

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 517 - ТП

от 04.06.2009 год.

С писмо, вх. № 15-00-11 от 27.05.2009 г., на основание на чл. 149, 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 „Балтимор“ ЕООД, гр. София за закупуване чрез инвестиционния посредник „Астра Инвестмънт“ АД, гр. София на акции на „Лавена“ АД, гр. Шумен, 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:

I. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 8 ЗППЦК – *Информацията относно условията на финансиране на придобиването на акциите, включително дали предложителят ще ползва собствени или заемни средства:*

Представеното копие на протокол от решение на едноличния собственик на „Балтимор Холдингс“ ЕЛ ЕЛ СИ (Baltimore Holdings LLC), в качеството си на едноличен собственик на капитала на „Балтимор“ ЕООД, относно осигуряване на заемно финансиране на търговията предложител за заплащане акциите на акционерите на „Лавена“ АД не представлява в достатъчна степен доказателство за финансовата обезпеченост на отправеното търгово предложение за придобиване на до 73 269 бр. акции по цена 15,01 лв. за акция (или общо 1 099 767,69 лв.). Необходимо е да се представят копия на документи, доказващи наличието на средствата за финансиране на търговото предложение, издадени не по-рано от датата на обосновката на цената, а в случаите на издадена временна забрана – към датата, предхождаща внасянето на коригираното търгово предложение, каквото е изискването на чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13. Такива документи могат да бъдат банкова референция/удостоверение за наличност на паричните средства или гаранция за тяхното осигуряване, издадени в полза на търговията предложител.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 10 от ЗППЦК – *Предвидения ред за приемане на предложението и начина за плащане на цената:*

Предвидено е единствено, че цената на придобитите акции ще се изплаща при спазване на разпоредбите на нормативните актове за плащанията по банкова сметка на акционера, приел търговото предложение, което не указва реда и конкретния начин на

заплащане на цената. В изложението трябва да бъде включено изрично посочване за начините на плащане.

С оглед преценка на предвидените действия на инвестиционния посредник във връзка с приемането на предложението от страна на акционерите на „Лавена” 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.

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

В изложението относно реда за оттегляне на предложението на стр. 55 от проекта за търгово предложение е посочено, че предложителят публикува съобщение за оттегляне на предложението, като не са посочени централните ежедневници, в които същото ще бъде публикувано.

Допуснатата неточност следва да бъде коригирана, с ясно посочване на два централни ежедневника, съобразно изискването на чл. 155, ал. 1 от ЗППЦК.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 13 от Наредба № 13 - Данни за мястото, където финансовите отчети на предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на дружеството - обект на търгово предложение, и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и за неговото предложение:

Следва да се посочи приемно време и телефон на „Балтимор” ЕООД, с оглед осигуряване на възможност на акционерите да получат допълнителна информация за търговия предложител.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 19 от Наредба № 13 - Посочване, че предложителят и упълномощеният инвестиционен посредник са солидарно отговорни за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението:

Не е налице изрично изявление, съобразно изискването на чл. 22, ал. 1, т. 19 от Наредба № 13, във връзка с чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК, като в изложението единствено се посочва, че търговият предложител „Балтимор” ЕООД и упълномощеният инвестиционен посредник „Астра Инвестмънт” АД декларират, че търговото предложение отговаря на изискванията на закона.

Предвид изричния законов текст и изискването на чл. 22, ал. 1, т. 19 от Наредба № 13, във връзка с чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК следва да бъде направено нарочно волеизявление в този смисъл.

6. По чл. 150, ал. 6 ЗППЦК

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”

Направеният ретроспективен преглед на финансовото състояние на „Лавена” АД на стр. 26 от проекта на търгово предложение съдържа информация, според която „Дружеството поддържа рентабилност на брутна печалба в рамките на 34% - 37%”. Изявлението следва да се прецизира, тъй като за периода на историческата финансова информация 2006 – 2008 г. дружеството не е реализирало печалба и работи макар и при сравнително ниски нива на отрицателен финансов резултат.

Данните от стр. 42 на проекта за търгово предложение относно разходите за амортизация от реалистичния сценарий на прогнозата не съответстват на предвидените амортизационни отчисления в прогнозните данни от реалистичния сценарий за

инвестиции и амортизации, представени в таблична форма на стр. 29-39 от търговото предложение. Необходимо е данните да се прецизират и да се осигури сравнимост на отделните части на прогнозата, както това е направено за останалите два сценария в прогнозата.

На стр. 42 от проекта на търгово предложение в заглавията на таблиците на няколко пъти е използвана формулировката „паричен поток на дружеството”. Необходимо е тя да се замени с „паричен поток на собствения капитал”, тъй като това изразяват по същество данните в таблиците. В противен случай би могло да се стигне до заблуждението, че стойността на акциите на „Лавена” АД е изчислена по модела на „Дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF)”, съответстващ на Приложение № 2 към Наредба № 41, който не е прилаган при изготвяне на оценката на стойността на акциите.

Предвид изискването за обосновано използване на относителни тегла при определяне на справедливата цена на акция по чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 и по-конкретно за определянето ѝ към датата на обосновката на търговото предлагане, следва да се извърши корекция на крайната оценка по метода „Дисконтирани нетни парични потоци на собствения капитал”, като оценките за стойността на акциите на „Лавена” АД по трите сценария бъдат дисконтирани към датата на обосновката на търговото предложение 22.05.2009 г. (или към края на м. май 2009 г., което не би повлияло значително на стойността им).

II. По приложенияте към търговото предложение документи:

1. По чл. 24, ал. 3, т. 1 от Наредба № 13 -

Представена е декларация във връзка с изпълнение на задължението по чл. 151, ал. 3 от ЗППЦК за уведомяване на управителния орган на „Лавена” АД, служителите на търговия предложител и „БФБ - София” АД. На декларацията липсва дата на изготвянето ѝ, като е посочен само месец май 2009 година. Необходимо е да бъде представена точна дата на изпълнението на задължението по чл. 151, ал. 3 от ЗППЦК.

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

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН от „Балтимор” ЕООД, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Астра Инвестмънт” АД, гр. София на акции на „Лавена” АД, гр. Шумен 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:

Петър Чобанов