

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 445 - ТП

от 9 април 2008 год.

С писмо, вх. № 15-00-2 от 21.03.2008 г., на основание на чл. 149, ал. 6 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 „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.

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

1. На заглавната страница на търговото предложение е посочено, че търговото предложение е по чл. 149а ЗППЦК. Така посочената правна квалификация на заглавната страница е грешна и следва да се коригира.

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

Не са представени данни за телефон, факс и електронен адрес на дружеството – обект на търгово предложение, изискуеми съгласно чл. 24, ал. 1, т. 3 на Наредба № 13.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 4 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 2, 3, 5 и 6 ЗППЦК:

В таблицата на стр. 3 представяща последователността от сделки в резултат, на които търговия предводител е придобил притежаваните от него акции, срещу сделката от 14.03.2008 г., липсва информация в колони „единична цена” и „стойност”. Следва да се допълни информацията.

Не е представена информация, съгласно чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „б” от Наредба № 13. В случай, че не са налице посочените обстоятелства, това следва изрично да се укаже в текста на търговото предложение.

Не е представена изискуемата информация по чл. 150, ал. 2, т. 5 ЗППЦК.

4. По чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 4 ЗППЦК:

Следва да се има предвид, че предлаганата цена на акция на „Поляница” АД е необходимо да бъде обоснована във връзка с изискванията на чл. 150, ал. 7 ЗППЦК и чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13.

Следва да се коригират допуснатите технически грешки на стр. 12 от предложението, тъй като борсовите сесии за последните три месеца са 58, а не както е посочено 70, като среднодневния обем на търговия с акции на „Поляница” АД за периода е 459.4 броя акции, а не посочените 381 броя.

5. По чл. 24, ал. 1, т. 6 от Наредба № 13, съответно по чл. 150, ал. 2, т. 7 ЗППЦК:

Определеният срок за приемане на търговото предложение е 28 календарни дни, от датата на публикуването му в два централни ежедневника. Предвидена е възможността за удължаване на срока в случаите на търгово предложение по чл. 21, ал. 2 и ал. 3 от Наредба № 13.

На стр. 16, по т. 10 от търговото предложение е посочено, че срокът за приемане на търговото предложение е 30 календарни дни. Също така на стр. 17, по т. 12 от търговото предложение срокът за приемане на търговото предложение е 30 дни, като в скоби е посочен срок - тридесет и пет дни. Следва да се изясни и отстрани несъответствието.

Следва да се има предвид, че с изменението на ЗППЦК, ДВ, бр. 52 от 2007 г. т. 5 на чл. 150, ал. 2 е нова, като предишната т. 5 регламентираща срока за приемане на предложението сега е - т. 7 на чл. чл. 150, ал. 2 ЗППЦК. Необходимо е да се нанесе съответната корекция на стр. 17, по т. 12 от предложението.

Не е посочена възможността търговият предложител да удължи срока за приемане на предложението в рамките на максимално допустимия срок по чл. 150, ал. 11 ЗППЦК при спазване на изискванията на чл. 155, ал. 4 и 5 ЗППЦК.

6. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 9 ЗППЦК:

Посочено е, че „Радита” ООД предвижда промени в капитала на „Поляница” АД за срок от една година от сключването на сделката. Така посочената информация е недостатъчна и не дава представа на акционерите какви са намеренията на търговия предложител. Следва да се представи по-конкретна информация.

Не е представена информация за намеренията на търговия предложител по отношение на промени в управителния орган на „Поляница” АД.

Представената информация по чл. 24, ал. 1, т. 8, б. „а”, „б”, „в” и „г” от Наредба № 13 следва да се съобрази и допълни с изискуемата информация по чл. 150, ал. 2, т. 9 ЗППЦК.

7. По чл. 24, ал. 1, т. 9 от Наредба № 13, съответно чл. 150, ал. 2, т. 10 ЗППЦК:

Начина за приемане на предложението е с изрично писмено волеизявление за приемане по образец. Видно от приложенията към търговото предложение, посоченото на стр. 16 Приложение № 10 не е за приемане на предложението от юридически лица, а за оттегляне на предложението. Следва да се отстрани несъответствието.

Предвидено е, че при подаване на заявлението се прилагат и депозитарни разписки. Не е посочено, че освен депозитарни разписки, при подаване на заявлението може да се представят и извлечения от клиентски подсметки. Коректно би било тази информация да се посочи с оглед внасяне на яснота за акционерите относно реда за провеждане на търговото предложение.

Следва да се има предвид, че с влизане в сила на Закона за търговския регистър удостоверението за актуално съдебно състояние се заменя с актуално удостоверение за вписването в търговския регистър. В тази връзка следва да се извърши корекция в търговото предложение и образца на приложение № 9 и 11.

Следва да се укаже за какво се дължи таксата от 0.12 % върху стойността на акциите.

