

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 785 – ТП

От 07 август 2018 г.

Със заявление, вх. № 15-00-4 от 10.07.2018 г., на основание чл. 149а, ал. 1 във вр. с ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е внесено търгово предложение от „Индустриален холдинг - Доверие” АД за закупуване чрез инвестиционен посредник „София Интернешънъл Секюритиз“ на 279 870 броя акции от капитала на „Хидроизомат” АД, гр. София от останалите акционери на дружеството.

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

I. Общи бележки:

1. В резултат на сключените сделки през юни 2018 г. „Индустриален холдинг - Доверие” АД е преминал едновременно праговете от 2/3 и от над 90 на сто от гласовете в общото събрание в дружеството, установени съответно в чл. 149, ал. 6, предложение второ и в чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК. Съгласно чл. 149а, ал. 3 от ЗППЦК, ако лицето по чл. 149, ал. 1 и/или ал. 6 в срока по чл. 149, ал. 1 от ЗППЦК, придобие пряко, чрез свързани лица или непряко по чл. 149, ал. 2 повече от 90 на сто от гласовете в общото събрание на публичното дружество, едновременно с изпълнение на задължението си по чл. 149, ал. 1 и/или ал. 6 от ЗППЦК може да упражни и правото си по чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК, като регистрира едно търгово предложение.

Предвид посоченото следва да се прецизира юридическата квалификация на настоящото търгово предложение, като се посочи, че същото попада в хипотезата на чл. 149а, ал. 3 във връзка с ал. 1 и чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК и с него „Индустриален холдинг - Доверие” АД изпълнява задължението си по чл. 149, ал. 6, предл. второ и съответно правото си по чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК като регистрира в КФН едно търгово предложение.

2. Предвид осъществена промяна на фирменото наименование на „Българска фондова борса - София” АД, на всички относими места в текста на търговото предложение следва да се посочи коректното фирмено наименование на търговското дружество, вписано по електронната му партида в търговския регистър към Агенция по вписванията, а именно „Българска фондова борса“ АД.

II. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 от ЗППЦК - Информация за предлаганата цена за акция:

Цената, предложена от търговия предложител, следва да бъде представена на всички относими места в търговото предложение със закръгление до втория знак след десетичната запетая. В случай че цената бъде представена с три знака след десетичната запетая, следва в търговото предложение да бъде изложена информация за начина на закръгляване на сумата, дължима на акционерите, приели търговото предложение, когато притежаваните от тях акции са нечетен брой.

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

Информацията, изложена в т. 7 от търговото предложение, относно задължението на търговия предводител да публикува незабавно промените по удължаване на срока за приемане на търговото предложение в два централни ежедневника, е необходимо да се коригира съгласно изискванията на актуалната редакция на чл. 33, ал. 2 във вр. с ал. 1 от Наредба № 13 (обн. ДВ бр. 83 от 17.10.2017 г.) и предвид обстоятелството, че търговият предводител е посочил, че ще публикува съобщения във връзка с отправеното търгово предложение във в-к „24 часа“.

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

Изявленията в т. 9 „Намерения на търговия предводител относно бъдещата дейност на дружеството – обект на търгово предложение, и на предводител - доколкото е засегнат от търговото предложение“ е необходимо да бъдат съобразени с изискванията на действащата редакция на Наредба № 13 (обн. ДВ, бр. 83 от 17.10.2017 г.) и да се конкретизира, че обхващат период от три години след сключване на сделката.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13, съответно чл. 154, ал.1 от ЗППЦК (изм. и доп. бр. 62 от 2017 г.) - Посочване на един централен ежедневник или медия, в които предводител ще публикува търговото предложение, съществените условия съгласно чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество - обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение:

Във връзка с изявлението, че съгласно изискванията на ЗППЦК, търговият предводител „Индустиален холдинг - Доверие“ АД ще публикува търговото предложение, следва да се има предвид, че съгласно актуалните редакции на чл. 154, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба № 13, изискванията са за публикуване на съобщение за търговото предложение и съществените му условия по чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК. Предвид посоченото е необходимо да бъде извършена съответна корекция в информацията по т. 15 от съдържанието на предложението.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 - Други обстоятелства или документи, които по преценка на предводител имат значение за осъществяваното търгово предложение, както и допълнителни данни във връзка с чл. 25 от Наредба 13:

Необходимо е направеното изявление в т. 17 от търговото предложение, че търговият предводител счита, че не съществуват други данни или документи, които имат съществено значение за осъществяване на търговото предлагане, да се коригира, доколкото чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 не въвежда изискване за същественост.

