

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 766 – ТП

от 14 септември 2009 год.

С писмо, вх. № 15-00-17 от 02.09.2009 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Радита” ООД, гр. Търговище за закупуване чрез инвестиционен посредник ФК „Евър” АД, гр. София на акции на „Поляница” АД, гр. Търговище от останалите акционери на дружеството и допълнително са представени документи с вх. № 15-00-17 от 04.09.2009 г.

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

1. По съдържанието на предложението:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. „а” от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13) - Данни за предложителя:

1) Не е представена информация съгласно изискването на чл. 24, ал. 1, т. 1, б. “б”, “вв” от Наредба № 13, за броя на притежаваните от Димитринка Илиева и Райчо Илиев гласове в общото събрание на търговия предложител.

2) На стр. 1 от търговото предложение по т. 1 „Данни за предложителя” е посочено, че на основание чл. 149, ал. 6 във връзка с чл. 149, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК търгов предложител е „Радита” ООД. Информацията следва да се коригира, като се посочи основанието по чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК.

2. 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:

На стр. 3 от търговото предложение в таблицата, описваща последователността от сделки, в резултат на които търговият предложител е придобил притежаваните от него акции, в колонка „Дата на придобиване на „БФБ-София” АД”, по отношение на част от сделките е посочена датата на сетълмент, а по отношение на други е посочена датата на сключване на сделката на „БФБ-София” АД. С цел яснота и достоверност на информацията в съответната колонка следва да се посочат датите на сетълмент на всяка сделка.

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:

1) Представеният бизнес план на дружеството е за периода 2008 г. – 2012 г. Тъй като по настоящото търгово предложение прогнозният период е 2009 г. – 2014 г., приложеният бизнес план на „Поляница” АД следва да се преработи и актуализира, като се има предвид, че 2008 г. е вече исторически период, а прогнозният период е 2009 г. – 2014 г. Представеният бизнес план следва да съдържа информацията, изискуема

съгласно чл. 24, ал. 2 във вр. с ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13, а именно: резюме, описание на ключови моменти на бизнес плана, необходими ресурси за реализация, описание на дейността на дружеството за период 5 – 8 години, маркетингов план, организация и управление, инвестиции, очаквани резултати, времеви график – фази на осъществяване на стратегията.

2) Следва да се коригира текстът на стр. 7, а именно: „Като база за изчисленията е приет разработеният от дружеството бизнес план за периода 2008 г. – 2012 г.”.

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 начина за плащане на цената:

Необходимо е в търговото предложение 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.

5. По чл. 25 от Наредба № 13 - Изявление дали предложителя възнамерява да поиска отписване на дружеството от регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН:

Предвид факта, че чл. 119, ал. 1 от ЗППЦК визира няколко хипотези за отписване на публично дружество от регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН, е необходимо да се уточни, че „Поляница” АД може да престане да бъде публично, дори да не е изпълнено условието на чл. 119, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК, съгласно изискването на чл. 150, ал. 3 от ЗППЦК и чл. 25, т. 1 от Наредба № 13.

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

1) Данните в таблицата на стр. 5, 6, и 7 за 2007 г. не съответстват на информацията от одитирания годишен финансов отчет на дружеството за 2007 г. и следва да се коригират.

2) На стр. 4 и на стр. 18 от внесените поправки в търговото предложение с вх. № 15-00-17 от 04.09.2009 г. е посочена максималната цена, платена от търговият предложител – 17,95 лв. за 1 акция от дата 04.02.2009 г. Съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК при определянето на минимално допустимата цена на търговото предложение се взема предвид най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението. В случая търговото предложение е регистрирано на 02.09.2009 г. и периодът, който включва предходните 6 месеца, е 04.03.2009 г. – 01.09.2009 г., следователно 04.02.2009 г. не попада в този период. Видно от направена справка в „Централен депозитар” АД, за периода 27.02.2009 г. – 01.09.2009 г. търговият предложител не е придобивал акции на „Поляница” АД. С оглед на това следва да се посочи коректната информация в търговото предложение.