8. По чл. 24, ал. 1, т. 10 и т. 11 от Наредба № 13:

Посочено е, че съобщението за оттегляне на предложението се публикува в два централни ежедневника - „Дневник” и „Пари”. Следва да се отбележи, че посочените ежедневници, са различни от тези, в които търговия предложител ще публикува самото търгово предложение „Новинар” и „Труд”. Предвид разпоредбата на чл. 38, ал. 4 от Наредба № 13, съобщението за оттегляне на предложението може да се публикува единствено в двата централни ежедневника, в които е публикувано търгово предложение. Следва да се отстрани несъответствието.

Не е указана възможността търговият предложител да оттегли търговото предложение при условията на чл. 38, ал. 7 от Наредба № 13, чрез приемане на конкурентно търгово предложение.

Не е представена информация дали правото на приелите търговото предложение акционери да си получат обратно депозирани удостоверителни документи е ограничено във времето с определен срок или то е безсрочно както при оттегляне на търговото предложение от страна на търговия предложител, така и при оттегляне на приемането на търговото предложение от страна на акционер.

9. По чл. 24, ал. 1, т. 17 от Наредба № 13:

Не е представена информация за солидарната отговорност по чл. 150, ал. 5 ЗППЦК на търговия предложител „Радита” ООД и инвестиционния посредник ФК „Евър” АД за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в търговото предложение.

10. По чл. 150, ал. 2, т. 12 ЗППЦК:

Не е представена изискуемата информация по чл. 150, ал. 2, т. 12 ЗППЦК.

11. По чл. 150, ал. 6 ЗППЦК

Не е използвана структурата на изложението на обосновката, предвидена в чл. 22 от Наредбата 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. 13 от 11.02.2003 г. (Наредбата за оценъчните методи).

На основание чл. 22 от Наредбата за оценъчните методи, обосновката на предлаганата цена в търговото предложение следва да бъде структурирана както следва:

1. резюме на данните от оценката,
2. разяснения на извършената оценка и
3. систематизирана финансова информация.

По отношение резюмето на данните от оценката:

Следва да се обърне внимание, че съгласно регламентираното в чл. 23, т. 7 от Наредбата за оценъчните методи е нужно да се посочи дата на обосновката на търговото предложение.

Нужно е да се дадат разяснения относно последното изречение на стр. 13 от предложението.

По отношение разяснения на извършената оценка:

На стр. 4 от предложението е посочено, че акциите, обект на търговото предлагане отговарят на изискванията по чл. 5, ал. 2 от Наредбата за оценъчните методи. Съгласно т. 1, параграф 1 от Допълнителните разпоредби на Наредбата за

оценъчните методи, „Акции, търгувани активно на регулиран пазар” означава минимален среднодневен обем на търговия в размер поне на 2 000 акции за предходните 3 месеца. След направена справка в „Централен депозитар” АД е установено, че акциите на „Поляница” АД не се търгуват активно на регулиран пазар, тъй като среднодневния обем на търговия с акциите на дружеството за последните три месеца е 459.4 броя. Установеното несъответствие следва да се коригира.

По отношение на систематизираната финансова информация:

Във връзка с регламентираното в чл. 25 от Наредбата за оценъчните методи, систематизирана финансова информация, представена на стр. 14 от предложението е нужно да се допълни със следните данни:

- ✓ Съгласно изискването на чл. 25, ал. 1 от Наредбата за оценъчните методи, систематизираната финансова информация следва да се допълни с актуална финансова информация на базата на междинен финансов отчет, изготвен съгласно приложимите счетоводни стандарти към последния ден на месеца, предхождащ изготвянето на обосновката на предлаганата цена. Следва да се обърне внимание, че в настоящото търгово предложение не е посочена дата на обосновката, като датата на изискваната актуална финансова информация следва да бъде съобразена с определената от „Радита” ООД дата на обосновката на предлаганата цена.
- ✓ Представената финансова информация е необходимо да се допълни с показателите, изискуеми по чл. 25, ал. 1, т. 1 и 2 от Наредбата за оценъчните методи.
- ✓ Да се посочат обстоятелствата по чл. 25, ал. 1, т. 4 от Наредбата за оценъчните методи.
- ✓ Следва да се отрази, че съгласно чл. 25, ал. 1, т. 6 от Наредбата за оценъчните методи, миналите финансови резултати не са непременно показателни за бъдещите, както и тези от междинни периоди не са непременно показателни за годишните финансови резултати.

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”:

Следва изрично да се посочи, по кой метод е определена стойността на капитала на притежателите на обикновени акции съгласно чл. 11, ал. 3 от Наредбата за оценъчните методи.

Необходимо е да се представи прогнозен счетоводен баланс на „Поляница” АД за периода 2008 г. – 2012 г. на основание разпоредбите на чл. 13, ал. 1 и 2, във връзка с чл. 12, ал. 4 от Наредбата за оценъчните методи.

Приходи и разходи:

В приложения Бизнес-план на „Поляница” АД е посочено, че в направените разчети за производството и продажбите за периода 2005-2009 г. е заложено около 20 % увеличение за всяка година, спрямо предходната на обема на произведената и продадена продукция. Последното противоречи на посоченото на стр. 8 от предложението изявление - от 2 до 4 % увеличение за всяка година, спрямо предходната на обема на произведената и продадена продукция за периода 2008-2012 г. Установеното несъответствие следва да се отстрани.

