

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 798 - ТП

от 30 септември 2009 год.

С писмо, вх. № 15-00-18 от 14.09.2009 г., на основание на чл. 149, ал. 1 и ал. 6 и 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 Иван Калинков за закупуване чрез инвестиционен посредник „Булброкърс“ ЕАД, гр. София на акции на „Бряст - Д“ АД, гр. Добрич, 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:

1. 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:

1.1. Необходимо е да се добави информацията относно реда за изплащането на цената на акциите на акционерите, които не са потърсили дължимата им сума в срока от 7 работни дни след приключване на търговото предложение.

1.2. В търговото предложение е необходимо изрично да се посочи 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.

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

2.1. Предвид обстоятелството, че търговият предложител е сключил споразумение с „Албена инвест – холдинг“ АД за следване на обща политика по управление на „Бряст – Д“ АД, следва в Таблица № 2 да се представи информация за най-високата цена заплатена от „Албена инвест – холдинг“ АД за една акция на „Бряст – Д“ АД през последните шест месеца преди регистрацията на предложението, съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 5, б. „в“ от Наредба № 13.

2.2. Част от данните (текущи активи, текущи пасиви, общо активи, пасиви и собствен капитал) в Таблица № 26, в която е представена финансова информация за „Бряст – Д“ АД за 2007 г. и 2008 г. не съответстват на информацията от одитираните годишни финансови отчети на дружеството и следва да се коригират.

2.3. За по-голяма яснота следва да се посочи, че финансовата информация за 2006 г., 2007 г. и 2008 г. в Таблица № 26 са от одитираните годишни финансови отчети на „Бряст – Д“ АД, а тези към 30.06.2009 г. са от неодитиран междинен отчет на дружеството към 30.06.2009 г.

2.4. Изявлението над таблица 26, че „Систематизираната финансова информация е представена, съгласно разпоредбите на чл. 23, ал. 4 на Наредба № 41“ следва да се

прецизира, тъй като за „Брист – Д” АД не е налице задължение за изготвяне на консолидирани финансови отчети.

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”

2.5. Предвид различното естество на трите сценария на прогноза (песимистична, реалистична и оптимистична), следва да се обоснове założения еднакъв темп от 5% на приходите за периода 2010 г. – 2014 г.

2.6. Избрания подход при определянето на прогнозните амортизации е неправилен, тъй като амортизацията се начислява съгласно амортизационния план на предприятието, който е изготвен на база наличните амортизируеми активи (амортизацията не зависи от размера на приходите от продажби). Прогнозните стойности на амортизацията следва да се обвържат с счетоводната политика на дружеството за съществуващите амортизируеми активи (отчетните им стойности; определените амортизационни норми по отделни групи активи и техния полезен живот), както и обосновано придобиване на амортизируеми активи през прогнозния период.

2.7. Посочено е, че *„Капиталовите разходи за бъдещи периоди са заложили като фиксиран процент от амортизацията (120%)”*. Не е обосновано предвиденото значително нарастване на прогнозните инвестиции, предвид обстоятелството, че през прогнозния период дружеството основно ще се стреми да достигне нивата на приходи от 2008 г. (това е посочено и при разглеждане на прогнозните приходи под таблица № 11). Следователно дружеството не се нуждае от допълнително увеличаване на производствения капацитет, а е достатъчно да поддържа нивото на активи, които са му необходими за осъществяване на нормална производствена дейност. Така например през 2009 г. е предвидено капиталовите разходи да са 9,9% от балансовата стойност на дълготрайните материални активи към 30.06.2009 г., което представлява сериозна инвестиционна програма за дружество, което е силно засегнато от глобалната финансова криза. Предвиденото увеличение на амортизируемите активи с 20% спрямо начислените годишни амортизации е неоправдано и води до намаляване на прогнозните нетни парични потоци, което от своя страна намалява определената справедлива цена по метода.

2.8. Част от данните за текущите активи и текущите пасиви за 2007 г. и 2008 г. в Таблица № 15, на база, на която е определен средния процент на нетния оборотен капитал за предходните три години за „Бряст – Д” АД не съответстват на информацията от одитираните годишни финансови отчети на дружеството и следва да се коригират. Направените корекции следва да намерят отражения на съответните места в останалите таблици, където се изчислява справедливата цена по метода.

2.9. Над таблица № 17 неправилно е посочено, че: *„Размерът на собствения и привлечения капитал по баланса... са представени в Таблица 24”*, вместо в Таблица 17.

2.10. Следва да се представи обосновка на założения в трите сценария на прогноза размер на постоянния темп на нарастване на паричните потоци в следпрогнозния период от 3,5% съгласно изискванията на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41.

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

2.11. Посочено е, че: *„Поради липса на активна търговия с акциите на дружествата от отрасъл „производство на други мебели, без столове”, чиито акции са регистрирани на „БФБ – София” АД не е възможно използването на метода на дружествата аналози при определянето на справедливата стойност на акциите на*

„Бряст – Д” АД”. За да бъде обосновано неприлагането на метода следва да бъдат представени конкретни данни, които доказват липсата на активна търговия с акции на посочените в таблица № 10 пет дружества аналози, съгласно изискванията на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41.

2.12. Не са прецизирани коректно теглата на прилаганите оценъчните методи предвид следните обстоятелства:

- цените на акциите на всички търгувани на фондовата борса публични компании съществено са повлияни от настоящата глобална финансова криза. В условията на финансова несигурност, текущата борсова цена не винаги отразява реалния потенциал и бизнеса на тези дружества;

- към 31.12.2008 г. е извършена преоценка на активите (земи и сгради) на „Бряст – Д” АД, предвид което направената оценка по метода нетна балансова стойност на активите дава актуална оценка за счетоводната стойност на дружеството. Като се има предвид, че получената цена по метода е най-висока и доколкото даденото по-ниско тегло води до занижаване на предложената от предложителя цена, следва да се обоснове даденото по-ниско тегло и съответно да се коригира.

3. По чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 - Копия от документите, доказващи наличието на средства за финансиране на търговото предложение:

Във връзка с изложеното следва да се има предвид, че съгласно изискването на чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 към търговото предложение трябва да се представи документ, доказващ наличието на достатъчно средства за закупуване на акциите – обект на търговото предложение, издаден не по-рано от датата на обосновката на цената, а видно от информацията в предложението тази дата е 11.09.2009 г., с оглед на което представеното копие от удостоверение с дата 03.09.2009 г. не отговаря на посоченото изискване и е необходимо да се представи актуално такова.

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 (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. № 15-00-18 от 14.09.2009 г., от Иван Калинков за закупуване чрез инвестиционен посредник „Булброкърс” ЕАД, гр. София на акции на „Бряст - Д” АД, гр. Добрич 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:

(П. ЧОБАНОВ)