



КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 860 - ТП от 19.11.2020 г.

С писмо, вх. № 15-00-8 от 26.10.2020 г., на основание чл. 149б, ал. 1 във връзка с чл. 149, ал. 8 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) е внесено търгово предложение от “Ню Уеб Маркет” ЕАД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) “АВС ФИНАНС” АД на 1 362 425 броя акции (47.97%) от капитала на “Уеб Медия Груп” АД от останалите акционери на дружеството.

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

II. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б” от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) - Данни за предложителя:

1.1. Следва да се представи информацията по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. “б”, подб. “бб” от Наредба № 13 и за третия член на СД на търговия предложител, доколкото в търговото предложение са разкрити данни само за двете физически лица от състава на съвета на директорите (СД), представляващи търговия предложител.

1.2. Следва да се коригира допуснатата техническа грешка при словесното изписване на номиналната стойност на акциите, формиращи капитала на „Лизинг Финанс“ ЕАД.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от 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:

В представената в табличен вид информация за притежаваните от търговия предложител акции от капитала на публичното дружество – обект на търговото предложение, следва да се направи допълнение като се посочи дата на сетълмента на сключваните от търговия предложител сделки (купува/продава), включително размерът на капитала на дружеството – обект на търговото предложение и съответното процентно изражение на придобитите / продадените акции от капитала на публичното дружество, както и общото процентно участие (включително броя акции) от правата на глас в общото събрание на акционерите, които търговият предложител притежава след реализиране на всяка от посочените сделки в периода 2013 – 2019. Допълнението е с цел възможност за проследяване на информацията относно нарастването, съответно спадането на акционерното участие на търговия предложител в капитала на публичното дружество – обект на търговото предложение в представения исторически период, доколкото представената в таблиците на стр. 4 информация не дава яснота в тази посока.

3. 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:

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 представена информация за начина на закръгляване на сумата, дължима на акционерите, приели търговото предложение, като предложената цена следва да бъде съобразена с изискванията на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 6 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 5 от ЗППЦК - Информация за обезщетението за правата на акционерите, които могат да бъдат ограничени съгласно чл. 151а, ал. 4 от ЗППЦК, включително реда и начина за изплащането му и методите за неговото определяне:

Следва да се представи изискуемата информация по чл. 150, ал. 2, т. 5 от ЗППЦК във връзка с чл. 24, ал. 1, т. 6 от Наредба № 13 относно обезщетението за правата на акционерите, които могат да бъдат ограничени съгласно чл. 151а, ал. 4 от ЗППЦК, включително редът и начинът за изплащането му и методите за неговото определяне, в случай че се предвижда подобно обезщетение.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 8 от ЗППЦК - Информация относно условията на финансиране на придобиването на акциите, включително дали предложителят ще ползва собствени или заемни средства -

Към търговото предложение не са представени доказателства за налични собствени средства на търговия предложител, с които да заплати цената на акциите в полза на акционерите, приели търговото предложение. Предвид това, че в търговото предложение е направено изявление, че търговият предложител ще финансира закупуването на акциите – предмет на търговото предложение както с привлечени, така и със собствени средства, е необходимо към коригираното търгово предложение да се представят доказателства и в тази посока, още повече, че видно от представената банкова референция ангажиментите на „Тексим Банк” АД, Централно управление, за финансиране, в размер на 2 431 928.63 лева, са в случай че търговият предложител не осигури по друг начин финансирането на покупката на акциите, обект на търговото предложение. В резултат на предходното може да се допусне, че търговият предложител предвижда да ползва привлечени средства от банката за финансиране на търговото предложение не като основен способ, а като допълнителна възможност.

6. 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:

6.1. Доколкото разпоредбата на чл. 24, ал. 9, б. “а”-,“е” от Наредба № 13 не поставя изискване да бъдат оповестени намеренията на търговия предложител относно бъдещата дейност на дружеството – търгов предложител, само ако бъде засегнато от търговото предложение в „значителна степен”, е необходимо информацията по настоящата точка да бъде представена и по отношение на търговия предложител, доколкото същият е засегнат от търговото предложение, предвид качеството му в настоящото производство. Информацията следва да бъде представена за период от три години след сключване на сделката.