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

6.1. В т. 5.1 „Резюме на данните от оценката“ следва да се представи информация за броя изтъргувани акции на „Хидроизомат“ АД за период шест месеца преди датата на обосновката, съгласно изискванията на чл. 21, ал. 1, т. 5 от Наредба № 41.

6.2. Необходимо е да се представи информация за наличие/липса на изготвяна и публично оповестена оценка на дружеството от независим оценител през последните 12 месеца преди датата на търговото предложение, съобразно изискванията на чл. 21, ал. 1, т. 7 от Наредба № 41.

6.3. Неправилно на стр. 35 от търговото предложение е поставено заглавие „СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ НА „ЕНЕРГОРЕМОНТ ХОЛДИНГ“ АД“, с оглед на което следва да се коригира допуснатата неточност.

По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци”

6.4. Независимо от наблюдаваните тенденции за растеж в строителния сектор на страната, за прогнозния период са заложили необосновано ниски нива на приходите, както и преобладаващо отрицателни маржове на финансовите резултати от дейността. Прогнозните стойности на приходите и разходите не са надлежно обосновани съобразно изискванията на чл. 7 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. 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 (Наредба № 41). Предвид това, в коригираното търгово предложение следва да бъдат извършени следните корекции по отношение на прогнозните приходи и разходи:

- предвид обстоятелството, че съществена част от осъществяваната дейност на дружеството е свързана със строеж на жилищна сграда в гр. София, която се очаква да бъде реализирана през 2019 г., е необходимо представената информация допълнително да съдържа по отделни години данни, позволяващи определяне на финансовия ефект от осъществяването на този проект (вкл. но не само данни за приходи и получени аванси, капитализирани разходи, продадени/непродадени площи, очаквани постъпления);

- по отделни години (вкл. за историческия период) да бъдат представени самостоятелни данни за размера на незавършеното производство;

- доколкото на стр. 15 от Годишния доклад за дейността на икономическата група за 2017 г. е посочено, че „Хидроизомат“ АД е завело съдебни дела към длъжници в просрочие и очакванията са, че сумите по тези дела ще бъдат събрани в пълен размер, следва това обстоятелство да бъде отразено в прогнозните приходи;

- заложили са нереално ниски приходи по статия „Други доходи от дейността“ в сравнение с ретроспективните данни. Това се потвърждава и от обстоятелството, че за първото тримесечие на 2018 г. са отчетени „Други доходи от дейността“ в размер на 21 хил. лв., а за всяка година от прогнозния период, вкл. и за 2018 г., са заложили в същата статия годишно по 5 хил. лв.

6.5. Заложеният темп на нарастване на нетните парични потоци от 2% в терминалния период е нереално занижен. Растежът на „Хидроизомат“ АД в дългосрочен план не отразява обективните очаквания за растеж на българската икономика. Следва да се отчете обстоятелството, че българската икономика е по-слабо развита от останалите страни членки, предвид което в средносрочен и дългосрочен план се очаква растежът в страната да бъде по-висок от средното ниво за Европейския съюз (ЕС). Нормалните нива на растеж на икономиките от ЕС в дългосрочен план се приемат около 2%. За сравнение, съгласно макроикономическите прогнози на Министерство на финансите и Световната банка, очакванията за растеж на БВП на България за следващите няколко години са за над 3,8% годишно.

6.6. Доколкото за определяне на справедливата цена на акция на дружеството е приложен моделът на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF), неправилно на стр. 32 от търговото предложение е *посочено „Справедливата стойност на собствения капитал на „Хидроизомат“ АД е получена...“*, с оглед на което неточността следва да се отстрани.

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

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на внесеното с писмо, вх. № 15-00-4 от 10.07.2018 г., търгово предложение от „Индустириален холдинг - Доверие” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „София Интернешънъл Секюритиз” АД на 279 870 броя акции от капитала на „Хидроизомат“ 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