на дружеството по метода за 2004 г. са използвани данните единствено за второто полугодие на годината. Последните са получени като от прогнозните данни за 2004 г. са приспаднати стойностите на съответните позиции по отчета за приходи и разходи на дружеството към 30.06.2004 г. Избраното приложение на метода е недопустимо и икономически необосновано.
2. Прогнозите за 2004 г. в текста на коригираното търговото предложение са коригирани в сравнение със същите в текста на некоригираното в посока увеличение, но прогнозите направените в Отчета за управление и Регистрационния документ представени с годишния отчет на “Бентонит” АД за 2003 г. не са взети предвид при прилагането на метода. Не е посочено междувременно да са настъпили обстоятелства, които дават основание предварителните прогнози да не се използват при прилагането на метода “Дисконтирани нетни парични потоци”. В представения в КФН финансов отчет за първото полугодие на 2004 г. прогнозирания финансов резултат за 2004 г е същия както в годишния финансов отчет за 2003 г.
3. В текста на коригираното търгово предложение е записано, че процентното нарастване на разходите за 2004 г е 3,5%. След направената проверка относно разходите по икономически елементи за 2003 г. се установи, че последните не са в посочения размер, което дава отражение върху размера на разходите за целия прогнозен период предвид обстоятелството, че последните са изчислени на верижна база.
4. Търговият предложител не се е съобразил с направената препоръка по отношение на данъчните задължения за 2008 г. При прогнозирането на бъдещите парични потоци, не са взети предвид разпоредбите на чл. 38, ал. 1 от Закона за корпоративното подоходно облагане, съгласно който загубата се пренася през следващите пет години, като загубите се приспадат при определяне на облагаемата печалба до размера на положителния финансов резултат от текущия период след данъчно преобразуване и ако той е недостатъчен, разликата от загубата се приспада през следващите години в рамките на посочените в ал. 1 от същия член срокове. Видно от наличната в КФН информация загубата на Бентонит АД за 2003 г. е в размер на 7168 хил. лв. и предвид планираната печалба преди облагане за всяка година от прогнозния период, би следвало да се приспадне в пълен размер до 2006 г.
5. Допуснатата е техническа грешка в таблицата на стр. 13 като в третата колона е записано VI – XII 2004 вместо VII – XII 2004.
6. Нормата на дисконтиране е изчислена в съответствие с чл. 15, ал. 2, 3 и 4 от Наредбата за оценъчните методи. Изчисленията са направени на база балансовите стойности на собствения и привлечения капитал. Последното не е обосновано в съответствие с изискванията на чл. 15, ал. 5 от Наредбата за оценъчните методи.

7. Стойността на разходите по икономически елементи (без амортизации) за второто шестмесечие на 2004 г. изчислена като разлика между стойността на разходите по икономически елементи (без амортизации) за 2004 година и стойността на разходите по икономически елементи (без амортизации) към 30.06.2004 г. не отговаря на посочената стойност в таблицата на стр. 13. Разликата в размер на 93 хил. лв. е равна на размера на стойностите по позициите “Балансова стойност на продадените активи” и “Изменение на запасите от продукция и незавършено производство” към 30.06.2004 г. В текста на коригираното търгово предложение липсва обосновка по отношение изчислението на размера на разходите по икономически елементи (без амортизации) за второто шестмесечие на 2004 г. горепосочената разлика пряко се отразява върху прогнозираната печалба преди облагане за второто шестмесечие на 2004 г. в посока нейното намаляване.
8. В таблицата на стр. 13 в прогнозата за 2004 г. е посочена стойност на финансовите приходи в размер на 5 хиляди лева. Видно от отчета на дружеството към 30.06.2004 г. финансовите приходи към първото полугодие са в размер на 20 хил. лв. Последното резултира в прогнозиране на отрицателни финансови приходи за второто полугодие на 2004 година. Прогнозирането на намаляване на стойността на финансовите приходи към края на годината в сравнение с полугодията, както и на отрицателни финансови приходи е недопустимо.
9. Размерът на инвестициите посочен в таблицата на стр. 13 от текста на коригираното търгово предложение не кореспондира с посочения размер на инвестициите в таблицата на стр. 11 от коригираното търгово предложение, където посоченият размер на инвестициите за 2004 г. е 100 хил. лв.
10. При определянето стойността на “чистия паричен поток за инвестиран капитал” за VII – XII 2004, 2005 и 2006 година са допуснати изчислителни грешки.
11. При дисконтиране на паричните потоци са допуснати множество грешки. Паричните потоци за периода 2006 – терминалната година са дисконтирани към 31.12.2005 г. със средна стойност на капитала 18%, въпреки изрично изчислените от търговията предложител различни стойности на средна стойност на капитала за 2005 и периода 2006-терминална година. Стойността на дружеството към 31.12.2004 г. е дисконтирана към 01.07.2004 г. с дисконтов фактор равен на средната стойност на капитала за периода 2006 – терминална година, а не с изчислената такава за 2004 година.
12. При прилагането на метода паричните потоци са дисконтирани към 01.07.2004 г., а не към 01.08.2004г. както бе указано от КФН.

Предвид гореизложеното и на основание чл. 153, ал. 2 във връзка с чл. 150, ал. 1, т. 2, чл. 1, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК и чл. 13, ал. 1, т. 9 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН)

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

Р Е Ш И:

Издава окончателна забрана за публикуване на търговското предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-10 от 24.08.2004 г., от “S&B Holding” GmbH, Оберхаузен,

Германия, за закупуване чрез инвестиционен посредник “Стопанска и инвестиционна банка” АД на акции на “Бентонит” АД, гр. Кърджали, от останалите акционери на дружеството.

На основание чл. 13, ал. 3, т. 4, във връзка с чл. 13, ал. 1, т. 9 от ЗКФН Решението не подлежи на обжалване пред Върховния административен съд на Република България.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. Апостолов)

ГЛАВЕН СЕКРЕТАР:

(Т. Ангелова)