

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 1279 - ТП

от 22 октомври 2008 год.

С писмо, вх. № 15-00-16 от 06.10.2008 г., на основание на 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 „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. По чл. 24, ал. 1, т. 2 от Наредба № 13:

При представяне на данните по чл. 24, ал. 1, т. 2 от Наредба № 13 е необходимо да се посочи, че с Решение № 223- ИП от 22.03.2006 г., КФН е издала нов лиценз за извършване на инвестиционни услуги и дейности на ФК „Евър” АД.

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

На стр. 3 от търговото предложение в таблицата описваща последователността от сделки, в резултат на които търговия предложител е придобил притежаваните от него акции, под 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.

На стр. 3 от търговото предложение като т. 4.3 е посочено „Брой на акциите с право на глас, които предложителя не притежава и е длъжен да поиска да придобие”. Следва да се отбележи, че с настоящето търгово предложение търговия предложител упражнява право, а не изпълнява задължение да отправи търгово предложение. Съгласно разпоредбата на чл. 25 от Наредба № 13, в случаите на търгово предложение по чл. 14 от Наредба № 13, информацията по т. 4, б. „г” е изрично изключена от минималното изискуемо съдържание на търговото предложение. В тази връзка цитираното изречение следва да се прецизира, в съответствие с конкретната хипотеза, в която попада настоящето търгово предложение.

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

За определяне на среднопретеглената цена за предходните три месеца неправилно е посочен периодът 01.07.2008 г. – 01.10.2008 г. Тъй като в т. 5.1 на стр. 4

от търговото предложение е посочена дата на обосновка 03.10.2008 г., следва тримесечният период да бъде 02.07.2008 г. – 02.10.2008 г.

Тази корекция следва да се направи и на останалите места в търговото предложение относно тримесечния период, предхождащ датата на обосновката.

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

В съответствие с чл. 156, ал. 3 от ЗППЦК е посочено, че плащането на дължимата на приелите предложението акционери цена започва след 3 (третия) работен ден след сключване на сделката и приключва след 7 (седем) работни дни от първата дата на плащане. Така посоченият срок на плащане на цената следва да се съобрази с разпоредбата на чл. 156, ал. 3 от ЗППЦК.

5. 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 - „Новинар” и „Труд”. Така посочените ежедневници, са различни от тези, в които търговия предложител ще публикува самото търгово предложение - „Новинар” и „Дневник”. Следва да се отбележи, че в тази връзка са дадени указания на същия търгов предложител в предходното производство по потвърждаване на търгово предложение към акционерите на „Поляница” АД, въпреки това посоченото несъответствие е допуснато отново. 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.

6. По чл. 150, ал. 6 ЗППЦК

На стр. 5 от търговото предложение е допусната техническа грешка, като е посочено, че за оценка на дружеството по метода „Нетна стойност на активите” е използван счетоводният баланс към 30.04.2008 г. и следва да се коригира.

Данните за 2007 г. в таблицата на стр. 5, 6, 7 и 8 и в таблицата със систематизираната финансова информация на стр. 19 не съответстват на информацията от одитирания годишен финансов отчет на дружеството за 2007 г. и следва да се коригират.

Данните в таблицата на стр. 4 и 18 се различават от тези в таблицата на стр. 17 относно цената за 1 акция по метода „Нетна стойност на активите” и „Дисконтираните парични потоци” и следва да се отразят коректните стойности, съгласно направените изчисления по двата метода.

Информацията на стр. 17 относно изчисляване на справедливата цена по чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41 е неотнoсима към настоящото търгово предложение и следва да бъде отстранена.

На стр. 20 е посочено, че данните в систематизираната финансова информация са от междинните отчети за първо тримесечие на 2008 г. и април 2008 г., като такива не са представени. Следва да се отстрани допуснатата неточност.

Съгласно чл. 23, ал. 1 от Наредба № 41, таблицата със систематизирана финансова информация следва да се допълни с данни на база последния публикуван финансов отчет, изготвен съгласно приложимите счетоводни стандарти.

По представените оценъчни методи:

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

При определянето на цената по метода „Цена/печалба на дружествата анализи” са използвани данни от годишния финансов отчет за 2007 г. на оценяваното дружество и дружеството аналог. Съгласно чл. 17, ал. 3 от Наредба № 41, за оценяваното дружество и за дружеството аналог се използват данни от последния публикуван финансов отчет. Следователно, при прилагането на този метод следва да се използват данни от последно публикуваните междинните финансови отчети на оценяваното дружество и дружеството аналог към датата на извършване на обосновката – 03.10.2008 г.

