

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 206 - ТП

от 21.03.2012 г.

С вх . № 15-00-3/02.03.2012 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 и 2 във връзка с чл. 149, ал. 2, т. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Бор Ин” АД, гр. Пловдив за закупуване чрез инвестиционен посредник (ИП) „Капман” АД, гр. София на акции на „Полиграфия” АД, гр. Пловдив 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:

Обща бележка:

В конкретния случай, търговият предложител следва да посочи, че с настоящото търгово предложение изпълнява едновременно задължението си по чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от ЗППЦК и правото си по чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК.

II. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „б” от Наредба № 13 - Данни за предложителя:

1.1. Като се има предвид, че от представеното удостоверение от Агенция по вписванията и извършена служебна проверка е установено, че капитала на „Бор Ин” АД е в размер на 5 000 000 лв., разпределени в 50 броя акции, като съгласно чл. 15 от устава на дружеството всяка акция дава право на един глас в общото събрание на акционерите, направеното на стр. 6 от предложението изявление в смисъл, че Боян Стойков притежава 480 000 броя от гласовете в общото събрание на търговия предложител, представляващи 96% от капитала на дружеството следва да се коригира.

1.2. Корекция в този смисъл е необходима и в направеното на стр. 8 от документа изявление, че „Боян Стойков контролира „БОР ИН” АД, притежавайки 4 800 000 броя от акциите с право на глас в Общото събрание на дружеството”.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 2 и 6 от ЗППЦК - Данни за притежаваните от предложителя акции с право на глас в дружеството - обект на търгово предложение:

Разписаната на основание чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б” от Наредба № 13 информация следва да се допълни, като се представи и по отношение на участието, което членовете на СД на предложителя притежават в капитала на „Полиграфия” АД чрез свързани лица или се направи подходящо изявление, че няма такова притежание.

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:

Предвид непазарния принцип на сключване на 2-те извънборсови сделки, в резултат на които „Бор Ин” АД преминава праговете за отправяне на търгово предложение, същите следва да отпаднат от определянето на средно-претеглената пазарна цена на дружеството за последните три месеца (01.12.2011 г. - 01.03.2012 г.), както и от общия обем изтъргувани акции за този период, за целите на преценката дали акциите на дружеството са активно търгувани и съответно справедливата стойност за акция следва да се определи по реда на чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41.

4. 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:

4.1. Необходимо е информацията по чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „д” от Наредба № 13 да се изложи и по отношение на търговия предложител.

4.2. Разписаната на основание чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „е” от Наредба № 13 информация следва да се изложи и по отношение на търговия предложител.

4.3. Разписаната в тази част на документа информация за стратегическите планове на предложителя за двете дружества следва да се допълни съгласно чл. 24, ал. 2, т. 4-10 от Наредба № 13 и по отношение на „Бор Ин” АД.

5. 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:

5.1. Като се има предвид, че с оглед изискването на чл. 24, ал. 3, т. 2 от Наредба № 13 като доказателство за наличието на необходимите средства за закупуването на акциите от капитала на „Полиграфия” АД, към проекта на търговото предложение е приложено заверено копие на банково удостоверение с изх. № 500-120/02.03.2012 г., издадено от „Райфайзенбанк (България)” ЕАД, от което е видно, че търговият предложител поддържа разплащателна сметка в лева в банката, чиято левова равностойност към датата на удостоверението е в размер над 350 000 лева (средствата необходими на търговия предложител, за да закупи 34 270 броя акции, обект на настоящото предложение на цена от 6,02 лв. за една акция са в общ размер на 206 305,40 лв.), направеното на стр. 37 от документа изявление, че „В случай, че предоставената сума е недостатъчна ...”, е необходимо да се изясни.

5.2. Използваният на стр. 38 от предложението израз, че „Заплащането на цената на акциите на приелите предложението за изкупуване акционери ...”, е необходимо да се коригира, доколкото настоящото производство е във връзка с търгово предлагане.

5.3. Изложената на стр. 39 от търговото предложение информация относно комисионните, събирани от ИП „Капман” АД, следва да се уточни и прецизира в смисъл, че комисионна на ИП „Капман” АД ще се дължи от акционерите, които са приели търговото предложение при дружеството, доколкото от така посоченото се създава впечатление, че ИП „Капман” АД ще събира комисионна и в случаите, когато предложението е прието при друг ИП.

