

**РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**  
**КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**РЕШЕНИЕ № 797 - ТП**

**17 ноември 2004 г.**

С писмо, вх. № 15-00-16 от 29.10.2004 г., на основание чл. 149, ал. 8, във връзка с чл. 149б от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 12 във връзка с чл. 16 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции /Наредба № 13/, във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК, в Комисията за финансов надзор /КФН/ е регистрирано търгово предложение от “ЛУКОЙЛ ЮРЪП ХОЛДИНГС” Б.В., Холандия за закупуване чрез инвестиционен посредник “Райфайзенбанк (България)” ЕАД, гр. София на акции на “ЛУКОЙЛ НЕФТОХИМ БУРГАС” АД, гр. Бургас от останалите акционери на дружеството и приложени документи.

КФН след като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи установи, че търговото предложение не предоставя достатъчно точна информация на акционерите на “ЛУКОЙЛ НЕФТОХИМ БУРГАС” АД за 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 допуснати непълноти и несъответствия както следва :

**1. По чл. 26 във връзка чл. 24, ал. 1, т. 2 от Наредба № 13:**

Не е изрично посочен номерът и датата на издаденото от Комисията разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник на упълномощения инвестиционен посредник в настоящия случай “Райфайзенбанк (България)” ЕАД. Предвид разпоредбата на чл. 54, ал. 3 от ЗППЦК, в настоящия случай в съдържанието на търговото предложение трябва да бъдат посочени номерът и датата на издаденото при условията и по реда на Закона за банките разрешение за извършване на сделки по чл. 54, ал. 1 от ЗППЦК. Като допълнение следва да бъде посочено и приетото по протокол № 31/28.05.1997 г. Решение на ДКЦК.

Допусната е техническа грешка, тъй като е записано, че Р-03-0089 е номерът на “Райфайзенбанк (България)” ЕАД в регистъра на ДКЦК. ДКЦК следва да бъде заменено с КФН.

**2. По чл. 26 във връзка чл. 24, ал. 1, т. 6 от Наредба №13:**

Не е изрично записано, че срокът на търговото предложение може да се удължава при настъпване на съответните обстоятелства по чл. 21, ал. 2 и ал. 3 от Наредба № 13, както и че промени в търговото предложение не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемането му, съгласно чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13.

**3. По чл. 26 във връзка чл. 24, ал. 1, т. 7 от Наредба № 13:**

Като се има предвид предложената от търговия предложител цена за една акция в размер на 27,83 лв. от капитала на “ЛУКОЙЛ НЕФТОХИМ БУРГАС” АД, ако всички акционери приемат търговото предложение и търговият предложител придобие останалите 3 913 712 броя акции на цена 27,83 лв., общата сума за заплащането им възлиза на 108 918 604,96 лв./72 131 526 щатски долара при курс 1,51 лв. за 1 щатски долар към

15.11.2004 г./ В удостоверението от Търговска банка SLB, е записано, че търговият предложител разполага със сумата 70 300 000 щатски долара. Предвид декларираната на стр. 8 от търговото предложение готовност на търговия предложител да закупи всички останали акции и ако всички акционери приемат търговото предложение, отчитайки настоящия курс на щатската валута, търговият предложител не би имал достатъчно средства да заплати акциите на приелите предложението акционери. Имайки предвид тази констатация, е необходимо търговият предложител да представи документ, удостоверяващ наличието на парични средства, достатъчни за заплащането на всички 3 913 712 броя акции на предложената цена 27,83 лв., в зависимост от движението на курса на щатската валута.

4. По чл. 26 във връзка чл. 24, ал. 1, т. 8, б. “в” от Наредба № 13:

Не е представена конкретна информация за финансовата стратегия на дружеството за текущата и следващата финансова година.

5. По чл. 26 във връзка чл. 24, ал. 1, т. 11 от Наредба № 13:

Не е изрично посочено, че приемането може да бъде оттеглено от приел предложението акционер, респективно при условията на чл. 22, ал. 2 и ал. 3 от Наредба № 13, както и при условията на чл. 38, ал. 7 от Наредба № 13.