На основание чл. 13, ал. 1 и 2, във връзка с чл. 12, ал. 4 от Наредбата за оценъчните методи е нужно да се посочи на каква база са определени прогнозните стойности на приходите и разходите за дейността на дружеството, обект на търговото предложение.

При определяне разходите за амортизации за прогнозния период, следва да се посочи приложения метод и средния срок на амортизация на нововъведените ДМА,

съгласно регламентираното в чл. 13, ал. 1 и 2, във връзка с чл. 12, ал. 4 от Наредбата за оценъчните методи.

В т. 1, I, на стр. 9 от предложението е допусната техническа грешка при изписване на периода на реализация, като е отразено 20089-2012 г. Установената техническа грешка следва да се отстрани.

Изменение на нетния оборотен капитал:

В представения на стр. 5 и сл. от предложението счетоводен баланс е посочено, че сумата на Текущите пасиви към 2006 г. е в размер на 659 хил. лв., с оглед на което допуснатата техническа грешка следва да се коригира, тъй като сумата по раздел „Г” е 629 хил. лв.

Във връзка с разпоредбите на чл. 13, ал. 1 от Наредбата за оценъчните методи, следва да се има предвид, че за получаване сумата на нетните парични потоци се използва изменението на нетния оборотен капитал спрямо предходната година, а не както е посочено в таблицата на стр. 11 от предложението – сумата на нетния оборотен капитал. В тази връзка трябва да се отбележи, че нетните парични потоци се определят, като прогнозната нетна печалба след лихви и данъци от печалбата се увеличава с прогнозното намаление на НОК, съответно се намалява с прогнозното увеличение на НОК.

Като се имат предвид изискванията на чл. 12, ал. 4 от Наредбата за оценъчните методи, следва да се обоснове как са определени прогнозните стойности на нетния оборотен капитал на „Поляница” АД. Тук следва да отбележи, че прогнозните стойности на НОК, приходите и разходите могат да се представят като функция от изменението на приходите от продажби.

Норма на дисконтиране – r , растеж – g :

Във връзка с изискването на чл. 15, ал. 7 от Наредбата за оценъчните методи следва да се обоснове нормата на дисконтиране, с описание на методиката на нейното изчисляване и чрез анализ и оценка на определящите фактори..

Не е посочено към коя дата са дисконтирани нетните парични потоци за прогнозния и следпрогнозния период. Предвид датата на внасяне на търговото предложение – 21.03.2008 г. и с оглед коректното прилагане на метода, нетните парични потоци следва да бъдат дисконтирани към 01.04.2008 г.

Инвестиции:

В търговото предложение следва да се посочат източниците за финансиране на предвидените инвестиционни проекти през прогнозния период.

В таблицата на стр. 9 от предложението е посочено, че инвестициите за 2011 г. са 50 хил. лв., при положение, че действително заложената стойност е 20 хил. лв.

По отношение прилагането на метода “Балансова стойност на активите”:

Според разпоредбите на чл. 18, ал. 1 и 2 от Наредбата за оценъчните методи, за определяне стойността на акцията по метода “Балансова стойност на активите” се използва информацията от последния изготвен счетоводен баланс. Съгласно чл. 25, ал. 1 от Наредбата за оценъчните методи, систематизираната финансова информация трябва да включва актуална финансова информация на базата на междинен финансов отчет, изготвен съгласно приложимите счетоводни стандарти към последния ден на месеца, предхождащ изготвянето на обосновката на предлаганата цена. Следователно счетоводния баланс, необходим за определянето на цената на акцията трябва да бъде към последния ден на месеца, предхождащ датата на обосновката.

В конкретния случай, цената на акция по метода “Балансова стойност на активите” е определена неправилно, тъй като е използван счетоводния баланс на дружеството към последната приключена финансова година - 2007 г. Методът следва да се приложи коректно, като се основе на счетоводния баланс, изготвен в съответствие с разпоредбите на чл. 25, ал. 1 от Наредбата за оценъчните методи.

По отношение на метода “Дружества - аналози”:

След направена справка в Електронния регистър и картотека на Комисията за финансов надзор бе установено, че „Заводски строежи - Козлодуй” АД има аналогичен предмет на дейност на „Поляница” АД – изпълнение и ремонт на жилищни, промишлени и други сгради и на строителни съоръжения, производство на продукти от стоманобетон, метал и услуги със строителна механизация и автотранспорт. В тази връзка, и на основание чл. 21, ал. 3 от Наредбата за оценъчните методи, следва да се обоснове неприлагането на метода “Дружества - аналози” при определянето на цената на акциите на „Поляница” АД.

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

Р Е Ш И:

Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-2 от 21.03.2008 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 ЗКФН в 14-дневен срок от съобщаването му. Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. АПОСТОЛОВ)