



ТРУД И КАПИТАЛ
ПРИВАТИЗАЦИОНЕН ФОНД

МЕНИДЖЪРСКО-
РАБОТНИЧЕСКИ
ПРИВАТИЗАЦИОНЕН
ФОНД

"ТРУД И КАПИТАЛ"

ПРОСПЕКТ

ЗА НАБИРАНЕ
НА
КАПИТАЛ



ТРУД И КАПИТАЛ

I. ДАННИ ЗА ПРИВАТИЗАЦИОННИЯ ФОНД

1. НАИМЕНОВАНИЕ, СЕДАЛИЩЕ, АДРЕС НА УПРАВЛЕНИЕ И СРОК

1.1. Наименование:

Мениджърско-работнически приватизационен фонд „Труд и капитал“ Акционерно дружество.

1.2. Седалище и адрес на управление:

София, община „Триадица“, пл. Македония №1.

1.3. Срок:

Мениджърско-работнически приватизационен фонд „Труд и капитал“ АД се учредява без предварително определен срок.

2. РАЗМЕР НА ЗАЯВЕНИЯ ЗА НАБИРАНЕ КАПИТАЛ И ДОПУСТИМИ ОТКЛОНЕНИЯ ОТ ЗАЯВЕНИЯ ЗА НАБИРАНЕ КАПИТАЛ, ПРИ КОИТО Е ВЪЗМОЖНО ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ИНВЕСТИЦИОННАТА СТРАТЕГИЯ:

2.1. Размер на заявления за набиране капитал:

Размерът на заявления за набиране капитал е 5 000 000 000 (пет милиарда) лева, от които набрани чрез парични вноски от учредителите, подписали настоящия проспект - 70 000 000 (седемдесет милиона) лева.

2.2. Допустими отклонения от заявления за набиране капитал, при които е възможно осъществяването на инвестиционната стратегия:

Избраната инвестиционна стратегия може да бъде променяна в зависимост от набрания капитал, като се допускат граници на отклонения в следния диапазон:

2.2.1. допустим минимален размер на набрания капитал - 3 000 000 000 (три милиарда) лева, от които набрани



ТРУД И КАПИТАЛ

чрез парични вноски от учредителите, подписали настоящия проспект - 70 000 000 (седемдесет милиона) лева;

2.2.2. допустим максимален размер на набрания капитал - 6 000 000 000 (шест милиарда) лева, от които набрани чрез парични вноски от учредителите, подписали настоящия проспект - 70 000 000 (седемдесет милиона) лева.

3. БРОЙ И НОМИНАЛНА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ, ВИДОВЕ ВНОСКИ И СЪОТНОШЕНИЕ МЕЖДУ ТЯХ

3.1. Брой на акциите:

Броят на акциите при заявления за набиране капитал е 5 000 000 (пет милиона) броя.

3.2. Номинална стойност на една акция:

Номиналната стойност на една акция е 1000 (хиляда) лева.

3.3. Видове вноски:

3.3.1. Парична вноски: 70 000 000 (седемдесет милиона) лева, набрани от учредителите, подписали настоящия проспект.

3.3.2. Вноски в инвестиционни бонове, издадени по реда на глава VIII от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия:

3.3.2.1. При заявления за набиране капитал - 4 930 000 000 (четири милиарда деветстотин и тридесет милиона) лева.

3.3.2.2. При минимален размер на набрания капитал - 2 930 000 000 (два милиарда деветстотин и тридесет милиона) лева.

3.3.2.3. При максимален размер на набрания капитал - 5 930 000 000 (пет милиарда деветстотин и тридесет милиона) лева.

3.4. Съотношение между вноските:

3.4.1. При заявления за набиране капитал:

3.4.1.1. парична вноски: 1.4%

3.4.1.2. вноски в инвестиционни бонове 98.6%



3.4.2. При минимален размер на набрания капитал:

3.4.2.1. парична вноска: 2.33 %

3.4.2.2. вноски в инвестиционни бонове: 97.67%

3.4.3. При максимален размер на набрания капитал:

3.4.3.1. парична вноска: 1.17 %

3.4.3.2. вноски в инвестиционни бонове: 98.83%

4. ВИДОВЕ АКЦИИ И ПРАВА ПО ТЯХ

Мениджърско-работнически приватизационен фонд „Труд и капитал“ АД издава само поименни акции с право на един глас, като всяка акция има следните права:

4.1. Право на един глас в общото събрание на акционерите.

4.2. Право на участие в управлението на Фонда.

4.3. Право на информация за дейността на Фонда.

4.4. Право на дивидент, съразмерен с номиналната стойност на акцията.

4.5. Право на ликвидационен дял, съразмерен с номиналната стойност на акцията.

5. ПРЕДЛАГАНА СИСТЕМА ЗА УПРАВЛЕНИЕ

Предлага се двустепенна система за управление съгласно Търговския закон, с органи за управление:

5.1. Общо събрание на акционерите, състоящо се от всички акционери или упълномощени от тях.