6.2. Съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, следва в настоящата точка да се направи изрично изявление, че информацията по т. 9 от търговото предложение се отнася за период от три години след сключването на сделката, доколкото такова пояснение е направено само за някои от обстоятелствата по чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13.

6.3. Следва да се уточни дали търговият предложител предвижда прехвърляне на контрола на „Уеб Медия Груп“ АД на трети лица.

6.4. От изложеното в търговото предложение, че не се предвиждат промени в размера на капитала на „Уеб Медия Груп“ АД в срок от една година от сключването на сделката може да се допусне, че търговият предложител планира да извършва промени в капитала на дружеството – обект на търговото предложение, макар и след изтичане на едногодишен срок от сключване на сделката и доколкото информацията по чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13 трябва да бъде разкрита за период от три години след сключване на сделката, е необходимо да се уточнят намеренията на търговия предложител по отношение на планираните промени в размера на капитала на „Уеб Медия Груп“ АД – като за целта се посочи начинът на планираното извършване на промяната на капитала на това дружество.

6.5. Следва да се уточнят намеренията на предложителя относно дейността на дружеството - обект на търговото предложение, включително и предвиждат ли се промени относно финансовата стратегия на „Уеб Медия Груп“ АД.

6.6. Следва да се уточни в какво ще се изразяват планираните промени в условията по трудовите договори и промените в персонала на „Уеб Медия Груп“ АД, независимо че търговият предложител не планира тези промени да са „съществени“, доколкото Наредба № 13 не съдържа изискване за оповестяване само при планирано извършване на „съществени“ промени в тези обстоятелства, включително подзаконовият акт не дефинира понятието „съществени“ промени.

6.7. Съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, представеният на стр. 35-41 от търговото предложение стратегически план следва да се отнася както за дружеството – обект на търгово предложение „Уеб Медия Груп“ АД, така и за предложителя „Ню Уеб Маркет“ ЕАД.

6.8. Стратегическият план, в частта „Необходими ресурси за реализация (персонал, технология, финанси и тяхното осигуряване)“ и „Анализ на средата - конкурентни предимства, контрагенти (клиенти, доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара“ следва да се допълни по отношение на дейността, свързана с доставка на храна и хранителни стоки по домовете.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 10 от ЗППЦК - Предвиденият ред за приемане на предложението и начина за плащане на цената:

7.1. Изрично следва да се уточни за чия сметка ще бъдат разходите по заплащане на банковите такси, в случай че акционерът е заявил, че желае цената на акциите да му бъде заплатена по банков път.

7.2. В информацията по чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13 (т. IX от търговото предложение) съществуват неточни препратки към текстове от търговото предложение, каквито са например следните препратки: т. 2.1, към която се препраща в т. 9.4 от търговото предложение; т. 10.6, към която се препраща в т.9.6.2 от търговото предложение, съответно т. 1 към която се препраща в т.9.6.3 от търговото предложение. В тази връзка е необходима корекция на посочените препратки, навсякъде в търговото предложение, където това е необходимо.

7.3. В информацията по т. 9.4 от търговото предложение са посочени разпоредби от отменената Наредба № 38, в тази връзка изявлението относно служители на инвестиционния посредник, които подписват и приемат заявлението на акционерите, приели търговото предложение, следва да бъде съобразено с действащите към момента текстове на Наредба № 38.

8. По чл. 24, ал. 1, т. 12 от Наредба № 13 - Посочване, че приемането на търговото предложение може да бъде оттеглено от акционер, който е приел предложението, до изтичането на срока за приемането му, както и реда, по който се оттегля предложението:

В информацията по чл. 24, ал. 1, т. 12 от Наредба № 13 (т. XI от търговото предложение) съществуват неточни препратки към текстове от търговото предложение, включително са посочени разпоредби от отменената Наредба № 38. В тази връзка е необходима корекция, навсякъде в търговото предложение, където това е необходимо.

