

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

**РЕШЕНИЕ № 42 – ТП**

**от 10 януари 2018 г.**

Със заявление, вх. № 15-00-19 от 14.12.2017 г., на основание чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) е постъпило търгово предложение от „Целулоза и хартия - 97” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Булброкърс” ЕАД на 599 бр. акции от капитала на „Институт по целулоза и хартия“ АД, гр. София от останалите акционери на дружеството.

**След като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи, КФН установи, че са налице следните непълноти и несъответствия, които е необходимо да се отстранят:**

**I. Обща бележка:**

Необходимо е на всички места, където е посочена информационната медия Екстри нюз, да бъде отбелязан и електронният адрес на медията.

**II. По съдържанието на предложението:**

**1. По чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „а” от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (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:**

Съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б“ от Наредба № 13, следва оповестената по т. 4.2., на стр. 7-10 от търговото предложение информация да се представи по отношение на членовете на съвета на директорите на търговия предложител, а не на дружеството – обект на търгово предложение.

**2. 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, включително:**

2.1. Следва изявлението, представено по т. 9.4. (на стр. 49) от търговото предложение, да се представи коректно, в съответствие с установеното в чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „г“ от Наредба № 13 съдържание.

2.2. В т. 9.7.5 (стр. 51) от търговото предложение следва да се представи информация освен за конкурентните предимства на „Институт по целулоза и хартия” АД и „Целулоза и хартия – 97“ АД, но и данни за контрагенти (клиенти, доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара, съобразно изискванията на чл. 24, ал. 2, т. 5 от Наредба № 13.

**3. По чл. 24, ал. 1, т. 13 от Наредба № 13 - данни за мястото, където финансовите отчети на предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на дружеството - обект на търгово предложение, и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и за неговото предложение:**

Предвид направено посочване, че информация за търговия предложител, както и за финансовите му отчети за 2014 г., 2015 г. и 2016 г. могат да бъдат получени на адресите

на избрания инвестиционен посредник и на публичното дружество, отбелязани в търговото предложение, и доколкото справка на съдържащата се на електронната страница на „Институт по целулоза и хартия“ АД информация не показва наличие на съхранявани подобни данни – следва да се представи коректна препратка към посочената информация, в случай че такава е налична, съответно – да се осигури подобна възможност.

**4. По отношение прилагането на метода „Дисконтирани нетни парични потоци” в изготвената обосновка на предлаганата цена - по чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК:**

4.1. През четвърто тримесечие на 2017 г. са заложили нереално ниски прогнозни приходи от продажби, вкл. е предвидено реализираните приходи от други продажби за цялата 2017 г. да са по-ниски от вече реализираните за деветмесечието на 2017 г., което противоречи на икономическата логика. От ретроспективните данни на „Институт по целулоза и хартия” АД за предходните две години е видно, че в последното тримесечие, дружеството реализира малко повече от една четвърт от годишните приходи от продажби, което силно контрастира на заложените прогнозни приходи в IV-то тримесечие на 2017 г., общият размер на които представлява 1,2 % от предвидения приход за 2017 г.

Приходи от продажба на: (в хил. лв.)	Към 30.09.2015 г.	За 2015 г.	За IV-то трим. 2015 г.	Дял от год. п-д	Към 30.09.2016 г.	За 2016 г.	За IV-то трим. 2016 г.	Дял от год. п-д
Продукция	212	300	88	29,3%	227	300	73	24,3%
Стоки	361	559	198	35,4%	328	437	109	24,9%
Услуги	1 121	1 477	356	24,1%	1 017	1 419	402	28,3%
Други	96	126	30	23,8%	107	141	34	24,1%
<b>Общо приходи</b>	<b>1 790</b>	<b>2 462</b>	<b>672</b>	<b>27,3%</b>	<b>1 679</b>	<b>2 297</b>	<b>618</b>	<b>26,9%</b>

Приходи от продажба на: (в хил. лв.)	Към 30.09.2017 г.	Заложили за 2017 г.	За IV-то трим. 2017 г.	Дял от год. п-д
Продукция	282	292	10	3,4%
Стоки	368	374	6	1,6%
Услуги	1 531	1 551	20	1,3%
Други	130	122	-8	!
<b>Общо приходи</b>	<b>2 311</b>	<b>2 339</b>	<b>28</b>	<b>1,2%</b>

Доколкото 2017 г. се явява като първа прогнозна година, спрямо която са конструирани данните за приходите от продажби в останалите години от прогнозния период, посоченото води до необосновано занижаване на определената справедлива цена по метода, което е в ущърб на миноритарните акционери, към които е отправено търговото предложение.

4.2. Предвид обстоятелството, че „Институт по целулоза и хартия” АД не изготвя консолидирани отчети, неправилно на стр. 28 от търговото предложение е посочено „Приходите за периода 2017 г. – 2022 г. са прогнозиран на база отчетните данни от годишните консолидирани отчети...”.

4.3. Предвид обстоятелството, че търгов предложител е само „Целулоза и хартия – 97“ АД, следва да се коригира посоченото на стр. 29, че „... както и на очакванията на търговите предложители”.

Въз основа на установеното, на основание чл. 13, ал. 1, т. 10 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 внесеното с писмо, вх. № 15-00-19 от 14.12.2017 г., търгово предложение от „Целулоза и хартия-97” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „Булброкърс” ЕАД на акции на „Институт по целулоза и хартия“ АД, гр. София от останалите акционери на дружеството.**

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

### **ПРЕДСЕДАТЕЛ:**

**КАРИНА КАРАИВАНОВА**