

Задание

СД на „Градус“ АД възложи на 26.06.2023 г. на Мениджърския съвет да анализира и оцени постъпили предложения за гласуване на предстоящо редовно ОСА на 30.06.2023 г. и да изготви доклад на база направените констатации

Доклад

До Съвет на Директорите на Градус АД

Доклад относно постъпили предложения по реда на чл.118 ал.2 т.4, включени в дневния ред на предстоящо редовно ОСА, свикано на 30.06.2023, във връзка с възложен анализ и оценка от СД на „Градус“ АД

Настоящият доклад се изготвя във връзка с постъпило искане от СД на „Градус“ АД да бъдат анализирани и оценени детайлно, постъпили предложения от акционери, включени в дневния ред на редовно ОСА на „Градус“ АД, провеждано на 30.06.2023 г.

Постъпилите предложения са три на брой като вследствие на тях са включени две алтернативни предложение по т.7 „Предложение за разпределение на печалбата за 2022 г.“ и са добавени две нови точки, касаещи съответно, промени в параметрите на процедура за обратно изкупуване на акции и вземане на решение относно разпореждането със собствените акции.

1. Препоръка относно алтернативни предложения за разпределяне на печалбата за 2022 г.

По този въпрос има три предложения: предложено от СД разпределяне на 2.8 млн. лв. от печалбата за 2022 г. като годишен брутен дивидент; предложение от акционера Лука Ангелов за разпределяне на 10.8 млн. лв. като годишен брутен дивидент и предложение от акционера Ангел Ангелов за разпределяне на 5 млн. лв. като годишен брутен дивидент.

При разглеждането на този въпрос следва да се вземе предвид, че дъщерните дружества са в процес на актуализация на инвестиционен план, като част от него бе оповестен на 14.06.2023 г., а именно че „Градус-1“ ЕООД планира до 01.09.2023 г. да стартира инвестиционни проекти в размер на около 6.8 млн. лв. за актуализация на автопарк, поточни линии и подмяна на разфасовъчна линия. Тези инвестиции се извършват в среда на покачващи се лихви като 3-месечния EURIBOR (база за една от кредитните линии, която ползва Групата) за последната година се повиши от отрицателни нива до 3.554% към 27.06.2023 г. Съответно, всяко по-голямо разпределяне на дивидент би довело до по-голямо използване на привлечен ресурс и следователно по-ниска бъдеща рентабилност на компанията.

В допълнение Градус АД в момента търпи значителни вреди от запасяване във втората половина на 2022 г. със суровини за производство на фуражи при изключително високи покупни цени спрямо текущите, като към 31.05.2023 г. паричните загуби от тези непремерени управленски решения се очаква да възлязат на 8.5 млн. лева. Същите тези загуби са и безвъзвратно изгубен паричен ресурс, ощетяващ ликвидната позиция на Групата и възможността за разпределяне на дивидент (Информация относно очакваните парични загуби е синтезирано в Приложение 1).

Оценка: В обобщение Мениджърският съвет подкрепя предложението за 2.8 млн. лв. годишен дивидент. При разглеждане на алтернативните предложения следва да се има предвид, че акционерът Лука Ангелов, предлагащ най-голямата сума за дивидент, е бил едноличен управляващ на „Градус-3“ АД за периода 04.03.2008 г. до 05.12.2022 г., дъщерното дружество, което търгува със зърна и произвежда фуражи, и неговото управление е довело до загубите, които

се реализират от запасяване със суровини през 2022 г. при пикови пазарни цени и съответно е ограничило възможността за разпределяне на по-голям дивидент. Вследствие на направените оценки за управлението на Дружеството, въпросният акционер е освободен като изпълнителен директор и член на СД на „Градус-3“ АД на 23.02.2023 г.

2. Препоръка относно предложение за промени в параметри на процедура за обратно изкупуване на акции

В началото на 2023 г. „Градус“ АД започва процедура по обратно изкупуване акции. До 27.06.2023 г. Дружеството е изкупило 2 789 595 броя собствени акции – 1.15% от правата на глас, използвайки 4.1 млн. лв. собствени средства. Обратното изкупуване по същество е средство за връщане на стойност към инвеститорите, което е високо ценено на нисколиквидни пазари, какъвто е БФБ.

Оценка: С оглед на темпото на изкупуване на собствени акции и дългия оставащ срок до края на процедурата е препоръчителна подкрепата към предложението за увеличаване на размера на обратното изкупуване. Това би създало, както условия за ефективно използване на паричните ресурси на Групата, така и индиректно ще подкрепи по-висок инвеститорски интерес към акциите.