6. По чл. 26, т. 1 от Наредба № 13:

Не е представена изискуемата информация относно целите на придобиването.

7. По чл. 26, т. 3 от Наредба № 13:

При представянето на информацията неправилно е записано, че “уверителните документи се връщат на акционерите незабавно след получаване на валидно писмено заявление за оттегляне”. Този текст следва да отпадне от тази част на търговото предложение, тъй като информацията по т. 11 от търговото предложение, изложена на 25 страница, се отнася до приложимия ред, ако търговото предложение бъде оттеглено от предложителя.

8. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК

По текста на обосновката

Съгласно чл. 150, ал. 8 от ЗППЦК цената на търговото предложение по чл. 149, ал. 8, както и по чл. 149б не може да бъде по-ниска от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 3 месеца, а когато такава не е налице – от най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението. С чл. 150, ал. 8 от ЗППЦК е предоставена правна възможност, а не императивно задължение, търговият предложител да обоснове предлаганата от него цена съгласно чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК. В случай, че търговият предложител реши да не обосновава предлаганата от него цена, съдържащата се в настоящото търгово предложение обосновка трябва да отпадне. Видно от съдържанието на настоящото търгово предложение, търговият предложител “ЛУКОЙЛ ЮРЪП ХОЛДИНГС” Б.В. е избрал да обоснове предлаганата от него цена в размер на 27.83 лв. Следователно, при обосновката ѝ трябва да бъдат спазени изискванията на ЗППЦК и Наредбата 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 (Наредбата за оценъчните методи, обн. в ДВ, бр. 13 от 11.02.2003 г.).

На стр. 14 от Търговото предложение е упоменато, че: “данни за дъщерните дружества на емитента са представени в т. 9, Дългосрочни участия”. В т. 9 от търговото предложение няма данни за дъщерните дружества на емитента.

Имайки предвид датата на обосновка на настоящото търговото предложение - 20.10.2004 г., при определяне на среднопретеглената пазарна цена на акциите за последните три месеца, следва да се приеме периодът 20.07.2004 – 20.10.2004 г. Навсякъде, където информацията касае този период трябва да бъде коригирана.

Да се отстрани техническата грешка в таблица № 1 на стр. 9 от търговото предложение: балансовата стойност на активите на акция към 30.09.2004 г. е 15,57 лева, а не 15,68 лева. Отстраняването на тази грешка ще доведе и до промяна в получената справедлива стойност на акция на 13,87 лева, а не определената 13,91 лева.

В таблица № 9 на стр. 22 от търговото предложение да се представи информация по букви “б”, “д”, “и” на т. 1 и буква “б” на т. 2 от чл. 25 на Наредбата за оценъчните методи.

Да се отстрани техническата грешка в таблица № 9 на стр. 22 от търговото предложение: балансовата стойност на акция към 30.09.2004 г. е 15,57 лева, а не както е упоменато 15,51 лева.

#### **По представените методи:**

##### **Метод: “Нетна балансова стойност на активите”**

Да се отстрани техническата грешка на стр. 11 от търговото предложение: за получаване на балансовата стойност на активите на дружеството са ползвани счетоводни данни към 30.09.2004 г., а не както е упоменато към 30.10.2004 г.

Да се отстранят техническите грешки в таблица № 6 на стр. 19 от търговото предложение: представената информация не отразява нетна стойност на активите на дружеството, както е упоменато в таблицата, а балансовата стойност на акция. Представената балансовата стойност на акция към 30.09.2004 г. не е 15,96 лева, а е 15,57 лева.

##### **Метод: “Дисконтирани парични потоци”**

#### **По прилагането на метода:**

Да се посочи конкретният метод, по който е изчислена стойността на капитала на дружеството.

#### **Норма на дисконтиране**

Посочения размер на систематичния риск на българските акции не е обоснован в съответствие с чл. 15, ал. 7 от Наредбата за оценъчните методи, тъй като не е подкрепен с обективни аргументи и критерии.

Систематичния риск, характерен за даден вид ценни книжа включва в себе си нормата на възвращаемост на избраните за безрискови ценни книжа (в случая ДЦК). Последното не е отчетено при определяне на нормата на възвращаемост на акциите на оценяваното дружество.