3) Изявлението на стр. 4, че акциите на дружеството не отговарят на изискванията на чл. 5, ал. 1 от Наредба 41 за изискванията към съдържанието на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) следва да се прецизира, доколкото за акциите на дружеството, обект на търгово предложение, е изпълнено изискването за активно търгуване по смисъла на § 1, т. 1 от Наредба 41, което обстоятелство е констатирано коректно на стр. 17 от проекта на търгово предложение. Допуснатото противоречие следва да се отстрани.

4) На стр. 4 и 17 тримесечният период, предхождащ датата на обосновката, неправилно е определен от 28. 05.2009 г. до 28.08.2009 г. Съгласно чл. 5, ал. 1, този период е три месеца преди датата на обосновката, която в случая е 02.09.2009 г. и

обхваща периода 01.06.2009 г. – 01.09.2009 г. Допуснатата неточност следва да се отстрани.

5) На стр. 17 неправилно е посочено „...изчисляване на средната цена по чл. 5, ал. 2 от Наредбата...”, като е включена и пазарната цена. Допуснатата неточност следва да се отстрани, като се посочи, че става дума за справедливата цена на акциите по чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41 и при определянето ѝ се приложи процедура за изчисляване на „...среднопретеглена стойност” между цената на затваряне за последния ден с борсова търговия на акциите на „Поляница” АД за тримесечен период, предхождащ датата на обосновката и стойността, получена при прилагане на методите по ал. 2 на същата разпоредба.

6) При определянето на справедливата цена, съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41, в таблицата на стр. 18 неправилно е използвано съотношението по „Пазарни цени”, определено като среднопретеглената пазарна цена за последните три месеца, изчислена на стр. 17. Съгласно разпоредбата на чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41, справедливата цена на акции, търгувани активно, се определя като среднопретеглена стойност от цената на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който има сключени сделки през предходните три месеца, предхождащи датата на обосновката, и стойността на акциите, получена по приложените оценъчни методи по чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41. Предвид това в таблицата на стр. 18 следва да се посочи „Цената на затваряне” вместо „Пазарни цени”. След направена справка в „БФБ-София” АД се установи, че цената на затваряне за последния ден, през който има сключени сделки през предходните три месеца (16.07.2009 г.), е равна на среднопретеглената пазарна цена за последните три месеца - 5,00 лв. за акция, и това няма да доведе до промяна в справедливата цена по този метод.

7) В таблицата на стр. 18 е посочено „средна стойност”, вместо справедлива цена по чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41 и следва да се коригира.

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”

Над таблицата на стр. 11 е допусната техническа грешка като е посочено „Разчет за приходите и разходите за периода 2008 г. – 2013 г.”, предвид това, че са представени данни и за 2014 г. Посочената неточност следва да се отстрани.

Норма на дисконтиране и растеж - g

1) Информацията за нормата на дисконтиране на стр. 15 от проекта на търговото предложение следва да се допълни с източниците на данни за системния риск на „българските акции” и по-конкретно посочване на специфичните характеристики на „Поляница” АД, послужили за определяне на рисковата премия на дружеството в размер на 6,52 %

2) В таблиците с разчетите при трите сценария, нетните парични потоци за 2013 г. са дисконтирани неточно и следва да се коригират. Необходимо е да се добави и текстово описание на определянето на терминална стойност, а също така в таблиците при прилагането на трите сценария по редовете с наименование „Дисконтов фактор в %” да се попълнят данни за дисконтови фактори за всяка от годините през прогнозния период, а не норма на дисконтиране (каквото е съдържанието им в настоящия проект на търгово предложение).

Изменение на нетния оборотен капитал /НОК/

1) Съгласно чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41 следва да се обосноват и аргументират прогнозните темпове на изменение на нетния оборотен капитал, както и залагането на еднакви стойности на нетния оборотен капитал при трите сценарии.