6. По чл. 24, ал. 1, т. 11 и т. 12 от Наредба № 13 - Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителите и 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:

6.1. Като се има предвид, че предложението може да бъде прието и чрез друг ИП, различен от ИП „Капман” АД, разписаната на стр. 38 и сл. от документа информация за местата, където в случай на оттегляне на предложението от търговия предложител, съответно на оттегляне на предложението чрез приемане на конкурентно предложение, ще бъдат връщани депозираните удостоверителни документи на акционерите, приели предложението, следва да се съобрази и допълни.

6.2. Като се има предвид, че предложението може да бъде прието и чрез друг ИП, различен от ИП „Капман” АД, разписаната на стр. 39 информация в смисъл, че предложението може да бъде оттеглено само в офиса на упълномощения ИП следва да се коригира.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 14 от Наредба № 13 - Информация относно общата сума на разходите на предложителя по осъществяване на предложението извън средствата, необходими за закупуването на акциите:

Направеното на основание чл. 24, ал. 1, т. 14 от Наредба № 13 оповестяване следва да се допълни

с информация за разходите на предложителя, свързани с публикация на търговото предложение, становището на управителния орган - обект на търгово предложение и резултатите от предложението в два центри ежедневника.

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

8.1. По отношение резюмето на данните от оценката по чл. 21, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41 е относима направената бележка по т. 3 и следва да се коригират борсовите данни за разглеждания 3-месечен период.

8.2. По отношение разяснението на извършената оценка по чл. 22 от Наредба № 41 - на търговия предложител се обръща внимание, че следва да се направи обосновка на тегловите коефициенти (от 50%) на изчислената справедлива цена на база оценъчните методи и цената на затваряне, в резултат на което е получена справедливата цена по чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41.

8.3. По отношение прилагане на модела "Дисконтирани нетни парични потоци"

а) . Прогнозни разходи:

- Необходимо е да се представи допълнителна информация за характера на заложените „други финансови разходи“.

- Предвид общото представяне на историческата информация и по-точно „Разходи за дейността“ (таблица № 7 на стр. 13), историческата информация за разходите да се представи по икономически елементи, включително с посочване на съответния им дял в процентно изражение от реализираните приходи, така както е дадена тази информация в направените прогнозни разчети за разходите (стр. 23-25 от търговото предложение), с оглед по-точна и уверена преценка относно направените прогнозни разходи.

б) . Норма на дисконтиране - К

Информацията да се допълни с конкретизиране на източниците на информация относно използваните данни за безрисковата норма на възвращаемост и бета-коефициента, съгласно изискванията на чл. 20, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41.

в) . Терминална стойност

При направена проверка на представените в предложението изчисления на дисконтираните парични потоци (таблицы 22-24) се установи, че при определяне на терминалната стойност и при трите варианта на прогнози, не е използвана коректната формула, съгласно приложение № 1 на Наредба № 41. В резултат на това, са направени некоректни изчисления за стойността на една акция по 3-те сценария и съответно се достига до некоректна стойност на акция по модела като цяло, което от своя страна рефлектира върху крайното определяне на справедливата цена за акция, съгласно оценъчните методи. С оглед на това, е необходимо да се направят нужните преизчисления по метода, в съответствие с разпоредбите на приложение № 1 на Наредба № 41.

8.4. По отношение прилагането на метод "Пазарни множители на дружества-анализи"

Необходимо е като потенциални дружества-анализи да бъдат изследвани и други публични дружества от сектор „придобиване, управление на недвижима собственост, отдаване под наем на недвижими имоти“, включително и дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти. Изборът на конкретни дружества, използвани за анализи на оценяваното „Полиграфия“ АД следва да бъде представен на база ясни критерии и сравнителен финансов анализ, съгласно чл. 16, ал. 4 от Наредба № 41.

В случай, че няма дружества, които могат да се използват като аналогични на оценяваното дружество, е необходимо да се посочат конкретните причини за несходството им.

Предвид гореизложеното, КФН счита, че поради съществуващите непълноти и несъответствия в съдържанието на търговото предложение, същото не отговаря на изискванията на ЗППЦК, тъй като не предоставя достатъчна информация на акционерите на дружеството -

обект на предложението, да извършат точна оценка на предложението с цел вземане на обосновано решение относно приемането му в съответствие с разпоредбата на чл. 150, ал. 1, т. 2 от ЗППЦК.

На основание чл. 13, ал. 1, т. 9 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 търговото предложение, внесено в КФН с вх. № 15-00-3/02.03.2012 г., от „Бор Ин” АД, гр. Пловдив за закупуване чрез инвестиционен посредник „Капман” АД, гр. София на акции на „Полиграфия” АД, гр. Пловдив от останалите акционери на дружеството.

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

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

СТОЯН МАВРОДИЕВ