9. 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:

От направена справка се установи, че годишният финансов отчет на „Ню Уеб Маркет“ ЕАД за 2019 г. все още не е оповестен в търговския регистър и е в процес на обработка. С оглед на установеното изявлението на стр. 45 от предложението следва да се редактира.

10. По чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13 - Други обстоятелства или документи, които по преценка на предложителите имат съществено значение за осъществяването на търгово предложение:

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

10.2. В информацията по т. XVII от търговото предложение, възпроизвеждаща текста на чл. 149а, ал. 5 от ЗППЦК, е необходима редакция, по начин от който да е достатъчно ясно, че настоящото търгово предложение не е в хипотезата на чл. 149а от ЗППЦК.

11. По чл. 26, ал. 1, т. 1 от Наредба № 13 - Сведения за целите на придобиването:

От цялостно изложената в търговото предложение информация не се установява целта на търговия предложител за регистриране на настоящото търгово предложение по чл. 149б във връзка с чл. 149, ал. 8 от ЗППЦК. В тази връзка и с оглед изискването на чл. 26, ал. 1, т. 1 от Наредба № 13 следва да се представят сведения за целите на придобиването на акциите от останалите акционери на „Уеб Медия Груп“ АД от търговия предложител в хипотезата на чл. 149б от ЗППЦК.

12. По чл. 26, ал. 1, т. 3 от Наредба № 13 - Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителя:

Представената информация относно условията, при които може да бъде оттеглено предложението от страна на търговия предложител, следва да се редактира и да се съобрази с обстоятелството, че настоящото търгово предложение е в хипотезата

на чл. 149б от ЗППЦК и по отношение на търговото предложение е приложим редът по чл. 39 от Наредба № 13 във връзка с чл. 155, ал. 1, изречение първо от ЗППЦК. В тази връзка, следва да се опише редът (както и срокът), по който ще бъде извършено фактическото връщане, включително мястото за обратно получаване на удостоверителните документи, от акционерите, приели търговото предложение, в случай на оттегляне на предложението от търговия предложител, включително и в хипотезата на оттегляне на търговото предложение чрез приемане на конкурентно такова.

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

13.1. Предвид обстоятелството, че в направената обосновка на цената не са взети предвид изходът от висящото съдебно производство по образувано търговско дело за прогласяване на нищожност на сделките за придобиването на финансови активи от „Уеб Медия Груп“ АД и това, че към 30.06.2020 г., както и към 30.09.2020 г., дружеството е декапитализирано, е необходимо обосновката на цената да се съобрази и допълни с тези съществени за текущото и прогнозното финансово състояние на компанията обстоятелства.

13.2. Съгласно изискването на чл. 21, ал. 1, т. 5 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), таблично представената информация в т. V.1, б. „д“ (на стр. 5) от търговото предложение следва да се преработи като се представят данни за: средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението; броя изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката; средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца преди датата на обосновката; най-високата цена за една акция, заплатена от търговия предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК през последните шест месеца преди регистрацията на предложението.

13.3. Необходимо е да се поясни изявлението в частта относно силните и слаби страни на дружеството, че същото разполага със значителни по обем собствени финансови ресурси, доколкото историческите финансови данни за периода 2017 г. – 30.06.2020 г. не подкрепят това твърдение, включително и обстоятелството, че към 30.06.2020 г. собственият капитал на „Уеб Медия Груп“ АД е на по-ниска стойност от акционерния капитал.

13.4. По отношение прилагането на метода „Дисконтирани парични потоци”

1). Информацията за приходите (ретроспективни и прогнозни) следва да съдържа ясни и подробно обосновани данни за отделните видове приходи – от реклама, от доставка на храни и хранителни стоки по домовете, други приходи от продажби, от операции с финансови активи, от предоставени заеми.

2). Характерно за модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF), както и съгласно параграф 1, т. 7 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, в прогнозните парични потоци не следва да участват финансови разходи, които са свързани със заеми и лихви по тях.