5.2. Надзорен съвет в състав от 3 члена.

5.3. Управителен съвет в състав от 3 члена.

Членове на Надзорния и Управителния съвети могат да бъдат и юридически лица.



6. ДАННИ ЗА ЛИЦАТА, ПРЕДЛАГАНИ ЗА ЧЛЕНОВЕ НА НАДЗОРНИЯ СЪВЕТ

6.1. Пламен Иванов Грозданов:

Местожителство: град София

Единен граждански номер: 5009246801

Образование: висше

Квалификация: икономист

Професия: банкер

Професионална дейност през последните три години: От 1992 е на работа в ТСБанк, като до май 1995 г. е член на Надзорния съвет на банката, а след това - член на Управителния съвет и изпълнителен директор.

6.2. Национален инвестиционен фонд „Труд“-АД

Седалище и адрес на управление: град София, община „Триадица“, пл. Македония № 1

Номер и партида на вписване в съдебния регистър: № 25605, том 301, стр. 116 по ф. д. 10783 от 1995 година на Софийски градски съд

Номер на вписване в ЕКПОУ: 831727805,

Данъчен номер: 2221091232

НИФ „Труд“ ще бъде представяван в Надзорния съвет от: Румяна Русева Желева

Местожителство: София

Единен граждански номер: 6904185890

Образование: висше

Квалификация: социолог

Професия: бизнес администрация

Професионална дейност през последните три години: От основаването на дружеството е административен асистент на НИФ „Труд“ и сътрудник на EASTBROCKERS AG за България.

6.3. Конфедерация на независимите синдикати в България (КНСБ), сдружение с нестопанска цел

Седалище и адрес на управление: град София, община „Триадица“, пл. „Македония“ № 1

Номер и партида на вписване в съдебния ре-



листър: парт. № 975, том XV, рег. V, стр. 105 по ф. д. 13725 от 1993. г.
на Софийски градски съд

Номер на вписване в ЕКПОУ: 000703276

Данъчен номер: 2221013150

**КНСБ ще бъде представлявана в Надзорния
съвет от Иван Нейков Нейков и Йордан Василев Иванов**

Иван Нейков Нейков

Местожителство: град София

Единен граждански номер: 550417850

Образование: висше

Квалификация: трудово право

Професия: юрист

Професионална дейност през последните три години: През последните три години заема длъжността зам. -председател на КНСБ

Йордан Василев Иванов

Местожителство: град София

Единен граждански номер: 4205226401

Образование: висше

Професия: икономист

Квалификация: финанси и кредит, фирмено управление

Професионална дейност през последните три години: Председател на Федерацията на независимите синдикални организации от леката промишленост. Член е на Изпълнителният комитет на КНСБ.

7. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ

Допълнителна информация за Мениджърско-работнически приватизационен фонд „Труд и капитал“ АД може да се получи на адреса на Фонда:

София 1000, пл. Македония 1, етаж 5, стая 8

Тел.: (02) 87-28-10.



ТРУД И КАПИТАЛ

II. ДАННИ ЗА ДЕЙНОСТТА НА ПРИВАТИЗАЦИОННИЯ ФОНД

1. ОСНОВНИ ЦЕЛИ И ОПИСАНИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ

1.1. Основни цели

Мениджърско-работническият приватизационен фонд „Труд и капитал“ АД се създава с цел да предложи сигурен начин за успешно инвестиране на гражданите, участващи в приватизацията чрез инвестиционни бонове и преди всичко на работещите и ръководителите в държавните предприятия.

Учредителите на Фонда ще се стремят да обединят разнообразните интереси на индивидуалните инвеститори, на синдикалните организации и на мощните финансови институции - учредители на Мениджърско-работнически приватизационен фонд „Труд и капитал“ АД, за да придобият пакети от акции, позволяващи активно въздействие върху управлението на приватизираните предприятия.

Стремежът на учредителите е да участват във възстановяването на основни отрасли на икономиката на страната, да осигурят възможност за реализиране на доход при минимален риск и коректно и прозрачно отчитане на финансовите резултати пред всеки акционер на фонда.

ОСНОВНИТЕ ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ НА ФОНДА СА:

- Привличане на голям по обем капитал, набран чрез инвестиционни бонове при възможно най-ниски разходи.
- Ефективно инвестиране на набрания бонов капитал.
- Осигуряване на компетентно управление на инвестиционния портфейл при оптимално съотношение между доходността и риска.
- Придобиване на значителни пакети от акции в предприятия, тясно свързани с интересите на акционерите и подобряване на стопанските им резултати чрез ефективното им управление.
- Реинвестиране на печалбата предимно в предприятия, свързани в производствени вериги и необходими за



ТРУД И КАПИТАЛ

затваряне на производствен цикъл и намаляване себестойността на продукцията

- Оздравяване и укрепване на приватизирани предприятия и увеличаване броя на работните места и доходите на работещите в тях.
- Привличане на чуждестранни инвеститори и финансово-стабилни местни партньори за създаване условия за устойчив икономически растеж.
- Защита интересите на акционерите на фонда и предпазване на участниците в масовата приватизация от неподходящо инвестиране.
- Провеждане на открита политика към всеки акционер с коректно и прозрачно отчитане на финансовите резултати на фонда.