По отношение на метода “Нетна стойност на активите”

Съгласно чл. 15, ал. 2 от Наредба № 41, стойността на активите и задълженията на дружеството се определят на база на информацията от последния публикуван счетоводен баланс. Към датата на входиране на търговото предложение в КФН – 06.10.2008 г., няма представен и публикуван междинен финансов отчет на „Поляница” АД към 30.09.2008 г. Последно публикуваният финансов отчет, към датата на представяне на търговото предложение е този към 30.06.2008 г. Следователно, при изчисляване на цената на акция по метода на „Нетната стойност на активите” следва да се използват данните от счетоводния баланс към 30.06.2008 г.

По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”

Съгласно чл. 11, ал. 2 от Наредба № 41 прогнозният период не може да бъде по-кратък от пет години. В случая, прогнозният период обхваща периода м. октомври 2008 г. – 2012 г., т.е. четири години и три месеца. С оглед спазване на нормативните изисквания, прогнозният период следва да се удължи, като не бъде по-кратък от пет години.

Данните в таблиците на стр. 10, 11, 12, 13 и 14 за 2007 г. не съответстват на информацията от одитирания финансов отчет за 2007 г. и следва да се коригират.

Приходи от продажби

В таблицата на стр. 9 относно разчетите за производство и продажба на продукцията неправилно е записан периода 2005 г. – 2012 г., вместо 2008 г. – 2012 г. и следва да коригира.

Нетна печалба

Следва да се обоснове заложеното по-голямо намаляване на нетната печалба при песимистичния сценарий в сравнение с нарастването при оптимистичния вариант.

Инвестиции и изплатени главници по заеми

Следва да се аргументира и обоснове залагането на еднакви разходи за инвестиции и размер на изплатените главници по заеми при трите сценария.

Изменение на нетния оборотен капитал

В прогнозния баланс е заложено задълженията по търговски заеми за 2008 г. да бъдат в размер на 100 хил. лв., т.е. в по-малък размер от задълженията съгласно финансовия отчет към 30.06.2008 г. - 154 хил. лв. и представения отчет към 31.08.2008 г. – 199 хил. лв. Размерът на задълженията по търговски заеми в прогнозния период следва да се коригира в съответствие с историческата финансова информация, както и с инвестиционните намерения на дружеството. Занижаването на краткосрочните пасиви увеличава размера на нетния оборотен капитал, което влияе върху крайната цена на акция на дружеството в посока нейното занижение.

Следва да се посочи и обоснове темпа на изменение на нетния оборотен капитал при трите сценария.

Норма на дисконтиране – r, растеж - g

На стр. 17 е посочено, че прогнозните нетни парични потоци са дисконтирани към 01.10.2008 г., а на стр. 18 е посочено, че изчисленията са към 01.09.2008 г. Допуснатото противоречие следва да се отстрани, като се посочи върнатата информация.

По отношение на ликвидационната стойност

По настоящото производство е налице обстоятелства по чл. 6, ал. 3, т. 2 от Наредба № 41, а именно: не по-малко от 30 на сто от активите на дружеството се формират от имоти и съоръжения, които съгласно счетоводната политика на дружеството са представени във финансовия отчет по модела цена на придобиване и не са преоценявани към последния годишен одитиран финансов отчет.

Видно от одитирания годишен финансов отчет на „Поляница” АД за 2007 г., размерът на имотите, машините, съоръженията и оборудването е 659 хил. лв. или 54,73 % от сумата на активите на дружеството (1 204 хил. лв.), т. е. чувствително надвишават прага от 30 %, предвид спецификата и характера на извършваната дейност – ремонт на строителни обекти, изграждането на нови жилищни и промишлени сгради. Балансовата стойност на земите (291 хил. лв.) е 44 % от сумата на дълготрайните материални активи, съответно 24 % от общата сума на активите. Отчетната стойност на амортизуемите дълготрайни материални активи (927 хил. лв.) превишава тяхната балансова стойност (368 хил. лв.) с около 1,5 пъти, т.е. активите са чувствително, но не напълно амортизирани. Видно от годишните финансови отчети на „Поляница” АД, през последните 5 години не е извършвана преценка на имотите и съоръженията и те са оценени по цена на придобиване, намалена с размера на начислената амортизация.

Съгласно оповестяванията на счетоводната политика към годишния финансов отчет за 2007 г., ръководството на дружеството е преценило, че не съществуват условия за обезценка на дълготрайните материални активи, т. е. не са налице индикации за намаляване на тяхната стойност.

Предвид гореизложеното и наличие на обстоятелствата по чл. 6, ал. 3, т. 2 от Наредба № 41, търговия предводител следва да изготви оценка на акциите на дружеството по метода на ликвидационната стойност.

7. По с чл. 24, ал. 2, т. 4 от Наредба № 13

Като приложения към търговото предложение са представени образци на заявление за приемане на търговото предложение и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение от физически лица. Следва да се представят съответните образци и за юридически лица. Необходимо е да се представи информация в тази връзка и на съответните места в текста на търговото предложение.

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 от 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. № 15-00-16 от 06.10.2008 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 от ЗКФН в 14-дневен срок от съобщаването му. Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. АПОСТОЛОВ)