

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 450 - ТП

от 05 юли 2006 година

С писмо, вх. № 15-00-03/15.06.2006 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 "Бул-Вин" ЕООД, гр. Петрич за закупуване чрез инвестиционен посредник "Загора Финакорп" АД, гр. Стара Загора на акции на "Браво" АД, с. Коларово, общ. Петрич 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. 25 във връзка с чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13:

Дружеството е вписано в регистъра на Комисията за ценните книжа и фондовите борси по Протокол № 43 от 01.07.1998 г., на основание § 8, ал. 1 от Закона за изменение и допълнение на Закона за ценните книжа, фондовите борси и инвестиционните дружества (отм.), т. е. дружеството е регистрирано като публично в резултат на масовата приватизация. „Браво” АД не е увеличавало капитала си чрез първично публично предлагане на акции, следователно, акциите на дружеството нямат емисионна стойност, различна от тази към момента на учредяването. В тази връзка, навсякъде в текста на търговото предложение, относно представена информация за емисионна стойност на акциите на дружеството следва да бъде уточнено, че емисионната стойност е равна на номиналната от един лев.

2. По чл. 24, ал. 1, т. 6 и т. 9 от Наредба № 13:

1) В текста на търговото предложение е посочено, че сделката по придобиване на останалите акции на дружеството се смята за сключена към момента на изтичане на срока на търговото предложение, съответно на удължения срок по чл. 150, ал. 10 от ЗППЦК.

Не е предвидена възможността за удължаване на срока в случаите на търгово предложение по чл. 21, ал. 2 и ал. 3 от Наредба № 13 и кога сделката по придобиването на акции се смята за сключена при тази хипотеза.

2) Посочено е, че *„приемането на търговото предложение след изтичане на крайния срок за приемане е невалидно”*.

Съгласно изискването на чл. 149а, ал. 4 от ЗППЦК до публикуването на търговото предложение, както и 14 дни след крайния му срок лицето, регистрирало търгово предложение по чл. 149а от ЗППЦК е длъжно при поискване да закупи акциите на всеки акционер, като по отношение на цената се прилага чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК. Посочената информация за приемането на търговото предложение следва да бъде коригирана в тази насока.

3. По чл. 24, ал. 1, т. 10 и т. 11 от Наредба № 13:

Не е представен редът за връщане на удостоверителните документи за притежаваните акции при оттегляне на предложението от страна на търговия предложител.

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) Срокът на валидност на обосновката на цената не е съобразен с възможното удължаване на срока съгласно чл. 150, ал. 10 от ЗППЦК, както и съгласно чл. 21, ал. 2 и ал. 3 от Наредба № 13.

2) Не е оповестено, че посочените данни в таблица № 40 на стр. 21 от търговото предложение за 2002 г. – 2005 г. са от одитираните, а тези към 31.03.2006 г. са от неодитираните финансови отчети на „Браво“ АД, съгласно изискванията на чл. 25, ал. 1, т. 4 от Наредбата за оценъчните методи.

4. По отношение на прилагането на метода “Дисконтирани парични потоци”

1) Приложен е непрекия метод “Дисконтирани нетни парични потоци”, което не е обосновано, предвид факта, че дружеството няма привлечен дългов капитал. В тази връзка е необходимо да се направи обосновка на използването на този вариант на метода или ако такава обосновка не може да бъде направена, следва да се приложи прекия метод на „Дисконтираните нетни парични потоци”.

2) В таблица № 7 на стр. 10 е допусната следната техническа грешка: посочено е, че нетните приходи от продажби през 2005 г. са на стойност 3 205 хил. лв., вместо 3 214 хил. лв. (което е видно от одитирания ГФО на „Браво“ АД за 2005 г.). Поради това и неточно е изчислено процентното изменение на прихода за 2005 г. спрямо 2004 г.

3) В текста на стр. 10 са допуснати следните технически грешки:

- посочено е, че през 2006 г. спрямо 2005 г. очакваните нетни приходи от продажби ще намалят с 10%, вместо с оповестените в таблица № 8 на стр. 10 (както и в следващите разчети) 5%.

- посочено е, че след 2008 г. приходите плавно ще се увеличават с 2% на годишна база. Видно от представените данни в таблица № 8 на стр. 10, както и в следващите разчети е прието от 2008 г. приходите от производство на обувки да нарастват годишно с 3%.

4) На стр. 10 е посочено, че хотелският комплекс разполага освен с 60-70 легла, но и заведение за хранене, зона за развлечения и релакс. В разчетите за приходите от експлоатацията на хотела в гр. Мелник за периода 2006 г. – 2011 г. не са предвидени прогнозни приходи от заведението за хранене, зоната за развлечения и релакс. В коригираното търгово предложение, приходите от тези дейности следва да се включат в прогнозните нетни парични потоци.

5) Представянето на другите разходи, като процент от приходите от производствена дейност на база ретроспективни данни от предходните четири години е необосновано, тъй като основателно може да се допусне, че предвидените инвестиции в производствената дейност в прогнозния период ще доведе до намаляване на относителния дял на разходите за некачествена продукция, съответно на другите разходи. Допълнителен аргумент за това е, че за периода 2002 г. – 2005 г. се наблюдава постоянно намаляване делът на тези разходи (с изключение на 2005 г.), спрямо приходите от производствена дейност.

6) Ако за периода 2003 г. – 2005 г. някои от разходите (за материали, външни услуги, възнаграждения и други) са свързани с изграждането на хотелския комплекс в гр. Мелник, следва да се елиминира тяхното влияние в прогнозния период, тъй като при определяне на прогнозните стойности на разходите за производствената дейност са използвани ретроспективни данни за периода 2002 г. – 2005 г.

7) На стр. 17 е посочено, че за довършване и оборудване на хотелския комплекс и пускането му в експлоатация в края на месец септември 2006 г., са необходими още 150 хил. лв., но не е представена информация за предвидените през 2010 г. инвестиции на стойност 100 хил. лв.

8) Във връзка с посоченото на стр. 22 от търговото предложение, че част от средствата, които ще бъдат инвестирани, ще са собствени, а други – осигурени от търговия предложител, следва да се уточнят източниците на финансиране.

9) На стр. 18 е допусната следната техническа грешка: посочено е, че в рамките на прогнозния период се предвижда относителният дял на собствения капитал да достигне до 85%, а на собствения (вместо привлечения) капитал 15%.

10) При така заложените показатели, правилно са посочени стойностите на среднопретеглената цена на капитала за всяка година от прогнозния период, но не е представена формулата за нейното изчисляване.

11) Предвид датата на внасяне на търговото предложение в КФН – 15.06.2006 г., правилното прилагане на метода изисква нетните парични потоци да се дисконтират към 30.06.2006 година.

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. № 15-00-03/15.06.2006 г., на “Бул-Вин” ЕООД, гр. Петрич за закупуване чрез инвестиционен посредник “Загора Финакорп” АД, гр. Стара Загора на акции на “Браво” АД, с. Коларово от останалите акционери на дружеството.

Решението не подлежи на обжалване пред Върховния административен съд на основание чл. 13, ал. 3, т. 4 във връзка с чл. 13, ал. 1, т. 9 от ЗКФН.

ПРЕДСЕДАТЕЛ:

(А. Апостолов)

ЗА ГЛАВЕН СЕКРЕТАР:

(М. Светлева)