1.2. Инвестиционна стратегия на фонда

Основната инвестиционна стратегия на фонда е стремеж към придобиване на значителни пакети от акции на предприятия, включени в списъка за масова приватизация, към активно въздействие върху стопанската им дейност, към осигуряване и инвестиране на свеж финансов ресурс с цел получаване на максимална доходност при минимален риск за акционерите на фонда.

Основната инвестиционна цел на фонда е осигуряване на висока доходност на инвестициите в краткосрочен и дългосрочен план чрез придобиване при изгодни цени на акции в печеливши предприятия и в предприятия с потенциална възможност за ръст на цената на акциите и за реализиране на капиталови доходи. Подбора на предприятия с висока доходност, става на основата на очакваната доходност за 1997 г. (вж. и т. 2 от настоящия раздел).

Фондът ще насочва инвестициите си към придобиване на:

- Значителни пакети акции от перспективни предприятия с цел осигуряване на максимални доходи (вж. Приложение 1).
- Пакети от акции, с цел установяване на блокиращ контрол и участие в управлението на предприятия, с потенциални възможности за развитие поради специфичната им позиция в отрасъла и икономиката (вж. Приложение 2).
- Акции с потенциални ръстови тенденции на цените в дългосрочен план.
- Акции на предприятия, необходими за затваряне на производствен цикъл.
- Ограничен брой акции в предприятия,



предназначени за активно търгуване с цел осигуряване на свеж ресурс за инвестиции в първите групи.

- Други бързоликвидни активи - ДЦК и акции на компании, търгувани на фондовата борса.

1.3. Инвестиционна политика на фонда

В своята инвестиционна политика, Фондът ще се стреми преди всичко към придобиване на акции от приватизиращи се предприятия, с възможност за формиране на:

- Технологично, суровинно и пазарно свързани производствени комплекси в основните структуроопределящи отрасли, т.е. инвестиране в предприятия по цялата верига суровина - производство - пласмент на готова продукция.
- Териториални комплекси въз основа на обща инфраструктура, демографска и социална база, обединени около едно или няколко структуроопределящи предприятия в региона.

Специален екип от високо квалифицирани специалисти - икономисти с различен профил, въз основа на изградена база данни за предприятията от списъка за масова приватизация, изготвя икономически анализи, прогнози и препоръки за инвестиране и разработва стратегията и тактиката на Фонда за всеки от предстоящите търгове.

Подборът на приоритетни отрасли се извършва въз основа на система от критерии като: ръст на производството, рентабилност, натовареност на производствените мощности, пазарен дял, експортни възможности и енергоемкост, определящи привлекателността и перспективността им.

ОСНОВНИТЕ ПАРАМЕТРИ, ПРИ ПОДБОРА НА ПРЕДПРИЯТИЯ ОТ СПИСЪКА ЗА МАСОВА ПРИВАТИЗАЦИЯ СА:

- Рентабилност на производството.
- Възвращаемост на инвестициите.
- Ликвидност на активите.
- Задлъжнялост на предприятията.
- Пазарни позиции на произвежданата продукция.
- Място на предприятието в технологичната верига
- Социални схеми на организация и управление.

На основата на тези параметри са определени първоначално няколко технологични и териториални комплекса, с намерение за придобиване на възможно най-голям пакет



от акции. Те са групирани по приоритети, които отразяват допустимите отклонения от размера на заявления за набиране капитал и не ограничават и затрудняват реализацията на инвестиционните цели на Фонда.

При набиране на заявления капитал стремежът е да се инвестира в технологично и пазарно свързани групи предприятия. Няколко примера за предприятия, в които Фондът има намерение да реализира този подход:

- група предприятия от цветната металургия и предприятия - потребители на тяхната продукция от електропромишлеността;

- група технологично свързани предприятия от химическата промишленост и техни контрагенти от текстилната промишленост;

- металургично предприятие и някои от основните му вътрешни клиенти от машиностроенето.

Очакваното отраслово разпределение на инвестициите е представено на Графика 1 (вж. стр. 12).

С приключването на търговете за придобиване на акции от предприятията, предложени за раздържавяване, в законоустановените срокове, се предвижда да бъде открита процедура по преобразуване на приватизационния фонд в холдинг, който да обхване управлението на производствената и търговската дейности.

2. ОЧАКВАНА ДОХОДНОСТ НА ИНВЕСТИЦИИТЕ И ОСНОВНИ ПАРАМЕТРИ, ЗАЛОЖЕНИ ПРИ СЪСТАВЯНЕ НА ПРОГНОЗАТА ЗА ПОЛУЧАВАНЕТО Й.

