

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 420 - ТП

от 11.05.2009 год.

С писмо, вх. № 15-00-7 от 14.04.2009 г., на основание на чл. 149, ал. 6 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 „Албена Холдинг“ АД, с. Оброчище за закупуване чрез инвестиционен посредник „Булброкърс“ ЕАД, гр. София на акции на „Албена“ АД, с. Оброчище, от останалите акционери на дружеството и допълнително внесени документи с писмо, вх. № 15-00-7 от 17.04.2009 г. и внесени корекции, вх. № 15-00-7 от 07.05.2009 г.

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:

В търговото предложение и приложените към него документи се посочва, че към настоящия момент търговият предложител „Албена Холдинг“ АД притежава пряко 2 055 875 броя акции, представляващи 48.11 % от капитала и от гласовете в общото събрание на акционерите на „Албена“ АД. С оглед прецизност на информацията следва да се има предвид, че на 14.04.2009 г. търговият предложител „Албена Холдинг“ АД е направил дарение на 190 акции от капитала на „Албена“ АД на Енчо Събев Калчев. Видно от представената от „Централен депозитар“ АД информация с писмо, вх. № 15-00-7/24.04.2009 г., към тази дата притежаваните от „Албена холдинг“ АД акции са 2 055 685 бр. (със 190 бр. по-малко от посочените в търговото предложение), т.е. дарението е регистрирано в „Централен депозитар“ АД и прехвърлянето е факт към момента. Като доказателство за направеното дарение с писмо, вх. № РГ-05-462/4 от 30.04.2009 г., в КФН е представено копие от Договор за дарение и нареждане за прехвърляне на акциите (копието на нареждането е неясно и трудно се разчита) със същата дата, т.е. дарението следва да е регистрирано в „Централен депозитар“ АД на същата дата, която е и дата на регистрацията на търговото предложение. Направеното дарение не променя притежавания от търговия предложител процент от акциите на „Албена“ АД, но с оглед точност на информацията е необходимо броят на притежаваните от търговия предложител акции да се коригира като се опише изрично направеното дарение и се приложи ново копие от нареждането за прехвърляне на дарените акции.

II. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 2, 3 и 6 ЗППЦК:

Представените данни в табличен вид по раздел IV от търговото предложение не съвпадат с действително притежаваните от търговия предложител, съответно от „Албена Инвест-Холдинг“ АД акции, както е посочено и от самия търгов предложител

в допълнително внесено писмо, вх. № 15-00-7/07.05.2009 г., като несъответствието следва да се отстрани.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 ЗППЦК:

Видно от изискана справка от „Централен депозитар” АД, внесена в КФН с писмо, вх. № 15-00-7 от 16.04.2009 г., най-високата цена на акция, заплатена от „Албена Холдинг” АД за периода 13.10.2008 г. - 13.04.2009 г. е 30.00 лв. за акция, с оглед на което посочената в Таблица 2 към т. 5.1. от търговото предложение цена от 26.5 лв. е некоректна. В тази връзка заявителят следва да има предвид, че цената по чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК е по-висока от предложената разменна цена от 27,02 лв.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 8 ЗППЦК:

Посочено е, че търговият предложител „Албена Холдинг” АД ще финансира изпълнението на сделките, сключени в резултат на приемане на търговото предложение, както със собствени средства, така и с привлечени средства от „Сосиете Женерал Експресбанк” АД.

Като доказателство за наличието на средства за закупуването на акциите, към проекта на търговото предложение е приложена Банкова референция, с изх. № 376/10.04.2009 г., издадена от „Сосиете Женерал Експресбанк” АД, съгласно която към 10.04.2009 г. „Албена Холдинг” АД има възможност да осигури сума в размер на 36 800 000 лева, или търговият предложител може да осигури достатъчно средства за изкупуването на акциите, обект на предложението (1 338 120 бр. акции), чиято стойност при предложената цена от 27,02 лв. възлиза общо на сума в размер от 36 156 002,4 лв. (Посочените средства към 10.04.2009 г. не биха били достатъчни за изкупуване на 1 338 120 броя акции, представляващи 31.31 % от капитала на „Албена” АД, които предложителят не притежава и иска да придобие, но по цена на придобиване 30 лв., в случай че бъде определена крайна цена 30 лева, съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 ЗППЦК и при условие че не е изчислена по-висока ликвидационна стойст.)

В банковата референция, издадена от „Сосиете Женерал Експресбанк” АД, е посочено, че „Албена Холдинг” АД „има възможност да осигури” сума в размер на 36 800 000 лева. Предвид така формулирания текст на банковата референция и изрично посоченото от търговия предложител, че ще използва привлечени средства от същата банка, следва да се уточни и съответно да се представят доказателства посочената сума в размер на 36 800 000 лева дали представлява собствени средства на „Албена Холдинг” АД, налични по сметка, разкрита в „Сосиете Женерал Експресбанк” АД, или това е сума (заемни средства), която банката се ангажира да осигури на дружеството за изкупуването на акциите, обект на търговото предложение.

