

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

**РЕШЕНИЕ № 55 – ТП**

**от 3 февруари 2010 год.**

С писмо, вх. № 15-00-03 от 15.01.2010 г. и допълнително представени документи, вх. № 15-00-03 от 25.01.2010 г. на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и Наредба № 13/22.12.2003 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 „Радита” ООД, гр. Търговище за закупуване чрез инвестиционен посредник „Авал Ин” АД, гр. София на акции на „Поляница” АД, гр. Търговище, от останалите акционери на дружеството.

КФН след като разгледа и обсъди съдържанието на търговото предложение и приложените към него документи установи, че са налице следните непълноти и несъответствия:

**I. Обща бележка:**

Видно от наличната в КФН информация Таньо Танев, който е син на Райчо Илиев и Димитринка Илиева – управители и съдружници, притежаващи по 50 % от капитала на търговия предложител „Радита” ООД, е притежавал 2 469 бр. акции на „Поляница” АД, които на 22.10.2009 г. е прехвърлил на Толя Боева – лице, с което с оглед налични в КФН данни Таньо Танев се намира във фактическо съжителство.

Във връзка с изложеното може обосновано да се предположи, че Толя Боева по силата на мълчаливо споразумение е свързано лице с търговия предложител по смисъла на чл. 148ж от ЗППЦК. Допълнително следва да се отбележи, че съгласно разпоредбата на чл. 2, ал. 3 от Наредба 13, „търговото предложение се отправя към всички останали акционери с право на глас в публичното дружество – обект на търгово предложение,

извън предложителя, свързаните с него лица ....”. Като се има предвид изложеното, е необходимо притежаваните от Толя Боева акции да се присъединят към притежаваните от търговия предложител и да се изключат от акциите, обект на търговото предложение, което да се отрази като промяна в цялото съдържание на търговото предложение.

**II. По съдържанието на предложението:**

**1. Информация за предлаганата цена за акция - по чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 от ЗППЦК:**

1) На стр. 10 от търговото предложение неправилно е посочено, че акциите на „Поляница” АД не се търгуват активно през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, тъй като за акциите на дружеството обект на търгово предложение е изпълнено изискването за активно търгуване по смисъла на § 1, т. 1 от Наредба 41 за изискванията към съдържанието на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41), което обстоятелство е констатирано коректно на стр. 4 от търговото предложение. Допуснатото противоречие следва да се отстрани.

2) Съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41, ако акциите се търгуват активно, справедливата цена се определя като среднопретеглена стойност от цената на затваряне за последния ден, през който са сключени сделки през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, и стойността на акциите, получена по приложените оценъчни методи по чл. 5, ал. 2 от Наредба № 14. Тъй като акциите на „Поляница” АД отговарят на условието за активно търгувани съгласно § 1, т. 1 от Наредба 41, при определянето на справедливата цена на акциите следва да се използва цената на затваряне към последния ден през който са сключвани сделки с акции на дружеството през последните три месеца преди датата на обосновката, като търговият предложител обоснове относителното тегло, което дава на този метод.

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

Посочено е, че промяната на срока за приемане на търговото предложение се публикува, ако в срок 3 работни дни КФН не издаде забрана, което не съответства на предвидения в чл. 33, ал. 2 от Наредба № 13 ред, с оглед на което следва да се коригира.

**3. 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:**

1) Следва да се посочи дали е допустимо приемането на търговото предложение да се осъществи чрез друг инвестиционен посредник, който да предаде необходимата информация на упълномощения от търговия предложител посредник, с оглед осигуряване на възможност на всички акционери да приемат търговото предложение при желание от тяхна страна, като съответни допълнения бъдат направени навсякъде в търговото предложение, където това е необходимо, както и в образците на заявленията, приложени към предложението.

2) Не е представена информация относно реда за изплащането на цената на акциите на акционерите, които не са потърсили дължимата им сума в срока от 7 работни дни след сключване на сделката, с оглед на което такава информация следва да се представи.

