

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 1058 - ТП
от 22 декември 2009 год.

С писмо, вх. № 15-00-21 от 10.12.2009 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 за закупуване чрез инвестиционен посредник „София Интернешънъл Секюритиз“ АД, гр. София на акции на „Балканкар-Рекорд“ АД, гр. Пловдив, 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:

I. По съдържанието на предложението:

1. На заглавната страница на търговото предложение е посочено, че същото е на основание чл. 149а, ал. 1 във връзка с чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК и при условията на чл. 14, ал. 1 от Наредба № 13, като посочените основания следва да се допълнят предвид обстоятелството, че настоящото търгово предложение се отправя поради преминаване едновременно на задължителния за отправяне на търгово предложение праг по чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК и на прага 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 т. 6 от ЗППЦК - Данни за притежаваните от предложителите акции с право на глас в дружеството - обект на търгово предложение:

Доколкото едноличният собственик на „Стройинвест“ ЕООД е юридическо лице, следва да се представи информация и за лицата, ако са налице такива, които чрез него като свързано лице, притежават участие, подлежащо на разкриване съгласно чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „в“ във връзка с т. 1, б. „б“, „вв“ от Наредба № 13.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 7 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 7 от ЗППЦК - Срока за приемане на предложението:

Процедурата за удължаване на срока за приемане на търговото предложение заложена от търговият предложител „Рекорд Кар Холдинг“ АД, не съответства на разпоредбата в чл. 33, ал. 2 от Наредба № 13 указваща реда за извършване на подобно удължаването.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 8 от ЗППЦК - Информация относно условията на финансиране на придобиването на акциите, включително дали предложителите ще ползват собствени или заемни средства:

Представените банкови удостоверения не съответстват на изискването на чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13 да са издадени не по-рано от датата на обосновката на цената, която е 08.12.2009 г. В тази връзка е необходимо търговият предложител да представи нови банкови удостоверения, отговарящи на изискванията на чл. 24, ал. 3, т. 3 от Наредба № 13.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 9 от ЗППЦК - Данни относно намеренията на предложителите за бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение, и на предложителя - юридическо лице, доколкото е засегнат от търговото предложение:

5.1. Следва да се представи информация за основната дейност и финансовата стратегия по отношение на предложителя юридическо лице - „Рекорд Кар Холдинг“ АД, съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „в” от Наредба № 13.

5.2. Необходимо е да се уточни изрично спрямо кое дружество („Балканкар Рекорд“ АД или „Рекорд Кар Холдинг“ АД) не се предвиждат промени в състава на управителните органи, персонала и условията по трудовите договори, ако такива се предвиждат, така както изисква чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „г” от Наредба № 13.

5.3. Да се представи информация за политиката при разделяне на дивиденди на предложителя „Рекорд Кар Холдинг“ АД, съгласно чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „д” от Наредба № 13.

5.4. Изложената информация по чл. 24, ал. 1, т. 9, б. „ж” от Наредба № 13 относно стратегическите планове на предложителя за двете дружества няма нормативно предвиденото в чл. 24, ал. 2 от същата наредба съдържание - резюме; описание на ключовите моменти на стратегическия план; необходими ресурси за реализация (персонал, технология, финанси и тяхното осигуряване); описание на дейността на дружеството за период от 5 – 8 г.; анализ на средата - конкурентни предимства, контрагенти (клиенти, доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара; маркетингов план; организация и управление; инвестиции; очаквани резултати и времеви график. В този смисъл информацията относно стратегическите планове на предложителя да се представи със съдържанието, подробно посочено в чл. 24, ал. 2 от Наредба № 13, като същата се отнася и за двете дружества.

6. 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:

6.1. Необходимо е да се добави информация 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.

6.2. Във връзка с предвиденото заплащане на такса от страна на акционерите, приели търговото предложение, с оглед установяването на основанието за предвиждане на такава такса и размера ѝ е необходимо да бъде предоставено копие от договора, сключен между търговия предложител и инвестиционния посредник, в който са установените действията, възложени на инвестиционния посредник и за които същият получава възнаграждение от търговия предложител.