Прогнозата за доходността на инвестициите на Фонда се базира на следните макроикономически параметри (на основата на прогноза за макроикономическите показатели на Икономическия институт на БАН, коригирани в писмото за намерения на Правителството на Р България до МВФ от май 1996 година) (вж. и Приложение 6):

- Плавна намаляване темпа на инфлацията след 1996 г. в средносрочен план - не повече от 35 % годишно.

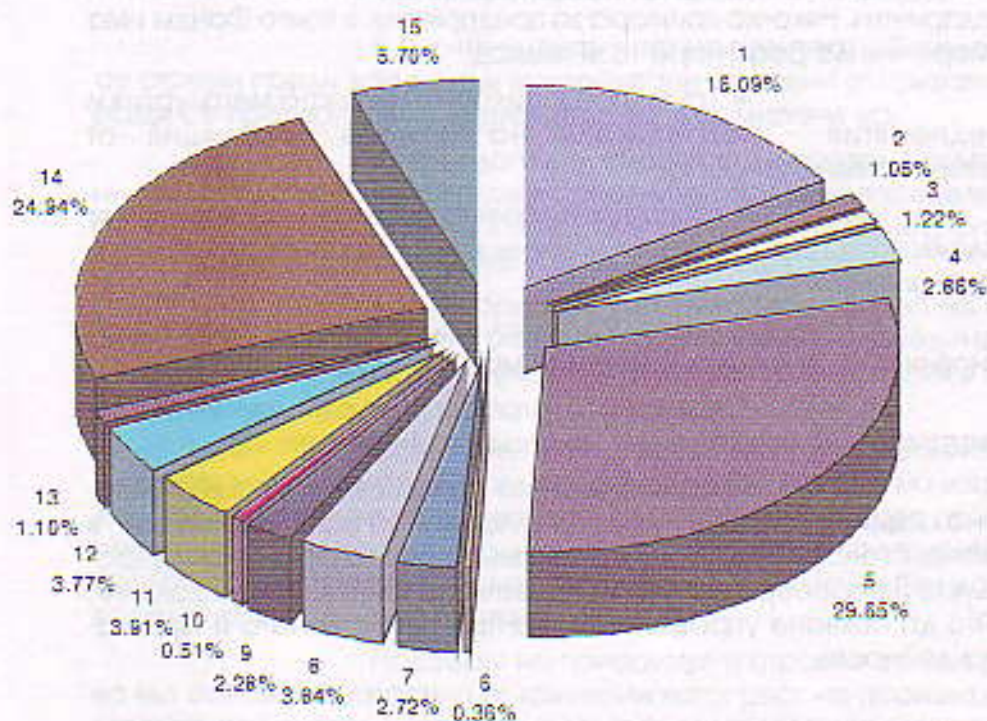
- Плавна девалвация на лева след 1996 г. - средногодишна обезценка сравнима с инфлацията.

- Постепенно намаляване на основния лихвен процент като средногодишна величина.

- Спиране на спада в икономиката до 1997 г. и отбелязване на общ минимален растеж през 1998 г. и до 2000 г. с около 0.5% годишно.



Графика 1
Прогнозна отраслова структура на портфейла при 5 млрд. лв.



- 1 Черна металургия
- 2 Цветна металургия
- 3 Машиностроене
- 4 Електротехническа и електронна промишленост
- 5 Химическа и нефтепреработваща промишленост
- 6 Промисленост за строителни материали
- 7 Дърводобивна и дървопреработваща промишленост
- 8 Стъкларска и порцеланова промишленост
- 9 Текстилна, шивашка и кожарска промишленост
- 10 Други отрасли от промишлеността
- 11 Строителство
- 12 Хранително-вкусова промишленост и селско-стопанско производство
- 13 Транспорт
- 14 Търговия
- 15 Туризм



При тези общи параметри доходността на отделните инвестиции се определя както следва:

- за акциите от приватизирани предприятия - на основата на измененията в доходността до 1995 г., коригирани с общото нарастване на брутния вътрешен продукт. Отчетено е и влиянието на вътрешната структура на доходността по отрасли (вж. Приложение 3) и на съотношения печеливши/непечеливши през първите години предприятия (вж. Приложение 1 и 2). В Графика № 2 е посочена очакваната претеглена доходност за 1996 г. на отраслите в прогнозния инвестиционен портфейл (вж. стр. 14). За всяко предприятие прогнозната доходност е определена чрез екстраполация на доходността за 1994 г. Доходността за отрасъла се изчислява като претеглена доходност на предприятия в него (според относителния дял на основния капитал в общия основен капитал на отрасъла);

- за вложенията в ценни книжа, приети за търгуване на фондовата борса - на основата на изменението на доходността в печелившите предприятия от отделните отрасли (средна доходност за печеливши предприятия);

- за инвестициите в държавни ценни книжа - на основата на официалните прогнози за изменението на основния лихвен процент;

- за инвестициите в движими и недвижими имоти - на основата на данните за изменението в доходността на подобен вид инвестиции през последните години - инфлационно нарастване, изменение на наеми, лихви по депозити и репосделки.

