

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 1314-ТП
от 05 ноември 2008 година

С писмо, вх. № 15-00-17 от 16.10.2008 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 във връзка с ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 14, ал. 1 във връзка с ал. 4 от Наредба № 13 от 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 Маркар Ширинян, гр. София за закупуване чрез инвестиционен посредник „Дилингова Финансова Компания” АД, гр. София на акции на „Метрон” АД, с. Пролеша, 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. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 2 ЗППЦК, във връзка с Наредба № 13:

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

По точка „Резюме на данните от оценката” е допусната техническа грешка, като е посочено, че броят на акциите на извънборсовата сделка, сключена от търговия предложител, е 7 000 000 броя.

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

В разглежданата точка не е посочено изрично, че съгласно разпоредбата на чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13 промени в търговото предложение не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемането му. Изявлението следва да се съдържа в текста на настоящото търгово предложение.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 10 от Наредба № 13:

В текста на търговото предложение не се съдържа информация относно приложимия ред за оттегляне на предложението от страна на търговия предложител, при наличието на предвидените в чл. 155, ал. 1 от ЗППЦК условия. За целта следва да се посочат указанията в чл. 38, ал. 2 от Наредба №13 лица (органи), които търговият предложител е длъжен да уведоми за оттеглянето на предложението.

4. По чл. 25 във връзка с чл. 24, ал. 1 от Наредба № 13:

Въпреки направеното по т. 18.2. от настоящото търгово предложение изявление от търговия предложител, че през следващите 12 месеца не възнамерява да поиска отписването на „Метрон” АД от регистъра на публичните дружества, воден от КФН и предвид факта, че същото е времево ограничено, в текста на търговото предложение

следва изрично да се съдържа изявление, че след изтичане на срока за приемане на настоящото търгово предложение, дружеството-обект на търгово предлагане може да престане да бъде публично дружество, дори и да не е изпълнено условието по чл. 119, ал.1, т. 1 от ЗППЦК. Аргумент в тази посока е текстът на чл. 25, т. 1 от Наредба № 13.

II. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 6 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):

1. Не са представени характеристики на оценяваното дружество в исторически план, както и относимите към дейността на дружеството икономически тенденции и условия в Република България и по света, съгласно изискването на чл. 7, ал. 2, т. 2 и т.3 от Наредба № 41.

2. По представените оценъчни модели:

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

1). Изчислената стойност за акция по модела “Нетна балансова стойност на активите” следва да се изчисли на база последния публикуван счетоводен баланс, на основание чл. 15, ал. 2 от Наредба № 41.

По отношение модела “Дисконтирани нетни парични потоци”

Общи забележки по прилагането на метода:

2). Оценките на акциите на дружеството (таблици № 13 - № 15) и по трите варианта на прогноза са направени за периода 2009 г. – 2015 г., като липсват данните за настоящата 2008 година.

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 отчета 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 2005 г. – 2007 г. и към 30.06.2008 г., като данните към 2-ро тримесечие на 2008 г. следва да бъдат представени самостоятелно.

Това се налага от факта, че в текста на предложението всички изходящи данни (приходи, разходи, нетен оборотен капитал) са прогнозирани на база исторически данни за периода 2005 г. – 2007 г. и към 30.09.2008 г., като е направено уточнението, че данните от отчета за 3-то тримесечие на 2008 г. са представени на годишна база, т.е. заедно с данните от 4-то тримесечие на 2007 г., като целта е сравнимост и съпоставимост между данните. Този подход е неправилен и в тази връзка данните към последния публикуван финансов отчет преди датата на регистриране на търговото предложение (30.06.2008 г.) е необходимо да бъдат представени самостоятелно.

Норма на дисконтиране - г

4). Не е посочена датата, към която са приведени бъдещите нетни парични потоци в сегашна стойност. С оглед датата на изготвяне на оценката (10.10.2008 г.), датата на внасяне на търговото предложение в КФН (16.10.2008 г.) и практиката на Комисията по отношение прилагането на модела дисконтирането да е към началото на месеца следващ месеца на регистрацията на предложението, правилното прилагане на

модела, изисква нетните парични потоци да се приведат в сегашна стойност чрез дисконтиране към 01.11.2008 г.

5). В таблица № 11, където са направени изчисленията на цената на собствения капитал, липсват данни за настоящата 2008 година.

6). В таблица № 12, където са направени изчисленията за среднопретеглената цена на капитал, липсват данни за 2008 и 2015 г.

Прогнозни приходи

7). Заложените темпове на нарастване на приходите от продажби при различните варианти на прогноза не са обосновани предвид реализираният средногодишен ръст на приходите от продажби от 23% за историческия период 2005 г. – 30.09.2008 г. и в тази връзка следва да се представи допълнителна обосновка на темпа на нарастване за прогнозния период.

Прогнозни разходи

8). В таблици № 13-15, където са направени оценките на стойността на акциите на „Метрон” АД по трите сценария, посочените разходи за амортизации за периода 2008 г. – 2015 г. не кореспондират с данните за разходите за амортизации, представени в таблица № 5.

Терминална година

9). Не е представена обосновка на заложения еднакъв (3%) дългосрочен ръст на нетните парични потоци след последната прогнозна година и при трите варианта.

Краен резултат

10). При прилагането на стандартна процедура за дисконтиране на нетните парични потоци е получена стойността на търговската дейност на дружеството към 30.06.2008 г. при трите сценария на прогноза и от тази стойност са приспаднати лихвоносните задължения на „Метрон” АД към 30.09.2008 г. в размер на 698 хил. лв. Така получените стойности са разделени на броя акции в обращение към 30.09.2008 г.

11). Видно от приложения към търговското предложение счетоводен баланс на дружеството към 30.09.2008 г., задълженията са в размер на 775 хил. лв. В тази връзка следва да се направят съответните корекции или да се направи обосновка на използвания размер на задълженията.

По отношение на модела “Пазарни множителни на дружества - аналози”

12). При направени изчисления, чрез използване на счетоводния баланс на дружеството към 30.06.2008 г., представен в КФН, печалбата за акция е в размер на 0,41 лв./акция, което умножено по 7,46 (SOFIX към датата на оценката), се получава цена по модела в размер на 3,06 лв./акция. Видно от направените изчисления по модела в текста на предложението, печалбата за акция е в размер на 0,677 лв./акция и умножено с 7,46, се получава цена за акция по метода в размер на 5,05 лв. В тази връзка следва да се уточнят изходните данни и да се направят съответните корекции.

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

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 16.10.2008 г., от Маркар Ширинян за закупуване чрез “Дилингова Финансова Компания” АД, гр. София на акции на „Метрон” АД, с. Пролеша, Софийска област от останалите акционери на дружеството.

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.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(Апостол Апостолов)