6.3. 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.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 11 и т. 12 от Наредба № 13 - Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителите и посочване, че приемането на търговото предложение може да бъде оттеглено от акционер, който е приел предложението, до изтичането на срока за приемането му, както и реда, по който се оттегля предложението:

Необходимо е да се разгледа възможността търговото предложение да бъде оттеглено при наличие на конкурентно търгово предложение при условията на чл. 38, ал. 7 от Наредба № 13.

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

1. Данните по чл. 21, ал. 1, т. 4 от Наредба № 41, представени като част от резюмето на данните от оценката следва да се допълнят с информация за най-високата цена заплатена от „Куатро” АД за една акция на оценяваното дружество за 6-те месеца, предхождащи регистрацията на предложението, съгласно изискванията на чл. 24, ал. 1, т. 5, б. „в” от Наредба № 13 и чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК и тази цена следва да намери отражение в текста на предложението, където е относима борсовата информация, както и да се вземе предвид при определянето на крайната цената за акция на дружество, съгласно изискванията за минимален праг на цената по чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК. Това се налага, предвид обстоятелството, че търговият предложител е сключил споразумение с „Куатро” АД и „Стройинвест” ЕООД за следване на обща политика по управление на „Балканкар Рекорд” АД.

2. Да се представят относимите към дейността на дружеството икономически тенденции (по-конкретно в областта на тази промишленост) и условия в Република България и по света, съгласно чл. 7, ал. 2, т. 3 от Наредба № 41.

3. Финансовите коефициенти по чл. 7, ал. 2, т. 1, б. „г” – „к” от Наредба № 41 са изчислена на база данните за последните 12 месеца 01.10.2008 г. – 30.09.2009 г., докато Наредба № 41 изисква да се използват последните публикувани финансови отчети или последния одитиран годишен финансов отчет (за коефициентите за дивидент). В тази връзка следва да се направи корекция на съответните коефициенти съгласно изискването на чл. 7, ал. 3 от Наредба № 41.

4. По представените оценъчни модели:

4.1. По отношение прилагането на модела “Нетна балансова стойност на активите”

Предвид факта, че цената, получена по този метод е най-висока спрямо другите два използвани методи – „Дисконтирани нетни парични потоци” – 3,76 лв./ акция и „Пазарни множители на дружества-аналози” – 4,98 лв./акция, теглото по метода ”Нетна стойност на активите” на „Балканкар Рекорд” АД следва да се повиши.

4.2. По отношение модела “Дисконтирани нетни парични потоци”:

4.2.1. Общи бележки по прилагането на метода:

1). Предвид датата на изготвяне на оценката - 08.12.2009 г. и датата на внасяне на предложението в КФН 10.12.2009 г., прогнозният период по метода реално е 4 години и 22 дни, докато изискването на Наредба № 41 (чл. 11, ал. 2) е прогнозният период да не е по-кратък от пет години. В тази връзка прогнозният период следва да се коригира и да обхваща не по-малко от пет години.

2). Оценките на акциите на дружеството и по трите варианта на прогноза са направени до ниво получаване на свободен паричен поток и в тази връзка е необходимо да се представят изчисленията до края на метода.

3). Съгласно изискването на чл. 10, ал. 2 предложение първо от Наредба № 41, прогнозите се обосновават чрез ретроспективни данни най-малко от последните три годишни одитирани финансови отчети на дружеството и последния публикуван финансов отчет преди датата на регистриране на търговото предложение. В тази връзка прогнозите следва да се обосновават чрез данни за периода 2006 г. – 2008 г. и към 30.09.2009 г., а не както е представено чрез ретроспективни данни само към 31.12.2008 г. и към 30.09.2009 г.