2) В прогнозния баланс е предвидено краткосрочните задължения до края на 2009 г. да бъдат в размер на 719 хил. лв., т. е. в значително по-малък размер от

задълженията съгласно финансовия отчет към 30.06.2009 г. – 1 774 хил. лв. В същото време, в прогнозния отчет за приходите и разходите, разходите за лихви се запазват относително постоянни, с тенденция за нарастване. Посоченото противоречие следва да се отстрани, като размерът на краткосрочните задължения в прогнозния период се коригира в съответствие с историческата финансова информация, както и с инвестиционните намерения на дружеството. Занижаването на краткосрочните задължения увеличава размера на нетния оборотен капитал, което влияе върху крайната цена на акция на дружеството в посока нейното намаление.

3) В таблиците с разчетите на стр. 15 и 16 и при трите сценария увеличението на нетния оборотен капитал за 2012 г. и 2014 г. в размер на 18 хил. лв. и 22 хил. лв. реално е прибавено при изчисляването на нетния паричен поток за съответната година, вместо да се извади, както коректно е отбелязано в колона „Показатели”. Допуснатата неточност при изчисленията следва да се коригира.

Инвестиции

1) В направените разчети на стр. 15 и 16 са заложили еднакви стойности на размера на инвестициите при трите сценария и същите следва да обосноват, съгласно чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41.

2) На стр. 8 и 9 е описана инвестиционната програма на „Поляница” АД за периода 2008 г. – 2012 г., като в табличен вид са представени данни за прогнозния размер на инвестициите за същия период. Следва информацията да се коригира и актуализира, като се има предвид, че прогнозният период по настоящото търгово предложение е 2009 г. – 2014 г.

По отношение прилагането на метода “Нетна балансова стойност на активите”:

На стр. 18 е допусната техническа грешка като е посочено „30.068.2009 г.” и следва да се коригира, като се посочи вярната информация.

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

1) Заявителят следва ясно и точно да посочи и обоснове дали методът на пазарните множители на дружествата анализи е приложим, или не, и ако е приложим, да обоснове теглото, което е определил, съгласно изискването на чл. 7, ал. 1 от Наредба № 41.

2) Съгласно чл. 17, ал. 4 от Наредба № 41 множителите по ал. 1 се изчисляват въз основа на пазарните цени на дружеството аналог, съответно на дружествата, включени в общоприетия еталон, определени като цена на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните 3 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената. По настоящото търгово предложение този тримесечен период е 01.06.2009 г. – 01.09.2009 г. и използването на „Заводски строежи – Козлодуй” АД като дружество аналог е неправилно, тъй като датата на последна сделка с акции на това дружество е преди този период, а именно 27.02.2009 г. Следва да се направят съответните корекции на стр. 17 от търговото предложение.

3) На стр. 16 неправилно е посочено, че печалбата на дружество-аналог и на оценявано дружество се определя на базата на последния публикуван годишен финансов отчет. Съгласно чл. 17, ал. 4 от Наредба № 41 финансовите показатели на дружеството аналог и на оценяваното дружество се определят на база на последния публикуван финансов отчет, който в случая е към 30.06.2009 г. Предвид това следва да

се направят съответните корекции в данните, представени на стр. 17 от търговото предложение.

4) На стр. 4 и на стр. 16 от търговото предложение неправилно е посочено наименованието на метода, а именно „Метод на съотношението цена/печалба на дружества аналози”, вместо „Метод на пазарните множители на дружествата аналози”, съгласно Раздел IV на Наредба № 41 и следва да се коригира.

II. По приложените към търговото предложение документи:

По чл. 24, ал. 3, т. 1 от Наредба № 13 - Декларация от предложителя, че е уведомил за търговото предложение управителния орган на дружеството - обект на търгово предложение, представителите на своите служители или служителите, когато няма такива представители както и регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на дружеството:

Не е представена декларация от търговия предложител относно представяне на търговото предложение на представителите на служителите на „Радита” ООД или на служителите, когато няма такива представители, в съответствие с изискването на 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 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. № 15-00-17 от 02.09.2009 г., от „Радита” ООД, гр. Търговище за закупуване чрез инвестиционен посредник ФК „Евър” АД, гр. София на акции на „Поляница” АД, гр. Търговище 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:

ПЕТЪР ЧОБАНОВ