

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 36 - ТП
от 15 януари 2007 година

С писмо, вх. № 15-00-10 от 21.12.2006 г., на основание на чл. 149, ал. 6 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 10, ал. 1, вр. чл. 6, т. 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 „К. В. К. Инвест” АД, гр. Хасково за закупуване чрез инвестиционния посредник “Карол” АД, гр. София на акции на “Балканкар Заря” АД, гр. Павликени 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. 5 от Наредба № 13:

Среднопретеглената пазарна цена на акциите на “Балканкар Заря” АД не е определена коректно, тъй като сключената от търговия предложител „К.В.К. Инвест” АД на 12.12.2006 г. сделка за 29 201 броя акции при цена 9,00 лв./акция и обща стойност на пакета от 262 809,00 лв., е блокова сделка и предвид непазарния й принцип на сключване следва да отпадне при определяне на средно-претеглената пазарна цена на дружеството за последните три месеца.

Да се посочи конкретния 3-месечен период, на база на който е определена средната претеглена пазарна цена на “Балканкар Заря” АД.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 7 от Наредба № 13:

В представеното удостоверение от „Райфайзенбанк (България)” ЕАД, клон Хасково, банката изрично е посочила, че към датата на издаване на удостоверението – 18.12.2006 г., търговият предложител има две кредитни задължения в размер съответно на 159 918 евро и 189 200 евро. В тази връзка възниква въпросът какви са конкретните отношенията между банката и търговия предложител във връзка с погасяването на тези кредитни задължения и налице ли е възможност, в случай на неплащане в срок, банката да събере дължимите й суми от откритата сметка на „К. В. К. Инвест” АД при нея, сумата по която от друга страна се сочи като доказателство за наличието на достатъчно средства от търговия предложител за заплащане на акциите предмет на отправеното търгово предложение.

В тази връзка от търговия предложител следва да се изискат допълнителни сведения относно вида на сметката в „Райфайзенбанк (България)” ЕАД, клон Хасково и доколко „К.В.К. Инвест” АД разполага свободно със средствата по нея.

Да се изпрати писмено запитване до Централния регистър на особените залози, с което да се поискат сведения дали върху притежаваните от търговия предложител „К.В.К. Инвест” АД средства в размер на 460 332,29 лв. по банкова сметка в „Райфайзенбанк (България)” ЕАД, клон Хасково има учредени тежести.

II. Съгласно изискванията на чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК, във връзка с 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 (Наредбата за оценъчните методи, обн. в ДВ, бр. 13 от 11.02.2003 г.)

1: По отношение прилагането на метода „Дисконтирани нетни парични потоци”

Прогнозен период:

Посочено е, че прогнозният период обхваща времевата рамка 2006 г. до 2011 г. Но, видно от таблицата с разчетите по метода на стр. 16 прогнозният период обхваща 2005 г. - 2010 г. Допуснатата грешка следва да се отстрани и в таблицата с изчисленията прогнозният период да се коригира в съответствие с дадените прогнозни данни за периода 2006 г. – 2011 г.

Норма на дисконтиране - г

Практиката на КФН по отношение прилагането на метода е дисконтирането да е към началото на месеца следващ месеца на регистрацията на търговото предложение. Следователно, правилното прилагане на метода, изисква бъдещите нетните парични потоци да са приведени в сегашна стойност чрез дисконтиране към 01.01.2007 г.

Прогнозни приходи

Липсва информация от какво ще се формират прогнозните финансови приходи.

Данъци

Необходимо е да се представи подробна информация с конкретни разчети за приспадането на отчетената загуба до момента от планираните положителни резултати през прогнозните години 2007 г. – 2010 г., при спазване на нормативните разпоредби на чл. 38 на Закона за корпоративното подоходно облагане.

Инвестиции

Направено е описание на конкретното предназначение на инвестициите за периода 2007 г. – 2011 г., но не е посочена така информация за 2006 г.

Липсва информация за източника на предвидените инвестиции през прогнозните години.

2. По отношение на метод “Пазарни съотношения на дружества - анализи”

Не са посочени конкретни критерии, използвани при избора на избраните анализи (например за анализи да бъдат избирани дружества, отговарящи на принципа „действащо предприятие”, прилагане на близки счетоводни политики, сходство по асортимент на произвежданата продукция, липса на силно колебание на приходите от дейността в различните години).

В табличен вид на стр. 17 от текста на търговото са представени само основни финансови показатели на използваните анализи и на „Балканкар Заря” АД, но липсва сравнителен анализ, оценка на инвестиционните характеристики и описание на степента на сходство между оценяваното дружество и избраните анализи, съгласно чл. 21, ал. 3 от Наредбата за обосновка на цената.

Необходимо е, като потенциални дружества-аналози да бъдат изследвани и останалите дружества от отрасъл "Машиностроене", акциите на които се търгуват на „БФБ – София” АД, а именно “Завод за шлифовъчни машини” АД, “Хидропневмотехника” АД, “Машстрой” АД, „ЗММ Сливен” АД, „Вапцаров” АД, „Химмаш” АД, „Випом” АД, „М+С Хидравлик” АД, „ЗММ – Якоруда” АД, „Вамо” АД.

В случай, че няма дружества, които могат да се използват като аналогични на оценяваното „Балканкар Заря” АД, е необходимо да се посочат конкретните причини за несходството им.

Видно от представените финансови показатели, използването на „Балканкар Рекорд” АД за аналог не е правилно, тъй като финансовите му показатели са неколккратно по-високи от тези на „Балканкар Заря” АД:

дружество	брой акции	собствен капитал (СК)	общо активи	сума на ДМА	пасиви (без СК)	приходи от продажби
Балканкар Заря АД	165	1 855	5 226	2 405	3 371	4 171
Балканкар - Рекорд АД	1 809	30 688	33 825	18 943	3 137	16 028
РАЗЛИКА - пъти	10,96	16,54	6,47	7,88	0,93	3,84

След направена проверка на наличната в КФН информация се установи, че данните за аналога „Балкан” АД, гр. Ловеч не са определени на база одитирания годишен отчет за 2005 г., а на база на годишен консолидиран отчет за 2005 г.

3. По отношение „Средно-претеглена пазарна цена”

Среднопретеглената пазарна цена на акциите на “Балканкар Заря” АД, определена от търговия предположител в размер на 9,19 лв., не е формирана коректно, тъй като при определянето ѝ е включена блокова сделка и по-конкретно сключената на 12.12.2006 г. (сетълмент на 14.12.2006 г.) от търговия предположител „К.В.К. Инвест” АД сделка за 29 201 броя акции, представляващи 17,67% от капитала на оценяваното дружество. Следователно предвид непазарния принцип на сключване на тази сделка, същата следва да отпадне при определяне на средно-претеглената пазарна цена на дружеството за последните три месеца.

Конкретният 3-месечен период по чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК, на база на който е определена средно-претеглена пазарна цена на “Балканкар Заря” АД, не е посочен. Указано е, че борсовата цена е определена на база 3-месечния период, предшестваш регистрирането на търговото предложение в КФН.

Следователно за 3-месечен период следва да се приеме 15.09.2006 г. – 15.12.2006 г., тъй като предложението е регистрирано на 21.12.2006 г. и като дата на обосновката е посочена 15.12.2006 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 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. № 15-00-10 от 21.12.2006 г., от „К. В. К. Инвест” АД, гр. Хасково за закупуване чрез инвестиционния посредник “Карол” АД, гр. София на акции на “Балканкар Заря” АД, гр. Павликени.

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)