В Таблица 1 (вж. стр. 15) е посочена прогноза за доходността на инвестиционния портфейл при набиране на заявения капитал от 5000 млн. лв. в два варианта. Първият вариант, и отразява функционирането на фонда като приватизационен. Вторият вариант отразява доходността при преобразуването на фонда в холдингово дружество и произтичащото от това реструктуриране на капитала. Двата варианта са разработени за гарантиране на инвеститорите, тъй като преобразуването може да се забави, както през 1997 г. така и през 1998 г. като следствие от евентуалните нормативни изисквания.

В Приложение 4 по цитираните варианти е посочена очакваната доходност при набиране съответно на 3 и 6 млрд. лв. капитал.

При определянето на доходността, са отчитани и следните фактори:

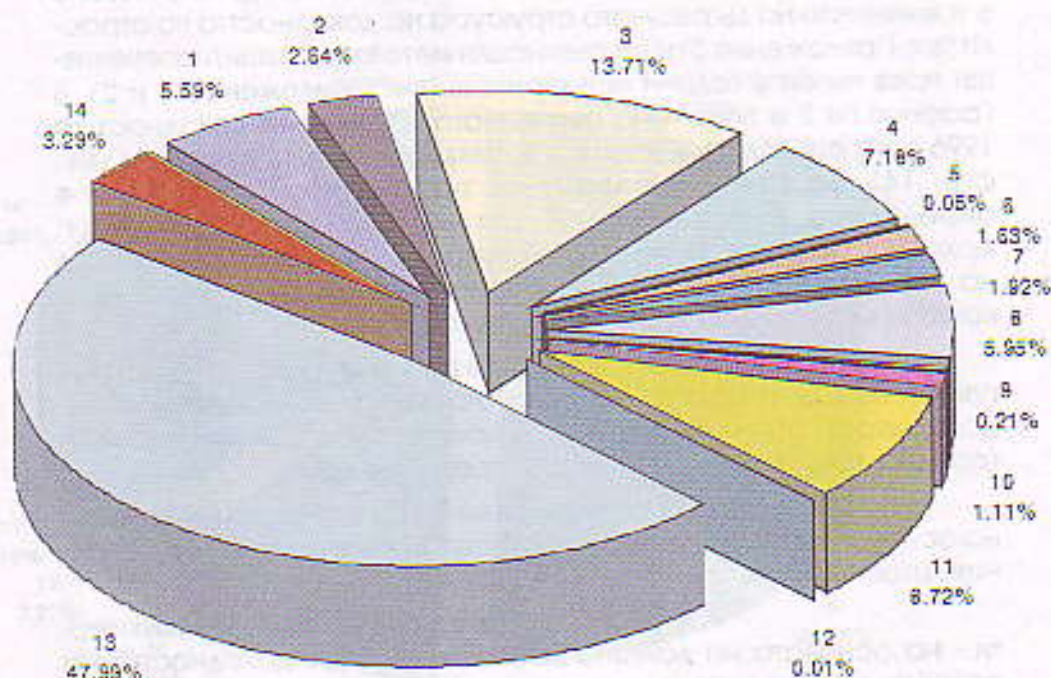
Задържащи:

- Необходимост от нови инвестиции в значителна част от предприятията, в които Фондът ще придобие акции, което ще забави възвращаемостта на вложените средства.



Графика 2

Структура на доходността на портфейла по отрасли



- 1 Цветна металургия
- 2 Машиностроене
- 3 Електротехническа и електронна промишленост
- 4 Химическа и нефтопреработваща промишленост
- 5 Промисленост за строителни материали
- 6 Дърводобивна и дървопреработваща промишленост
- 7 Стъкларска и порцеланово-фаянсва промишленост
- 8 Текстилна, шивашка и кожарска промишленост
- 9 Други отрасли на промишлеността
- 10 Строителство
- 11 Хранително-вкусова промишленост и селско-стопанско производство
- 12 Транспорт
- 13 Търговия
- 14 Туризм



Таблица 1

ПРОГНОЗА ЗА ДОХОДНОСТ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОРТФЕЙЛ НА ФОНДА - ПРИХОДИ КЪМ ОСНОВЕН КАПИТАЛ

А. При набиране на заявения капитал - 5000 млн. лв

**Два варианта в зависимост от нормативно определените срокове
за преобразуване в холдингово дружество**

I. Вариант - функциониране като Приватизационен фонд								
No		Година		1996	1997	1998	1999	2000
	Инвестиция	Отн. дял						
1	Акции на предприятия, вкл. в Програмата за масова приватизация, в т.ч.	% млн.лв	98.6%	0	6.46% 318.251	6.73% 331.62	6.94% 341.90	7.12% 350.79
1.1.	дивиденди	% млн.лв	93.6%	0.0%	6.27% 293.251	6.53% 305.57	6.73% 315.04	6.91% 323.23
1.2.	капиталова печалба	% млн.лв	5%	0.0%	10.00% 25	10.42% 26.05	10.74% 26.86	11.02% 27.56
2	Движими и недвижими вещи и парични средства (за 1996 г. само за 7 месеца)	% млн.лв	1.4%	37% 26.05	31.00% 21.7	24.00% 16.8	23.00% 16.10	22.00% 15.407
3.	ОБЩА ДОХОДНОСТ	% млн.лв	100%	0.52% 26.05	6.80% 339.95	6.97% 348.42	7.16% 358.00	7.32% 366.19

