

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 650 – ТП

от 06 октомври 2010 год.

С писмо, вх. № 15-00-13 от 17.09.2010 г., на основание на чл. 149а, ал.1 и чл. 151, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Септона” АД, Гърция за закупуване чрез инвестиционен посредник „Капман” АД на акции на „Септона България” АД 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. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 2 ЗППЦК, във връзка с Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13):

1. 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:

От приложеното към търговото предложение, известие за регистрация в регистъра за акционерните дружества, издадено от областния управител на Виотия, Гърция, се установява, че някои от членовете на УС на търговия предложител се намират в родствени отношения. Поради това е необходимо да се направи редакция в направеното в съдържанието на търговото предложение изявление, че членовете на УС на търговия предложител не притежават чрез свързани лица по чл. 148ж ЗППЦК, акции от капитала на „Септона България” АД, доколкото родствените отношения се квалифицират като притежание чрез „свързани лица” по смисъла на чл. 148ж във връзка с §1, т. 12, б. „г” от Допълнителните разпоредби на ЗППЦК.

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:

Следва да се посочи, че промени в търговото предложение не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемането, съгласно разпоредбата на чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13.

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

3.1. Следва да се представи информация за намеренията в дивидентната политика на търговия предложител.

3.2. Посочено е, че не се очаква търговото предложение да окаже въздействие върху служителите и мястото на дейност на публичното дружество - обект на настоящото търгово предложение. Доколкото липсва подобна информация за търговия предложител, е необходимо същата да бъде допълнена в съдържанието на търговото предложение.

4. 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 начинът за плащане на цената:

4.1. С цел пълнота на изложеното по тази точка, в съдържанието на търговото предложение следва да се посочи ред за заплащане на цената на акциите на акционерите, които не са потърсили дължимата им сума в срока от 7 работни дни след приключване на търговото предложение.

4.2. Предвид това, че от съдържанието на търговото предложение не става достатъчно ясно, следва изрично да се уточни, дали посочените комисионни ще са дължими от акционерите, приели търговото предложение чрез инвестиционен посредник, различен от упълномощения по настоящото търгово предложение. Предвидената комисионна следва да се дължи от акционерите, приели търговото предложение чрез „Капман” АД, съответно комисионната, удържана от акционерите, приели предложението чрез друг инвестиционен посредник, ще следва да се определя от съответния посредник. Необосновано е събирането от „Капман” АД на комисионни за действия и услуги, които не е извършило по приемането и реализирането на настоящото търгово предложение.

4.3. С оглед пълнотата на информацията по настоящата точка от търговото предложение, следва да се посочи изрично, предвидената в нормата на 149а, ал. 5 от ЗППЦК възможност, съгласно която до публикуване на предложението, както и 14 дни след крайния срок за приемането му, търговият предложител е длъжен при поискване да закупи акциите на всеки акционер.

5. Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителя - по чл. 24, ал. 1, т. 11 от Наредба № 13:

С цел пълнота на информацията, следва да се направи допълнение от което да става ясно, че мястото на получаване на документите, съответно подаването на молбата, включително и в случаите на оттегляне на предложението от акционер, до изтичане на срока за приемането на предложението, е офисът на съответния посредник, при който е подадено заявлението за приемане на предложението.

6. 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 -по чл. 24, ал. 1, т. 12 от Наредба № 13:

Важи направената по-горе бележка относно мястото на връщане на документите при оттегляне на приемането на търговото предложение.

7. По чл. 25 от Наредба № 13 - Изявление дали предложителите възнамеряват да поискат отписване на дружеството от регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН:

Изявлението по чл. 25, ал. 1, т. 1 от Наредба № 13 следва да се допълни като се посочи изрично, че след изтичане на срока за приемане на търговото предложение „Септона България” АД може да престане да бъде публично дружество, дори и да не е изпълнено условието по чл. 119, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК.

II. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 6 ЗППЦК, във връзка с Наредбата 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).

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

1.1. Неправилно в таблица № 22 на стр. 37 е посочено, че систематизираната финансова информация за полугодieto на 2010 г. е към 30.06.2009 г.

1.2. Представената систематизирана финансова информация в таблица № 22 на стр. 37 е непълна, тъй като не съдържа всички изискуеми данни, съгласно чл. 23, ал. 1 от Наредба № 41.

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”

1.3. Предвид ретроспективните данни относно разходите за възнаграждения и осигуровки (основно през 2009 г. и полугодieto на 2010 г.) е необосновано предвиденото значително увеличение на тези разходи през прогнозния период. На стр. 26 е посочено, че *„Разходите за работни заплати са обвързани с намерението на ръководството да наеме допълнително персонал, който е свързан с разширяване на производството на дружеството”*. Не е обосновано възнагражденията и осигуровките на новонаетия през 2010 г. производствен персонал да формират такъв значителен разход, който превишава миналогодишните стойности на разходите за всички работници и служители в дружеството, още повече като се има предвид размерът на вече начислените за полугодieto на 2010 г. разходи за персонала.

1.4. Предвидените в таблица № 10 финансови разходи са необосновани, тъй като видно от междинния финансов отчет към 30.06.2010 г., „Септона България” АД няма задължения към банки (съответно не плаща лихви), също така на стр. 27 е посочено, че *„Не се очаква да се извършват финансови разходи, тъй като дружеството не възнамерява за ползва заемни средства следващите години”*.

1.5. Не е изяснено как са формирани стойностите на нетния оборотен капитал (НОК) за периода 2010 г. – 2015 г. при трите сценария на прогноза – реалистична, оптимистична и песимистична. На стр. 27 е посочено, че НОК е изчислен като от текущите активи, без парични средства са извадени текущите пасиви, без текущите задължения към банки и банкови институции, но не са посочени стойностите на прогнозните текущи активи и текущи пасиви и съответно как те са формирани, на база на които се изчислява НОК. Съгласно изискванията на чл. 4 и чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41, посочените в таблици №№ 11-13 стойности на НОК следва да бъдат надлежно обосновани.

1.6. Определянето на безрисковата норма на възвращаемост (R_f) като доходността на десетгодишните български ДЦК не е коректно, тъй като в тази доходност е включен и рискът за страната. Безрисковата норма на възвращаемост следва да отразява доходността на ДЦК за развит пазар с висок кредитен рейтинг (например Германия, САЩ), а рискът на българските ДЦК е вече отразен като надбавка в риска на пазара (R_m), във формулата за оценка на капиталовите активи. При определянето на цената на собствения капитал следва да се използва коректна безрискова норма на възвращаемост, за да не се допусне двойно отчитане на риска за страната.

По отношение на метода “Пазарни множители на дружества - аналози”

1.7. Посочените в таблица № 21 приходи от продажби от основна дейност на разгледаните дружества не съответстват с данните от междинните им финансови отчети към 30.06.2010 г.

Дружество	Посочено в табл. № 21	Данни от фин. отчети
„Септона България” АД	3 130	6 641
„Медика” АД	3 131	6 146
„Астера козметикс” АД	403	908
„Момина крепост” АД	1 327	2 390

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. № 15-00-13 от 17.09.2010 г., от „Септона” АД, Гърция за закупуване чрез инвестиционен посредник „Капман” АД на акции на „Септона България” АД 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