

# КАПИТАЛ

[Обратно към статията](#)

## ЕЛАРГ се ликвидира, продава 250 хил. дка земя

Операцията изглежда като предварително планирана от новия собственик

От Мирослав Иванов

24 ноември 2011

- 49.5% от капитала на ЕЛАРГ придоби "Агроменидж" в сделка с QVT
- Големият въпрос сега е какво ще се случи на пазара на земя, когато излязат 250 000 декара на ЕЛАРГ

Депресиращо слабата ликвидност на фондовата борса у нас доведе първия случай, в който наскоро придобитата компания ще бъде ликвидирана. Ръководството на "ЕЛАРГ фонд за земеделска земя" съобщи, че свиква извънредно общо събрание, на което да се гласува закриване на дружеството.

Причината е в голямата разлика между пазарната цена на активите на фонда и акциите, което не позволява на акционерите да осребрят на добра цена собствеността си през борсата според мениджмънта. Дружеството има над 250 хил. дка земя, а общите му активи се оценяват на 95 млн. лв.

### Добра печалба за най-новия, но най-голям акционер

Ако акционерите приемат предложението, ЕЛАРГ ще стане първото дружество, ликвидирано заради разликата в пазарна цена и стойност на активите му. В момента ликвидационната стойност на една акция на дружеството е 1.16 лв.

Това е цената, която акционерите биха взели, ако се ликвидира сега компанията и след изплащане на дълговете на компанията. Преди излизане на новината за общото събрание пазарната стойност беше 0.68 лв. на борсата, а след това скочи до 0.8 лв. за брой.

Интересното, и може би решаващото в случая е, че само преди броени месеци (в средата на лятото) във фонда за земя стана смяна на най-големия акционер. Тогава управляващото му дружество "Агроменидж" придоби 49.5% от компанията в сделка с QVT Fund за 20.1 млн. лв., като реално зад сделката застанаха "Индустриален холдинг България" и дружества на "Алианц", които също имат връзка помежду си.

Сделката тогава беше при 0.68 лв. за брой за 29.56 млн. акции. Ако за тези акции получат ликвидационна стойност от 1.16 лв., то общата сума ще е 34.4 млн. лв., или печалба от над 14 млн. лв.

Пред "Капитал Daily" изпълнителният директор на "Агроменидж" и пълномощник на изпълнителния директор на "ЕЛАРГ фонд за земеделска земя" Веселин Данев отрече ликвидацията да е била в плановете им тогава.

"Това не е била първоначалната цел на навлизането ни, а само един от вариантите за развитие пред компанията", коментира Данев.

### **Да, ама не**

Представител на миноритарен акционер, пожелал анонимност, обаче коментира, че е повече от логично този сценарий да е бил планиран още при сделката по придобиване, но заяви, че биха се съгласили с предложението, стига да се изчистят конкретните стъпки.

По думите му ръководството на ЕЛАРГ не е търсило контакт с тях, преди да обяви плановете си за ликвидация. За да бъде ликвидирано дружеството, се искат обаче гласовете на 3/4 от акционерите (75% от гласовете). "Агроменидж" и "Алианц" имат малко над 66%.

Че влизането в процес по ликвидация е било планирано, предполагат и хора от бизнеса. Според изпълнителния директор на фонда за земя "Булленд" Валентин Карабашев големите акционери планират излизането си от една инвестиция още преди да влязат.

Затова е нормално да се предполага, че "Агроменидж" са имали идея за влизането в доброволна ликвидация още преди да купят основния дял. На мнение, че процедурата е очаквано развие, се съгласява и изпълнителният директор на "Бенчмарк асет мениджмънт" Петко Вълков. По думите новината не е изненада на фона на разместването в акционерната структура.

### **Челен опит**

В сделката впрочем няма нищо новаторско и странно. Изкупуването през фондовата борса на подценени инвестиции, които да бъдат разпродадени и осребрени, е нормална практика на развитите пазари. Съществуват дори фондове, специализирани в подобен род операции. Сделката обаче е интересна за БФБ именно като първи опит да се използва подцененият пазар за придобивания на него и продажба извън борсата.

Фондовете за имоти са идеалната цел за подобна операция. Те са лесни за оценка заради "простотата" на активите, които имат. От друга страна, именно техните активи - земеделската земя, е една от най-търсените инвестиции в последната година.

Това впрочем е и единствения бизнес който расте ускорено у нас. Само от началото на

2011 г. вече станахме свидетели на няколко крупни реструктурирания на акционерите в земеделските АДСИЦ.