II. Вариант - като холдингово дружество							
No	Година		1997	1998	1999	2000	
	Отн. дял						
1	Инвестиция						
1	Акции на предприятия, вкл. в Програмата за масова приватизация, в т.ч. от	% млн.лв	80%	6.50% 259.977	6.77% 270.896	6.98% 279.294	7.16% 286.56
1.1.	дивиденди	% млн.лв	75%	6.27% 234.977	6.53% 244.846	6.73% 252.436	6.91% 259
1.2.	капиталова печалба	% млн.лв	5%	10.0% 25	10.42% 26.05	10.74% 26.858	11.02% 27.556
2	Ценни книжа, приети за търговия на фондовата борса	% млн.лв	2%	7.0% 7	7.29% 7.294	7.52% 7.520	7.72% 7.716
3	Държавни ценни книжа	% млн.лв	8%	31.0% 124	24.00% 96	23% 92	22% 88
4	Движими и недвижими вещи и парични средства	% млн.лв	10%	18.0% 90	18.00% 90	16% 80	14% 70
	ОБЩА ДОХОДНОСТ	% млн.лв	100%	9.62% 480.977	9.28% 464.190	9.18% 458.814	9.05% 452.271

- Задържане от страна на държавата на сравнително висок дял собственост в значителен брой предприятия, което ще ограничи възможностите за ефективното им управление в първоначалния период.

- Необходимост от инвестиране не само в доходноосни предприятия, но и в такива, които, макар и губещи, осигуряват и допълват дейността на комплексите, така че за някои предприятия доходността ще бъде отрицателна.

Ускоряващи:

- Финансовата и организационната сила на учредителите.

- Мотивацията на работещите в предприятията, готовността им да се включат във възстановяването им дори с цената на определени ограничения.

- Възможностите да се контролира собствеността на Фонда със съществуващи структури, готовността да се работи солидарно, както и контактите, които партньорите имат в страната и извън нея.

- Готовите концепции за ефективно управление на собствеността.

Основно предимство на Фонда е, че мнозинството от акционерите му са работещи в предприятията, значителна част от чиито акции ще бъдат негово притежание. Това е уникална възможност интересите на собствениците да са и интереси на производителите, и на работещите. От тази гледна точка Фондът има предпоставки за най-добра защита на интересите на индивидуалния инвеститор и за по-високи стопански резултати.

3. ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОРТФЕЙЛ

Инвестиционен портфейл - обща структура

Инвестиционният портфейл на Фонда ще бъде без строга отраслова и регионална насоченост. Той ще се състои условно от две части.

Първата част ще съдържа сравнително големи пакети акции от капитала на приватизираните предприятия (от 10% до 34%), което ще позволи на Фонда активно участие в управлението на предприятието, при формирането на технологичната, пазарна, финансова и кадрова политика на тези предприятия.

Втората част от портфейла ще съдържа сравнително по-малки пакети от високоликвидни акции на предприятия (в размер до 10%), предназначени предимно за продажба на фондовия пазар.

В началото на разрешения от закона срок ще бъдат продадени акции от втората част на портфейла при нали-



чието на изгодни цени на фондовата борса. Част от получените средства ще бъде инвестирана в безрискови инвестиции като ДЦК, друга част - в движими вещи и недвижими имоти, част от които - за осигуряване на дейността на фонда, а третата най-голяма част ще се използва за реинвестиции.

Инвестиционен портфейл - относителен дял на инвестициите (в % от общата стойност на капитала)

Общото при определяне на структурата на инвестиционния портфейл при различните варианти на набиране на капитал произтича от реализацията на основните цели и намерения на Фонда (вж. Приложения 1 и 2).

Воден от желанието да защити акционерите при минималния вариант на набиране на капитала - 3 млрд. лв., Фондът ще се стреми да инвестира предимно в предприятия с положителна доходност и като допълнение в такива, в които да търси участие в управлението. При набран по-голям капитал стремежът ще бъде, към възможно по-висока степен на диверсифициране на портфейла, за да се минимизира риска от загуби през първите години (вж. Приложение 3).