4.2.2. Прогнозни приходи - Представена е кратка обосновка на прогнозните приходи на дружеството. Предвид това, както и липсата на конкретни разчети за прогнозните приходи на дружеството за разглеждания периода, от заявителя следва да се изиска представянето на конкретни данни на приходите за прогнозния период и за трите варианта на прогноза на оценяваното дружество, включително да се представят източниците на приходи, предвид това, че дружеството освен приходи от продажби на продукцията има и приходи от услуги и други приходи

4.2.3. Прогнозни разходи - Не е представена обосновка на прогнозните разходи на дружеството. В тази връзка следва да се представят конкретни данни за прогнозните разходи на дружеството, включително да се представят разходите по икономически елементи и при трите сценария на прогноза, както и да се уточни съотношението разходи към приходи, предвид твърдението на търговия предложител, че именно на тази база са формирани прогнозните разходи на дружеството.

Прогнозните разходи следва да се отразят и в таблицата с направените разчети по различните сценарии на прогноза, тъй като същите липсват в настоящия проект на търговото предложение.

По отношение на разходите за амортизации, е необходимо да се представи обосновка на заложените прогнозни разходи за амортизации.

4.2.4. Изменение на нетния оборотен капитал - Липсва обосновка на нетният оборотен капитал (НОК) на дружеството, както и в разясненията по метода няма данни за базата, на която е прогнозиран НОК - като процент от прогнозните приходи от продажби или като разлика между краткотрайните активи и краткосрочните задължения. В тази връзка следва да се представи обосновка на заложените стойности на НОК, да се уточни базата, на която е прогнозиран НОК, както и за всяка година от прогнозния период да се представят конкретни данни на заложените стойности за НОК и съответно изменението на показателя и при трите сценария на прогноза.

4.2.5. Норма на дисконтиране - Предвид факта, че не са представени конкретните стойностите на показателите, чрез които е определена нормата на дисконтиране, следва да се представят тези данни, както и обосновката им и да се представи дългосрочната капиталова структура на оценяваното дружество.

4.2.6. Данъци - необходимо е да се представи информация и данни за отсрочените данъци на дружеството, тъй като същите имат отношение към паричния поток за 2009 г.

4.2.7. Инвестиции - Предвид твърдението, че капиталовите разходи ще се финансират и чрез натрупания оборотен капитал, е необходимо представянето на разяснение в този смисъл, предвид това, че видно от таблицата с разчетите по метода са в посока намаление на НОК, а не са в увеличение.

Необходимо е да се представи информация за нестратегическите активи на дружеството.

Необходимо е да се представи информация за основните направления, в които ще бъдат разпределени капиталовите инвестиции.

4.2.8. Задължения - Видно от таблицата с разчетите по метода, при изчисляването на нетните парични потоци за прогнозни период е предвиден нетен дълг, чиито стойности са еднакви за съответните години и при трите сценарии. В тази връзка е необходимо да се представи информация за този дълг и разсрочването му през годините на разглеждания прогнозен период.

На стр. 14 е допусната техническа грешка като е посочено че дружеството има 159 000 хил. лв. дългосрочни задължения към 31.12.08 г., което не съответства на следващото уточнение, (а и на данните от финансовите отчети), че в следствие на взет заем, нарастват до 674 хил. лв. Несъответствието следва да се отстрани.

4.2.9. Терминална стойност - Необходимо е представянето на обосновка на заложения еднакъв дългосрочен ръст на нетните парични потоци и при трите сценария на прогноза, както и размерът на същия следва да бъде обоснован и съобразен с различните сценарии според очакванията за ръст на БВП на България.

4.3. По отношение на метод “Пазарни множители на дружества-анализи” - Съгласно чл. 17, ал. 3 от Наредба № 41 нетната печалба, счетоводната стойност (собствен капитал), нетните приходи от продажби и печалбата преди лихви и данъци на дружеството аналог, съответно на оценяваното дружество се определят на базата на последния публикуван финансов отчет. В този смисъл следва да се направи корекция на данните и за стойностите за приходите от продажби на двете дружества-анализи и на оценяваното дружество да се използват финансовите отчети на дружествата към 30.09.2009 г., а не както е подходено в сегашната оценка - на база последните 12 месеца -01.10.2008 г. – 30.09.2009 г.

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

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-21 от 10.12.2009 г., от „Рекорд Кар Холдинг” гр.Пловдив за закупуване чрез инвестиционен посредник „София Интернешънъл Секюритиз” АД, гр. София на акции на „Балканкар- Рекорд” АД, гр. Пловдив 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