3) Необходимо е да се представи информация относно евентуални такси и комисионни, както и техния размер, ако се предвиждат такива, които ще се заплащат от страна на акционерите, приели търговото предложение, като при предвиждане на такива да се представи и копие от договора между търговия предложител и инвестиционния посредник с оглед установяване на поетите от инвестиционния посредник задължения, за които предложителят му заплаща възнаграждение.

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

Посочената информация, относно възможността дружеството да се ползва от хипотезите на чл.157а и чл.157б от ЗППЦК е разкрита в частта от стратегическите планове касаеща времевия график за изпълнение. Като се има предвид, че систематичното ѝ място е в изискваните документи и други обстоятелства попадащи в обсега на разпоредбата на чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13, е необходимо тази информация да бъде преместена. Аналогично информацията по чл. 25 от Наредба № 13 следва да не се съдържа във времевия график и да бъде преместена на систематичното ѝ място в търговото предложение.

## **5. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК - Обосновка на предлаганата цена** **По отношение на метода "Дисконтирани парични потоци"**

### ***Норма на дисконтиране и растеж - g***

Нормата на дисконтиране е неправилно определена, тъй като риска на страната е включен два пъти: веднъж в текущата доходност на държавни ценни книжа (ДЦК), с матуритет 10 години, където рисковата премия на страната се добавя към тази на ДЦК за развит пазар (страни с рейтинг AAA) и втори път, използвайки модела на Асуат Дамодаран, описан на стр. 22, където е добавена рисковата премия на ДЦК на страни с кредитен рейтинг като на България (Ваа3). Предвид това, цената на финансиране със собствен капитал следва да се преизчисли и определи коректно.

### ***Приходи и разходи***

1) Видно от данните в таблиците за приходите и разходите на стр. 16 и 17, приходите от строително монтажни работи (СМР) за 2010 г. са в еднакъв размер в реалистичния и песимистичния вариант – 1 715 хил. лв. Видно от историческите данни, въпреки финансовата криза, приходите от СМР към 30.09.2009 г. в размер на 1 806 хил. лв. съществено надвишават тези към 31.12.2008 г. – 961 хил. лв. или с около 88 %. Предвид това, приходите от СМР в реалистичния сценарий следва да се коригират, като се вземат предвид тенденциите от историческия период.

2) При оптимистичния вариант, сумата на приходите от производство на бетонови смеси и арматури в прогнозния период е по-ниска от тези в песимистичния и реалистичния сценарий. Предвид направеното допускане, че приходите от производство на бетонови смеси и арматури ще компенсират спада в ръста на приходите от СМР, приходите от производство на бетонови смеси и арматури в оптимистичния вариант следва да се коригират.

### ***Разходи за данъци***

Съгласно чл. 70 от Закона за корпоративното подоходно облагане, данъчно задължените лица имат право да пренасят данъчната загуба, последователно до изчерпването ѝ през следващите 5 години. Тъй като във всички сценарии по метода на дисконтираните парични потоци дружеството реализира загуба за 2009 г. и 2010 г., като в песимистичния сценарий се предвижда загуба и за 2011 г., следва да се обосноват и коригират заложените разходи за данъци в следващите години от прогнозния период, като се имат предвид разпоредбите на Закона за корпоративното подоходно облагане.

### ***Инвестиции***

Предвид заложеното в песимистичния сценарий задълбочаване на икономическата криза, загуба на пазарни дялове от дружеството и неосъществяване на стратегическите планове за развитие на дружеството, предвиждането на еднакъв размер на разходите за инвестициите при трите сценарии е необосновано и финансово нерентабилно и следва да се коригират.

**III.** Необходимо е да се представи допълнителна информация от търговия предложител за изпълнение на задължението му по чл. 149а, ал. 2 от ЗППЦК относно уведомяването на регулирания пазар.

Предвид гореизложеното, КФН счита, че поради съществуващите непълноти и несъответствия в съдържанието на търговия предложението, 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**

### **Р Е Ш И:**

**Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-03 от 15.01.2010 г., от „Радита” ООД гр. Търговище за закупуване чрез инвестиционен посредник „Авал Ин” АД, гр. София на акции на „Поляница” АД, гр. Търговище 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:**

**ПЕТЪР ЧОБАНОВ**