## Обрат

И ако досега тенденцията беше към окрупняване, сделката за ЕЛАРГ може да сложи началото на нов тренд. "Не изключвам да станем свидетели и на други ликвидации", обясни Карабашев. По думите заради депресирания капиталов пазар ликвидацията на АДСИЦ е единственият реален шанс на голям инвеститор да излезе от пазара на нормална цена.

А ако процесът се окаже успешен, най-вероятно ще има последователи. Големият въпрос сега е какво ще се случи на пазара на земя, когато излязат 250 000 декара на ЕЛАРГ. Представители на бизнеса обаче са единни, че търсенето на земя в момента е толкова голямо, че едва ли ще има проблеми с продажбата им.

### Мнения

**Веселин Данев,  
пълномощник на  
изпълнителния директор,  
"ЕЛАРГ фонд за  
земеделска земя": Не  
това беше  
първоначалната ни цел**

Ликвидацията не е била предварително планирана и това не е била първоначалната цел на навлизането ни, а само един от вариантите за развитие пред компанията. Бизнесът е прекалено малък, за да се печели от него чрез дейност, има големи разходи при обслужването. За да се печели от рента, трябва да е по-крупен бизнес. Освен това ликвидацията е познат механизъм в чужбина. Нашите намерения са точно в посоката, която е и на останалите акционери, да се извлече максимумът от компания. Нямаме

предварителна договорка с някой купувач. Не ме притеснява цената на земята, защото няма да продаваме на всяка цена. Нямаме конкретен срок, в който да завърши процесът, за момента. Естествено, ще има ликвидационен план. Ние оптимизирахме разходите си, увеличихме приходите от рента, събрахме 80% от рентните приходи за стопанската 2010-2011 г. само през октомври.

**Валентин Карабашев,  
изпълнителен директор  
на "Булленд":**

**Ликвидацията е  
единственият шанс за  
излизане от позиция**

Ликвидацията в момента е единствения шанс на големите акционери да излязат от инвестиция във фондовете за земя на някаква нормална цена. И тук дори не става дума за голяма разлика в цената на акция в момента и постигнатия ликвидационен дял.

Аз не мисля, че след като се приспадат всичките разходи и се направи оценка какво точно е качеството на земята, ще се стигне до много по-голяма цена.

Ликвидацията е един от вариантите за съществуването на фондовете за земя, те бяха създадени като дружества, ограничени във времето. Не мисля, че ще има някакъв проблем с реализацията на земята. Може би ако беше преди година, щеше да има, но сега има голям интерес към земя. По-важният въпрос сега е с какво качество е земята на ЕЛАРГ, но това го знае само мениджмънтът. Защото, ако част от портфейла не е с висока качество, реализацията ѝ ще стане малко по-трудно.

Най-вероятно още при влизането си новият инвеститор е знаел как ще излезе

от инвестицията. Разумните инвеститори винаги планират и излизането си.

**Петко Вълков,**  
**изпълнителен директор**  
**"Бенчмарк асетс**  
**мениджмънт": Предвид**  
**акционерната смяна**  
**решението не е изненада**

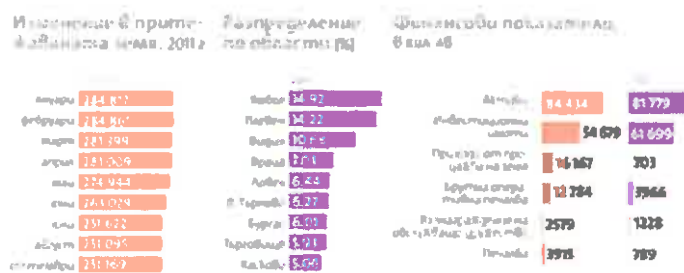
Може да си припомним, че в началото доста дружества със специална инвестиционна цел бяха създадени с ограничен период на функциониране, като на ликвидацията се гледаше като основен изход от инвестицията. Предвид смяната на акционерната структура на конкретното дружество едно подобно решение не е изненадващо. Наличието на голяма разлика между пазарната и ликвидационната стойност е достатъчно добър стимул за преминаване към ликвидация. Въпросът от тук насетне ще бъде как и в какви срокове ще протече разпродажбата на активите.



Фотограф: **Юлия Лазарова** [Дневник]

© 2001 – 2011 Икономедиа АД съгласно Общи условия за ползване. Уеб разработка на Икономедиа. Някои снимки © 2011 Associated Press и Reuters. Всички права запазени.

## Профил на ЕЛАРТ ФЗЗ



[Капитал Daily]