#### **Изменение на оборотния капитал**

След направена проверка на наличната в КФН информация бе установено, че представените в таблица № 7 на стр. 20 от търговото предложение данни по отношение

изменението на оборотния капитал за периода 2001 – 03.09.2004 г. са неточни. В случай, че се касае за техническа грешка последната следва да се коригира. При изчисляване на стойността на изменението на нетния оборотен капитал следва да се съобрази с чл. 12, ал. 3 от Наредбата за оценъчните методи.

Таблица № 7 на стр. 20 от търговото предложение следва да съдържа конкретни стойности на краткотрайните активи и краткосрочните задължения, на база на които са изчислени измененията на нетния оборотен капитал, съгласно чл. 12, ал. 3 и 4 от Наредбата за оценъчните методи.

#### ***Приходи и разходи***

В таблица 7 на стр. 19 от търговото предложение разходите за материали и външни услуги към 30.09.2004 г. са по-високи от прогнозните за цялата 2004 г., което е недопустимо от счетоводна гледна точка.

Да се обосноват прогнозните приходи и разходи съгласно изискването на чл. 12, ал. 1 от Наредбата за оценъчните методи. Да се отстранят несъответствието между стойностите на приходите, разходите и получените финансови резултати за 2003 г. и деветмесечието на 2004 г. в таблица № 7 на стр. 19 от търговото предложение и стойностите на приходите, разходите и финансовия резултат от представените в КФН отчети за доходите на дружеството за 2003 г. и към 30.09.2004 г.

#### ***Данъци***

Да се направи обосновка как са формирани разходите за данъци през прогнозния период, съгласно изискването на чл. 12, ал. 1 от Наредбата за оценъчните методи.

#### ***Нетни парични потоци***

С оглед коректното прилагане на метода, нетните парични потоци за всяка година от прогнозния период следва да се дисконтират към 01.11.2004 година. Дисконтирането на паричните потоци към 31.12.2003 година не отразява реално актуалната стойност на дружеството.

В таблица № 7 на стр. 20 от търговото предложение да се обосноват представените отрицателни стойности на инвестициите за 2005, 2007 и 2008 г.

Да се отстрани техническата грешка в таблица № 7 на стр. 20 от търговото предложение: при така заложените стойности на отделните позиции /инвестиции, изменение на оборотния капитал и нетни заеми/ не може да се получи крайната стойност на нетния паричен поток за 2008 г. Най-вероятно грешката е в стойността на нетните заеми за 2008 г. /-22745 хил. лв./.

Да се отстранят техническите грешки в таблица № 8 на стр. 21 от търговото предложение: получената средна стойност на акция е вярна, но стойностите на показателите “к” /норма на дисконтиране/ и “g” /растеж/ са разменени. Да се отстрани техническата грешка в използваното понятие за получената стойност на акция, която не е среднопретеглена, а средно аритметична.

Предвид гореизложеното КФН счита, че поради съществуващите несъответствия и непълноти и необходимостта от представяне на допълнителна информация, търговото предложение не отговаря на изискванията на ЗППЦК и Наредба № 13.

На основание чл. 13, ал. 1, т. 9 от Закона за комисията за финансов надзор /ЗКФН/, във връзка с чл. 152, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа

## **КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

### **РЕШИ:**

**Издава временна забрана за публикуване на търгово предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-16 от 29.10.2004 г., от “ЛУКОЙЛ ЮРЪП ХОЛДИНГС” Б.В, Холандия за закупуване чрез инвестиционен посредник “Райфайзенбанк (България)” ЕАД, гр. София на акции на “ЛУКОЙЛ НЕФТОХИМ БУРГАС” АД, гр. Бургас от останалите акционери на дружеството.**

Решението не подлежи на обжалване пред Върховния административен съд, на основание чл. 13, ал. 3, т. 4, вр. ал. 1, т. 9 от ЗКФН.

**ПРЕДСЕДАТЕЛ:**

**(А. АПОСТОЛОВ)**

**ГЛ. СЕКРЕТАР :**

**(Т. АНГЕЛОВА)**