3). През 2020 г. е заложено значително по-високо ниво на нетния оборотен капитал спрямо нивото на увеличение на приходите от дейността, което противоречи на посоченото на стр. 27 от търговото предложение пропорционално нарастване на

нетния оборотен капитал спрямо приходите от дейността. С оглед на това данните следва да бъдат допълнително обосновани или да се направят нужните корекции.

4). Допълнително, следва да се представят подробни разчети за прогнозните стойности на нетния оборотен капитал, включително като се представят източниците на вземанията и естеството на краткосрочните финансови активи, както и източниците и естеството на текущите пасиви.

5). Заложеният темп на нарастване на нетните парични потоци от 2,5% в терминалния период е нереално занижен. Растежът на „Уеб Медия Груп“ АД в дългосрочен план не отразява обективните очаквания за растеж както на секторите, в които дружеството осъществява дейност (интернет реклама и търговия с храни и хранителни стоки по домовете), така и 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. За сравнение, поради негативния ефект от COVID-19, Министерство на финансите очаква през 2021 г. брутният вътрешен продукт на България да нарасне само с 2,5%. В тази връзка е необходимо размерът на постоянния темп на нарастване на паричните потоци в следпрогнозния период да бъде обективно определен и надлежно обоснован, вкл. с цитиране на информация от авторитетни източници (напр. Министерство на финансите, Европейската централна банка, Международния валутен фонд, Световната банка).

6). За целите на правилното прилагане на метода е необходимо стойността на нетния дълг (включващ всички лихвоносни задължения на дружеството и паричните средства към 30.06.2020 г.) да бъде отразена при определянето на справедливата стойност на акциите на дружеството, като стойността на нетния дълг следва да бъде обоснована чрез описание на начина на изчисляване.

7). В таблицата на стр. 30 от търговото предложение неправилно е посочено, че „*Настояща стойност на потоците след прогнозния период*“ е 17 031 хил. лв., вместо 16 620 хил. лв. – неправилно прогнозният паричен поток от 2025 г. допълнително е завишен с 2,5%. В резултат на направената грешка е получена по-висока цена за акция по метода.

Б. По отношение прилагането на метода „Нетна стойност на активите”

При обосновката на теглото на метода „Нетна стойност на активите“ на стр. 32 от търговото предложение, неправилно е посочено, че „*методът на нетната стойност на активите е изчислен съгласно последния неаудитиран междинен финансов отчет...*“, вместо ...последния неаудитиран консолидиран междинен финансов отчет, с оглед на което е нужна корекция.

В. По отношение на метода „Пазарни множители на дружества - анализи”

Независимо, че задълженията на дружеството-аналог „Инвестор.БГ“ АД надвишават собствения му капитал (както е изтъкнато на стр. 22 от търговото предложение), съотношението „Пазарна цена/Счетоводна стойност“ (P/B) може и следва да бъде използвано при определяне на справедливата цена по метода „Пазарни множители на дружества - анализи“, защото задължението на „Инвестор.БГ“ АД не е критична – коефициентът на финансова автономност на дружеството е 0,703.

III. По приложените към търговото предложение документи:

По чл. 24, ал. 3, т. 4 от Наредба № 13 - Образци на заявление за приемане на търговото предложение и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение:

Представените образци на заявление за приемане и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение следва да се редактират, доколкото в тях са посочени разпоредби на отменен подзаконов нормативен акт - Наредба № 38.

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. 15-00-8 от 26.10.2020 г., търгово предложение от “Ню Уеб Маркет” ЕАД за закупуване чрез инвестиционен посредник “АВС ФИНАНС” АД, гр. София на 1 362 425 броя акции от капитала на “Уеб Медия Груп” АД от останалите акционери на дружеството.

На основание чл. 13, ал. 3 от ЗКФН решението може да бъде обжалвано пред Административен съд – София област в 14 – дневен срок от съобщаването му.

Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт. При обжалване чл. 166 от Административнопроцесуалния кодекс не се прилага.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

БОЙКО АТАНАСОВ