3.1. В краткосрочен план, докато действа като приватизационен фонд, инвестиционният портфейл на Фонда ще се оформи както следва:

3.1.1. Инвестиции в акции на предприятия, включени в Програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове - 98,6%

3.1.2. Инвестиции в движими вещи, недвижими имоти и парични средства - 1,4%

3.2. С преобразуването на приватизационния фонд в холдингово дружество, с оглед покриване на рисковете, изброени по-долу, осигуряване на по-бързи приходи и за ускоряване на възможността за разпределяне на дивиденди, в средносрочен план се предвижда разнообразяване на инвестиционния портфейл, както следва:

3.2.1. Инвестиции в акции на предприятия, включени в Програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове - 80%

3.2.2. Инвестиции в ценни книжа, приети за търговия на фондовата борса - 2%

3.2.3. Инвестиции в държавни ценни книжа - 8%

3.2.4. Инвестиции в движими вещи и недвижими имоти - 10%

3.3. Отраслова структура



Определянето на отрасловата структура на инвестициите е пряко следствие от инвестиционната стратегия и политика на фонда. Намерението за балансиран инвестиционен портфейл в почти всички отрасли, отразява както стремжето на Фонда към осигуряване на доходност при диверсифициране на риска, така и осигуряване на стабилни позиции в структуроопределящи предприятия в цялата икономика. Следвайки тази политика са разработени прогнози за инвестициите в конкретни предприятия от списъка за масова приватизация* при различен размер на набрания капитал. Тези прогнози условно са наречени инвестиционен портфейл на фонда.

В Таблица 2 (вж. стр. 19) е посочена отрасловата структура на инвестициите при различен размер на набрания капитал. При съпоставка с Графика 2 и Приложение 3, се вижда, че стремжето към осигуряване на доходност е гарантиран с по-висок относителен дял на инвестициите в отрасли с висока доходност - търговия, в т.ч. оптонопроизводство (24,94% от прогнозния портфейл), химическа и нефтопреработвателна промишленост (29,65% от прогнозния портфейл), избрани предприятия от хранително-вкусовата промишленост (3,77% от прогнозния портфейл), предприятия от електротехническата промишленост (2,86% от прогнозния портфейл) и туризъм (5,70% от прогнозния портфейл). Доходността е гарантирана и с инвестиции целящи диверсифициране, като тези в текстилната, шивашката и кожарската промишленост (2,28% от прогнозния портфейл) и дървопреработвателната промишленост (2,72% от прогнозния портфейл), в която при набирането на капитал от 5 млрд. лв. са включени и предприятия от целулозно-хартиената промишленост.

Политиката на Фонда за инвестиции в предприятия, които са структуроопределящи в икономиката са защитени с намерение за инвестиции в черната (16,09% от прогнозния портфейл) и цветна (1,05% от прогнозния портфейл) металургия, машиностроенето (1,22% от прогнозния портфейл), строителството (3,91% от прогнозния портфейл) и транспорта (1,1% от прогнозния портфейл).

4. РИСКОВЕ, СВЪРЗАНИ С ДЕЙНОСТТА НА ПРИВАТИЗАЦИОННИЯ ФОНД

Акционерите на Фонда трябва да знаят, че инвестиционният процес носи рискове, поради което управителните органи не могат да гарантират във всички случаи печалби и повишаване цената на акциите.

Акционерите на Фонда трябва да преценят всички възможности за влягане на инвестиционните си бонове,



Таблица 2

**ПРОГНОЗНА ОТРАСЛОВА СТРУКТУРА, НА ПОРТФЕЛА И ИНВЕСТИРАН В АКЦИИ НА ПРЕДПРИЯТИЯ,
ВКЛЮЧЕНИ В ПРОГРАМАТА ЗА МАСОВА ПРИВАТИЗАЦИЯ**

№	Отрасъла	При 5 млрд. лв.		При 6 млрд. лв.		При 3 млрд. лв.	
		% в порт- фейла	Инвестиции млн.лв.	% в порт- фейла	Инвестиции млн.лв.	% в порт- фейла	Инвестиции млн.лв.
	Всичко	100.00%	5000.048	100%	5 992.45	100%	2 940.81
1	Черна мет.	16.09%	804.327	13.40%	804.327		
2	Цветна мет.	1.05%	52.518	0.87%	52.518	1.79%	52.518
3	Машиностр.	1.22%	61.200	4.95%	297.0458	0.12%	3.516
4	Електро	2.86%	143.178	2.99%	179.5798	4.87%	143.178
5	Химия	29.65%	1482.471	39.87%	2394.147	38.78%	1140.346
6	Строит. м-ли в промишл.	0.36%	17.846	0.82%	49.04576	0.61%	17.846
7	Дървопреработвателна	2.72%	136.031	3.81%	228.5867	3.78%	111.066
8	Целулозно-хартиена			1.12%	66.97989		
9	Ситка, и порцеланова	3.84%	191.891	0.82%	49.33706	6.53%	191.891
10	Текстил, шивашка и кожарска	2.28%	113.989	2.39%	143.4244	3.88%	113.989
11	Др. от промишленост	0.51%	25.576	0.51%	30.35486	0.87%	25.576
12	Строителство	3.91%	195.692	1.58%	94.73556	3.22%	94.736
13	Хранително-вкусова и селскостоп. пр-во	3.77%	188.500	3.14%	188.5	4.58%	134.722
14	Транспорт	1.10%	54.964	0.92%	54.9635	1.87%	54.964
15	Търговия	24.94%	1246.807	20.77%	1246.807	21.58%	634.718
16	Туризм	5.70%	285.058	1.87%	112.0943	7.54%	221.746

пари или ДЦК, преди да инвестират.

