

**РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**  
**КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**РЕШЕНИЕ № 41 - ТП**

**от 17 януари 2007 год.**

С писмо, вх. № 15-00-11 от 22.12.2006 г., на основание на чл. 149а, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и чл. 14, ал. 1 във връзка с ал. 4 от 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 “Дуропак” АГ, гр. Виена за закупуване чрез инвестиционен посредник “Първа Финансова Брокерска къща” ООД, гр. София на акции на “Дуропак – Тракия папир” АД, гр. Пазарджик 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. 5 от Наредба № 13:**

На стр. 6 от търговото предложение неправилно е посочено, че общата стойност на сключените сделки за предходните три месеца е 1 217 186 лв., вместо 1 217 187,47 лв.

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

Посочено е, че “Дуропак” АГ ще ползва банкова гаранция за сумата от 11 000 000 евро за финансиране на придобиването на акциите, издадена от Банка Аустрия Кредитанщалт. Представено е писмо за “Дуропак” АГ от Банк Аустрия Кредитанщалт АГ, гр. Виена от 19.12.2006 г., с което е заявено, че в случай, че “Дуропак” АГ, отправи търгово предложение към акционерите на “Дуропак – Тракия папир” АД, то банката е готова да предостави кредит за финансиране на общата стойност на акциите закупени съгласно тръжната оферта, а именно поне 11 000 000 евро с максимален срок до м. март. 2007 г.

Видно от текста на писмото обаче, банката е изразила готовност да предостави финансиране с максимален срок до месец март 2007 г. Следва да се има предвид, че най – вероятно настоящото търгово предложение няма да приключи до март месец, предвид нормативно предвидената процедура и срокове за осъществяване на търгово предложение. В този смисъл е необходимо да се представи банкова гаранция от Банка Аустрия Кредитанщалт, която да гарантира финансиране на придобиването на акциите в резултат на търгово предложение към акционерите на “Дуропак – Тракия папир” АД, като срокът на отпуснатия от нея кредит следва да бъде съобразен с всички нормативно предвидени срокове и процедура.

**3. По чл. 24, ал. 1, т. 8 от Наредба № 13:**

Посочено е, че Редовното годишно общо събрание на “Дуропак” АГ ще взема решение за разпределяне на дивидента. Следва да се има предвид, че съгласно чл. 221 от ТЗ, компетентния орган, който може да вземе решение за разпределяне на дивидент

е общото събрание на самото дружество, а именно “Дуропак – Тракия папир” АД, поради което информацията следва да се коригира.

#### **4. По чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК:**

Не е представена информация за най-високата цена за една акция, заплатена от търговия предводител през последните шест месеца, преди регистрацията на търговия предложение, съгласно изискванията на чл. 23, т. 5 от Наредбата за оценъчните методи.

#### **По отношение на метода “Дисконтирани парични потоци”**

1). Не е представена информация за начина на формиране на прогнозните разходи за амортизации, посочени в таблицата на стр. 14.

2). Не е представена обосновка за заложените в таблицата на стр. 14 значителни инвестиционни разходи през прогнозния период.

3). При определяне на стойността на дружеството по метода, търговия предводител не се е съобразил с това изискване и към определената стойност от търговската дейност на дружеството не е добавена стойността на тези ДМА, които не се ползват от дружеството. Невключването на тези ДМА в общата стойност на дружеството води до намаляване на крайната цена на акция, получена по метода.

#### **По отношение на метода “Дружества - аналози”**

1). Не е направен сравнителен анализ, оценка на инвестиционните характеристики и степента на сходство на “Дуропак – Тракия папир” АД и на избраните 10 дружества-аналози (не са посочени конкретни критерии), съгласно изискванията на чл. 21, ал. 3 и чл. 9 от Наредбата за оценъчните методи. В коригираното търгово предложение следва да бъдат изключени като аналози тези от дружествата, които след извършване на обективен сравнителен анализ се установи, че не са сходни с “Дуропак – Тракия папир” АД. В случай, че няма дружество, на което инвестиционните характеристики са сходни с тези на “Дуропак – Тракия папир” АД, методът следва да отпадне при определяне на справедливата цена на акция на дружеството.

2). На стр. 17 от търговия предложение е посочено „При изчисленията са взети последните налични актуални данни. Стойността на акциите на “Дуропак – Тракия папир” АД са използвани прогнозните данни за 2006 г.”.

Съгласно изискванията на чл. 21, ал. 2 от Наредбата за оценъчните методи, данните, използвани при изчисляването на съотношенията по този метод, не може да са базирани на неаудитирани междинни финансови отчети или на прогнозни финансови отчети, както за оценяваното дружество, така и на дружествата-аналози. За коректното прилагане на метода следва да се използват данни от последните аудитирани ГФО на дружествата.

Търговия предводител следва да има предвид, че при прилагането на метода може да се използва текущата цена на акция (при последна сделка) на дружество-аналог, само ако акциите му се търгуват на международно признати и ликвидни пазари на ценни книжа, които са включени в списък, одобрен от КФН (приет с Решение № 1 – ИД от 05.01.2004 г. и допълнен с Решение № 373 – ИД от 02.06.2005 г., Решение № 408 – ИД от 23.06.2005 г., Решение № 156 – ИД от 24.02.2006 г. и Решение № 369 – ИД от 6 юни 2006 г.). В противен случай, пазарният множител на дружество-аналог следва да се изчислява на база сключените сделки за предходните 3 месеца, а именно 21.09.2006 г. – 21.12.2006 г. (съгласно чл. 21, ал. 4 от Наредбата за оценъчните методи във връзка с чл. 5, ал. 1 и ал. 2 от същата наредба).

3). Съгласно изискванията на чл. 4 от Наредбата за оценъчните методи не са посочени източниците на информация, на база на които са направени изчисленията по метода.

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 (ЗКФН) във връзка с чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК

## **КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

### **Р Е Ш И:**

**Издава временна забрана за публикуване на търговото предложение, внесено в КФН с писмо, вх. № 15-00-11 от 22.12.2006 г., на “Дуропак” АГ, гр. Виена за закупуване чрез инвестиционен посредник “Първа Финансова Брокерска къща” ООД, гр. София на акции на “Дуропак – Тракия папир” АД, гр. Пазарджик 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)**