Съгласно чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13, към търговото предложение се прилагат копия от документите, доказващи наличието на средства за финансиране на търговото предложение. Доколкото е посочено финансиране както със собствени, така и със заемни средства, е необходимо да се представят съответни доказателства за наличието съответно и на собствените, и на заемните средства, с които ще бъде осъществено финансирането, съгласно изложеното в търговото предложение. Следва да се има предвид, че съгласно чл. 24, ал. 3, т. 3 Наредба № 13 (изм. - ДВ, бр. 13 от 2009 г.) в случаите на временна забрана доказателствата за наличието на средства (собствени и заемни) следва да се представят към датата, предхождаща внасянето на коригираното търгово предложение.

4. По чл. 150, ал. 6 ЗППЦК

В посочената съгласно чл. 21, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41 информация от резюмето на данните от оценката, приложение следва да намери направената по-горе бележка, касаеща най-високата цена на акция, заплатена от „Албена Холдинг” АД за периода 13.10.2008 г. - 13.04.2009 г., а именно - 30.00 лв. за акция.

В допълнителните разпоредби на Наредба № 41 са регламентирани минимално изискуемите финансови коефициенти по чл. 7, ал. 2, букви “г” – “к” на цитираната наредба, като част от тях не са отразени в таблично представените данни на разглеждания документ, с оглед на което липсващите коефициенти следва да бъдат допълнени в изложената систематизирана финансова информация по чл. 23 от Наредба № 41.

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”

В резултат на получените стойности за целите на оценката на акциите на „Албена” АД по метода на дисконтираните парични потоци е необходимо да се направят следните корекции и/или пояснения:

- Да се укаже моментът, от който започва дисконтирането на бъдещите парични потоци в описаните сценарии;
- Да се прецизират терминалните стойности в Таблицы 27-29, които предвид получения при всеки от сценариите нетен паричен поток към 2014 г. и заложения темп на нарастване от 5%, не са изчислени коректно;
- Допуснати са технически грешки при изчисляване на общата справедлива стойност на паричните потоци към 09.04.2009 г. при всеки от сценариите, като при корекцията на справедливата стойност на търговската дейност на дружеството към 31.12.2008 г. с коефициента (WACC*99/365) не се получават указаните в Таблица 27-29 стойности.

Съгласно приложената методика за оценка на акциите на „Албена” АД по метода на дисконтираните парични потоци (Приложение № 2 към чл. 8, ал. 3 на Наредба № 41), стойността на една обикновена акция се определя по реда на чл. 9, т. 2 от цитираната наредба, което предполага приспадане на „...*всички дългове и други законни вземания на инвеститори...*” от стойността на получения общ капитал, представляващ сумата от дисконтираните парични потоци и дисконтираната терминална стойност. В текста на търговото предложение, допълнително внесено с вх. № 15-00-7/07.05.2009 г., е пояснено, че при определяне на справедливата стойност на компанията към 09.04.2009 г., получената справедлива стойност на „Албена” АД към 31.12.2008 г. се увеличава със СПЦК за 99 дни (WACC*99/365) и от тази стойност се приспада нетния дълг по последния консолидиран отчет (общо задължения минус пари и парични еквиваленти). Направеното допълнение противоречи на характера на метода на дисконтираните парични потоци, съгласно който бъдещите парични потоци трябва да се привеждат към настоящия момент (датата на оценката), а не към 31.12.2008 г., с оглед на което посочената във всяка една от таблиците справедлива стойност на ПП към 31.12.2008 г. е неточна. В тази връзка, получената стойност на компанията към 09.04.2009 г. за всеки от сценариите подлежи на редакция.

По отношение на ликвидационната стойност:

По настоящото производство са налице обстоятелства по чл. 6, ал. 3, т. 5-6 от Наредба № 41, а именно: получената по метода “Нетна стойност на активите” (без корекции) цена от 62,35 лв. надхвърля с повече от 1,5 пъти предложената от заявителя справедлива цена (разменна стойност) от 27,02 лв.; стойността на акциите на дружеството, получена по разглеждания метод се различава повече от 1,5 пъти спрямо

всяка цена изчислена по останалите методи, описани в чл. 5, ал. 1 и ал. 2 на Наредба № 41.

Предвид гореизложеното и наличие на обстоятелствата по чл. 6, ал. 3, т. 5-6 от Наредба № 41, търговият предложител следва да изготви оценка на акциите на дружеството по метода на ликвидационната стойност.

5. По чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13

Тук следва да се има предвид направената забележка по чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13.

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 ЗППЦК.

На основание чл. 13, ал. 1, т. 9 Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН) във връзка с чл. 152, ал. 1 ЗППЦК

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

Р Е Ш И:

Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН от „Албена Холдинг” АД, с. Оброчище за закупуване чрез инвестиционен посредник “Булброкърс” ЕАД, гр. София на акции на „Албена” АД, с. Оброчище от останалите акционери на дружеството.

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

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. АПОСТОЛОВ)