

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 1334 - ТП

От 12 Ноември 2008 г.

С писмо, вх. № 15-00-18 от 23.10.2008 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 14, ал. 1 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (обн. ДВ, бр. 4/16.01.2004 г.) – Наредба № 13, във връзка с чл. 151, ал. 1 от ЗППЦК в Комисията за финансов надзор (КФН) е регистрирано търгово предложение от „Пи Еф Ейч Си Естаблишмънт“, гр. Вадуц, Княжество Лихтенщайн за закупуване чрез инвестиционен посредник „Първа Финансова Брокерска Къща“ ООД, гр. София на акции на „Балкантурист елит“ АД, гр. София, 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. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 2 от ЗППЦК, във връзка с Наредба № 13:

1. По чл. 24, ал. 1, т. 1, б. "б" от Наредба № 13 :

Необходимо е да се изясни и отстрани несъответствието в изписването на наименованието на търговия предложител. Навсякъде в текста на търговото предложение за наименование на търговия предложител е посочено „Пи Еф Ейч Си Естаблишмънт“. В приложения легализиран превод на извлечение от търговския регистър, както и в приложените удостоверения от „Първа инвестиционна банка“, изх. № 0888 от 23.10.2008 г. и изх. № 1-2235 от 22.10.2008 г. за наличие на сума по разплащателните сметки на търговия предложител, наименованието му е посочено като „Пи Еф Ейч Си Анщалт Пи Еф Ейч Си Естаблишмънт“. В случай че са налице версии на наименованието, същите следва да бъдат посочени, както и да се уточни коя от тях ще бъде използвана с оглед на търговото предлагане.

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

Съгласно чл. 24, ал. 1, т. 4, б. „а“ е посочено, че предложителят притежава пряко 36 124 542 броя обикновени, безналични акции с право на глас, с номинална стойност 1 лев всяка, от капитала на „Балкантурист елит“ АД, представляващи 92,38 % от капитала и гласовете в ОСА на публичното дружество – обект на търговото предложение. Не са описани подробно датите на придобиване на посочения брой акции, начините, по които е станало това придобиване. Описано е само, че на 10.10.2008 г. дружеството притежава пряко 92,38% от капитала на „Балкантурист елит“ АД. Следва да се опише подробно последователността от сделки, в резултат на които търговият предложител е придобил притежаваните от него акции.

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

Представената обобщена борсова информация за търговията с акции на „Балкантурист Елит“ АД на стр. 9 от търговото предложение следва да се коригира и по-конкретно данните за броя търговски сесии за тримесечния период и среднодневния оборот в лева и брой ценни книжа.

Предвид факта, че среднодневният борсово изтъргуван обем книжа на „Балкантурист Елит“ АД не удовлетворява изискването на т. 1 от § 1 към Наредба № 41 за определянето на книжата като активно търгувани, определянето на справедливата цена на акциите следва да се извърши съгласно чл. 5, ал. 2 на Наредба № 41, като в определянето ѝ не се взема предвид пазарна цена на акциите на дружеството.

II. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК, във връзка с Наредба № 41 от 11.06.2008 г. 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 (Наредба № 41):

По отношение разяснението на извършената оценка

Необходимо е представената информация по чл. 7, ал. 2, т. 4 от Наредба № 41 във връзка с т. 1 на същата разпоредба относно характеристиките на общоприетия еталон и сравнителен анализ с оценяваното дружество (стр. 10 – 13 от търговото предложение) да се обвърже с обосноваването на теглата, които търговият предложител е използвал за определяне на общата оценка на стойността на акциите на „Балкантурист Елит“ АД по трите приложени методи.

По представените оценъчни модели:

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 два месеца. С оглед спазване на нормативните изисквания, прогнозният период следва да се удължи, като не бъде по-кратък от пет години.

Таблиците на стр. 26 – 28 от проекта на търгово предложение относно изчисленията за определяне стойността на акциите на „Балкантурист Елит“ АД по метода на дисконтирани парични потоци за дружеството следва да се допълнят с данни за оперативни и други разходи, които служат за изчисляване на оперативната печалба на дружеството.

Предвид сравнително постоянния характер на непреките разходи на дружествата от групата и във връзка изразяването им в процент от приходите на съответното дружество (стр. 33,34 и 38 от проекта на търговото предложение), следва да се има предвид, че динамиката в приходите не е предпоставка за аналогични промени в стойността на фиксирани разходи, като заплати, материали, услуги и други необвързани с нивото на натовареност на хотелите. Необходимо е прогнозите за непреки разходи да се представят с абсолютни данни, като е допустимо прогнозиране на ръста им в процент, обвързан с темп на инфлация, ръст в цените на енергоносителите или други относими показатели.

По отношение на метода “Нетна стойност на активите”

При прилагането на метода е използван неодитиран консолидиран счетоводен баланс на „Балкантурист Елит“ АД към 25.09.2008 г., приложен към търговото предложение.

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 (в случая такъв е междинния към 30.06.2008 г.), с оглед коректното прилагане на

метода, необходимо е изчисленията да се направят с данни от последния публикуван консолидиран финансов отчет към 30.06.2008 г.

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

На стр. 49 наименованието на табличните данни за дружества аналози следва да се коригира, като вместо името на холдинга, да се посочи името на туроператорът „Балкантурист” АД, чиято оценка се извършва в точка 5.2.4.3.7 от проекта на търгово предложение.

По отношение на ликвидационната стойност

По настоящото производство е налице обстоятелства по чл. 6, ал. 3, т. 2 и т. 4 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 и балансовата стойност на дяловите участия на дружеството надвишава 15 на сто от активите му.

Видно от одитирания консолидиран годишен финансов отчет на „Балкантурист Елит” АД за 2007 г., размерът на имотите, машините, съоръженията и оборудването е 42 859 хил. лв. или 60,41 % от сумата на активите на дружеството (70 942 хил. лв.), т. е. чувствително надвишават прага от 30 %, предвид спецификата и характера на извършваната дейност, свързана с предоставяне на туроператорски и хотелиерски услуги.

Видно от неконсолидирания одитиран годишен финансов отчет на „Балкантурист Елит” АД към 31.12.2007 г. и предвид холдинговият тип структура на дружеството, размера на дяловите участия надвишава значително 15 на сто от сумата на активите (на практика размерът им е над 50 на сто).

Предвид гореизложеното и наличие на обстоятелствата по чл. 6, ал. 3, т. 2 и т. 4 от Наредба № 41, търговията предложител следва да изготви оценка на акциите на дружеството по метода на ликвидационната стойност.

Предвид гореизложеното, КФН счита, че поради съществуващите непълноти и несъответствия в съдържанието на търговията 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 във връзка с чл. 152, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа,

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШИ:

Издава временна забрана за публикуване на търговията предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-18 от 23.10.2008 г., от „Пи Еф Ейч Си Естаблишмънт”, гр. Вадуц, Княжество Лихтенщайн за закупуване чрез инвестиционния посредник „Първа Финансова Брокерска Къща” ООД, гр. София на акции на „Балкантурист елит” АД, гр. София.

Решението подлежи на обжалване пред Върховния административен съд в 14-дневен срок от съобщаването му.

Обжалването на решението не спира изпълнението на индивидуалния административен акт.

ЗА ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(Б. Петков)