3. Препоръка относно предложение относно права за разпореждане със собствени акции

Към момента на изготвяне на настоящия доклад е открито производство по налагане на принудителна административна мярка върху предложението от КФН;

Оценка: Следва да се има предвид, че подобно предложение е негативно за Групата и акционерите, защото:

- Обратно изкупените собствените акции са актив на „Градус“ АД, който има своя придадена и пазарна стойност. При евентуално обезсилване на част от тях тази потенциална стойност се губи, което автоматично прави по-неблагоприятни пазарните множители, свързани със собствения капитал, а това би довело до спад в пазарната капитализация;
- Обезсилване на собствени акции е в ущърб на миноритарните акционери, защото намалява необратимо фрий флоут-а, което може да доведе до изваждането на „Градус“ АД от основните борсови индекси на БФБ; увеличава тежестта във вземането на решения на големите акционери и съответно индиректно влияе негативно на пазарната цена на акциите;
- Обратно изкупените акции са ликвиден актив и при обезсилването им се губи гъвкавост при финансиране на инвестиционни и бизнес проекти;
- Мениджмънтът е заявил, че част от обратно изкупените акции ще бъдат използвани за стимулиране на служители. Предложение за обезсилване на част от тях усложнява и ограничава гъвкавостта на програмата за допълнително стимулиране и съответно прави по-трудно подравняване на интереса на средния и висш мениджмънт с този на акционерите;
- В среда на повишаващи се лихви, по-малък размер на собствения капитал ще влоши условията по настоящи и бъдещи банкови финансираня.

Приложение 1 – Анализ на очаквани загуби от запасяване със суровини за фуражи на пикови цени

Публично наличната информация, както и данни от специализирани сайтове за търговия със зърнени култури, посочват значителен спад след средата на 2022 г. на цените на зърнените култури и техните деривати, използвани в производството на фуражи за отглеждане на птици (пшеница, царевича и сурово слънчогледово масло). При царевичата спадомете към 15.06.2023 г. на годишна база на котировките MATIF са над 30% до 234.50 евро/мт, а на пшеницата над 40% до 235 евро/мт. Фуражът, от своя страна, е съществена част от формираната себестойност на бройлерите и родителите, съответно – на крайните за Групата пилешки месни продукти и разплодни яйца, което индиректно затруднява конкурентната позиция на „Градус“ АД.

В табличен вид, по-долу, е представена обобщена информация от резултатите от анализа като са посочени единствено очакваните преки загуби за дъщерното „Градус 3“ АД без да са калкулирани индиректни загуби и пропуснати ползи от влошената конкурентна позиция на групата.

Описание	Балансова ст-ст преди анализа	Резултат	Коментар
Разходи за обезценка на салда суровини към 31.12.2022 г.	30.3 млн. лв.	-3.8 млн. лв.	Разкрита в консолидиран годишен финансов отчет
Салда суровини за фураж към 31.05.2023 г.	17.4 млн. лв.	-3.8 млн. лв.*	Предстои да бъде изконсумиран като намаление на резултата на Групата през 2023 г.
Пропуснати ползи в резултата за първо тримесечие в резултат на по-висока себестойност на зърнени компоненти		-0.05 млн. лв.	Пропуснатата нетна конс. печалба на Градус АД за първо тримесечие вследствие на пропуснати ползи
Пропуснати ползи в брутни маржове 01.04-31.05.2023 г.		-0.8 млн. лв.	Пропуснати печалби в м. април и м. май, чийто ефект ще е част конс. финансов резултат за второ тримесечие на 2023 г.
Общо		-8.5 млн. лв.	

* Прогноза към 31.05.2023

Въпреки заявеното намерение на Групата в средата на 2022 г. за по-консервативен подход по отношение на търговията със зърна и зърнени компоненти във връзка със силната волатилност на цената на зърнените култури предизвикана от инвазията на Русия в Украйна, данните от анализа показват и наличие от презапасяване на анализирани суровини с над 36% спрямо зърната на склад към края на 2021 г.

Суровина	Обем (млн.кг) 31.12.2021.	Обем (млн.кг) 31.12.2022.	Изменение
Пшеница	2.37	5.48	+131%
Царевича	31.74	40.69	+28%
Слънчогледово масло	0.08	0.40	+429%
Общо	34.19	46.57	+36%

Настоящият доклад, ведно с Приложение 1, са приети на заседание на Мениджърския съвет на Градус АД на 29.06.2023 г.