

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 556 - ТП

от 17 юни 2009 г.

С писмо, вх. № 15-00-12 от 29.05.2009 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 14, ал. 1 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (обн. ДВ, бр. 4/16.01.2004 г., изм. ДВ, бр. 13 от 17.02.2009 г.) – Наредба № 13, във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК, в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Синергон Холдинг” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Авал Ин” АД, гр. София на акции на „Петър Караминчев” АД, гр. Русе, от останалите акционери на дружеството и приложени към него документи.

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

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. "б" от Наредба № 13 - Данни за предложителя-юридическо лице:

На стр. 3 от търговото предложение, във връзка с представяне на информацията по чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „вв” от Наредба № 13 относно лицата, които пряко или чрез свързани лица притежават повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на предложителя или могат да го контролират, както и броя на притежаваните от тях гласове и техния дял в общото събрание на предложителя, съответно дяловото участие или начина, по който се упражнява контрол върху него, е посочено, че „трите лица са свързани и всяко от тях притежава и непряко чрез останалите по 47,0539 % от капитала на търговия предложител „Синергон Холдинг” АД”. Следва допълнително да бъде обяснено изчисляването на тези 47,0539 %, като бъде посочено поотделно за всеки акционер непрякото му участие или участие чрез свързани лица в капитала на „Синергон Холдинг” АД.

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

2.1. На стр. 6 от търговото предложение методът на пазарните множители на дружества-аналози неточно е посочен като „метод на съотношението цена/печалба на дружества аналози”. Тъй като търговият предложител е използвал общоприет еталон за определяне на крайната цена по този метод, в която съотношението цена/печалба не участва при образуването на цената по метода, наименованието следва да се коригира на съответните места в търговото предложение.

2.2. Чл. 5, ал. 1 и 2 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 (обн. в ДВ, бр. 59 от 01.07.2008 г. и попр. ДВ, бр. 65 от 22.07.2008 г. – Наредба № 41), изисква 3-месечния период, спрямо който се определя дали акциите на едно дружество се търгуват или съответно не се търгуват активно, да включва последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, която в настоящия случай е 26.05.2009 г. Следователно, 3-месечният период за целите на настоящото търгово предложение е 25.02.2009 г. – 25.05.2009 г.

При определяне на тримесечния период в търговото предложение дружеството е използвало данни от справка от БФБ-София АД, изх. № 484/28.05.2009 г., в която е посочено, че за периода 26.02.2009 г. – 26.05.2009 г. включително, са сключени сделки общо за 8 6 77 броя акции, като среднопретеглената цена за този период е 1,78 лв. Във връзка с гореизложеното информацията в резюмето на данните от оценката на стр. 6 от търговото предложение следва да бъде коригирана съобразно данните за периода 25.02.2009 г.-25.05.2009 г.

3. 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:

Стратегическият план на предложителя за двете дружества по чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „ж” съдържа изискуемите данни с минималното съдържание, посочено в чл. 24, ал. 2, т. 1 - 10 от Наредба № 13, предимно за дружеството-обект на предложението. Следва същата информация да бъде допълнена и да включва данните по чл. 24, ал. 2, т. 1-10 от Наредба № 13 и за търговия предложител.

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

С оглед преценка на предвидените действия на инвестиционния посредник във връзка с приемането на предложението от страна на акционерите на “Петър Караминчев” АД и регистрирането на самата сделка в „Централен депозитар” АД, включително дали е поето задължение за обслужване на акционерите, приели търговото предложение, предвид посочените в търговото предложение комисионни за сметка на акционерите, е необходимо да бъде предоставено копие от договора, сключен между търговия предложител и инвестиционния посредник.

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

5.1. По отношение метода „Нетна балансова стойност на активите”

Предвид, че методът отразява реалната стойност на активите на дружеството (съгласно ГФО преценка на активите се извършва ежегодно), както и че цената, получена по метода (в размер на 7,83 лв.), е значително по-висока от предложената от търговия предложител цена (3,70 лв.), следва да се обоснове причината за даване на толкова ниско тегло на метода от едва 30 % или да се коригира, доколкото това тегло води до занижаване на предложената от търговия предложител цена.

5.2. По отношение метода “Дисконтирани нетни парични потоци”

1. В текста на стр. 25 от проекта на търгово предложение следва изрично да се посочи какви компоненти са включени в надбавката за инвестиционен риск от 4 % при прилагането на формулата за определяне на нормата на дисконтиране. Следва да се обоснове необходимостта и размера на надбавката, предвид че и в надбавката за

рискова премия, основаваща се на лихвените равнища по отпуснати дългосрочни кредити в лева към нефинансови предприятия, е включен инвестиционен риск.

2. При събиране на компонентите на нормата на дисконтиране (6,35 % безрискова норма на възвръщаемост + 5,05 % надбавка за кредитен риск + 4 % надбавка за инвестиционен риск) се получава норма на дисконтиране в размер на 15,40 %. Търговият предложител е допуснал техническа грешка като неправилно е изчислил посочената норма на дисконтиране в размер на 16,45 %. Техническата грешка следва да бъде коригирана.

3. Във връзка с историческите данни за емитента и предвид заложения в стратегическия план за развитие на дружеството ръст на приходите за текущата и следващите години, следва да бъде обоснован или коригиран заложеният ръст на приходите в оптимистичния сценарий, който е значително по-нисък от стратегическия план.

4. В таблиците на стр. 16 и 17 от търговото предложение са допуснати технически грешки при изчисляване на данните за оперативната печалба от дейността за прогнозния период 2009-2013 г., която се получава като разлика между прогнозните приходи и прогнозните разходи за дейността за съответната година. Размерът на оперативната печалба от дейността дава отражение на крайния резултат, получен по оптимистичния и песимистичния сценарии. С оглед на изложеното данните следва да се коригират.

5. Предвид факта, че получената крайна цена по метода е значително по-ниска от получените стойности по другите два метода (нетна балансова стойност на активите и пазарни множители на дружества аналози), следва да бъде обосновано или коригирано даденото тегло на метода.

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

На стр. 31 от търговото предложение в табличен вид са посочени последните дати, на които е имало сделки с акциите на всяко едно от дружествата аналози. Като дата на последната сделка с емисията на „Капитан Дядо Никола” АД е посочена 26.05.2009 г. и цена на затваряне 15 лв. След направена проверка се установи, че съгласно изискването на чл. 17, ал. 4 от Наредба № 41 последната дата е не 26.05.2009 г. (както е посочено от търговия предложител), а 15.05.2009 г. и цената на затваряне е 15,61 лв. Данните в таблиците на стр. 31 и 36 от търговото предложение следва да бъдат коригирани.

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 във връзка с чл. 152, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа,

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

Р Е Ш И:

Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-12 от 29.05.2009 г., от „Синергон Холдинг” АД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Авал Ин” АД, гр. София на акции на „Петър Караминчев” АД, гр. Русе, от останалите акционери на дружеството.

Решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд в 14-дневен срок от съобщаването му.

Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

П. ЧОБАНОВ