Акционерите на Фонда трябва да имат предвид и рискове, свързани с възможното забавяне процеса на масовата приватизация, с евентуална смяна на правителствената политика и други фактори, независещи от влиянието на учредителите на фонда.

Върху дейността на приватизационния фонд влияят основно рискове, свързани с:

- инвестиционен портфейл
- икономическото състояние на предприятията.

4.1. Очакван риск, свързан с инвестиционния портфейл и параметри на прогнозата му

Инвестиционният портфейл на Фонда може да създаде следните, общи за всички фондове, рискове за акционерите:

- Стойността на притежаваните от тях акции може да се намали.
- Фондът може да не е в състояние да осигури стабилен доход за своите акционери.

При оценката на рисковете, на инвестиционния портфейл стремежът на Фонда е бил да се отчетат общите рискове, свързани с макроикономическата среда (финансов, ликвиден, валутен риск), както и стандартните рискове при всяка инвестиция в ценни книжа - пазарния (систематичен), специфичния (несистематичен), дисперсията и стандартното отклонение.

Основното ограничение при определянето на отделните рискове е парадоксалното изкривяване на съотношенията между безрискови вложения и вложения в обикновени акции. На практика през последните 6 години доходността от безрисковите вложения (в ДЦК) е по-висока от доходността при обикновените акции, което е довело и до максимално ограничаване на инвестиции в обикновени акции.

Систематичен (пазарен или „Бета“) риск

Приложени са два модела на оценяване на риска:

- Като влияние на постъпленията от пазара върху постъпленията от конкретната инвестиция в отделно предприятие.



- Влияние на постъпленията от пазара като цяло върху постъпленията от отделните отрасли и сфери на дейност, където смятаме да инвестираме.

При първия модел рискът се оценява като съотношение на изменението на средната доходност на отрасъла и изменението на доходността на отделното предприятие. Основната ориентация на почти всички наши предприятия след 1989 г. към вътрешна кооперация води до висока степен на зависимост на отделните предприятия в отрасъла едно от друго и като следствие до висок систематичен риск. Стремехът към неговото намаляване насочва инвестиционния портфейл към предприятия, чиито доходи по-слабо се влияят от измененията в средната доходност на съответния отрасъл (вж. Приложение 5). Отсъствието на капиталов пазар до сега не ни дава възможност за конкретно изчисляване на параметрите на систематичния риск.

При втория модел се оценява влиянието на пазара върху отраслите, в които Фондът има намерение да инвестира. Претегленият „бета“ риск при всички варианти е приблизително 1,1.

Несистематичен (уникален или „Алфа“) риск

В модела за инвестиционен портфейл на Фонда този риск е сведен почти до нула, вследствие на диверсифицирането му. Рискът е оценен по два начина:

- Чрез степента на ковариацията между изменение в доходността на отделните предприятия.
- Чрез степента на ковариацията между изменението на доходността на отраслите, в които Фондът има намерение да инвестира.

Статистически значима ковариацията при данните за 1994 г. и деветмесечието на 1995 г. и по двата начина при така структурирания портфейл не се забелязва. Това дава възможност да бъде елиминиран несистематичния риск за следващите четири години.

Дисперсия и стандартно отклонение

Класическото използване на дисперсията и стандартното отклонение предполага отново наличие на развит капиталов пазар, за определяне разликата между очаквана и фактическа доходност на ценните книжа. Независимо от това, в практиката е наложен модела на изчисляване на дисперсията на основата на отклоненията на доходността на отделните вложения в



един общ портфейл. На основата на данните за 1994 г. могат да се проследят измененията на доходността по отрасли, по групи предприятия, предложени в списъка за масова приватизация в съответния отрасъл и на условните групи предприятия в съответния отрасъл в предложения портфейл. Отново подчертаваме, че изхождаме от презумпцията, тези данни за 1994 г. пряко предопределят очакваната доходност за периода 1996-2000 г., а следователно и очаквания риск за същия период. В потвърждение на това са и неофициалните данни за 1995 г., които по отношение на доходността са почти идентични с тези за 1994 г., лека тенденция за покачване. Смятаме че тази тенденция трябва да бъде игнорирана поради неблагоприятните тенденции през 1996 година.

Стандартното отклонение е изчислено по формулата:

$$\sigma = \sqrt{\sum (\bar{r}m_i - r_m)^2 \times P_i}, \text{ където:}$$

$\bar{r}m_i$ - фактическата доходност за съответното предприятие (i) от портфейла;

r_m - средната доходност за отрасъла;

P_i - относителното тегло на инвестициите в i-тото предприятие в общите инвестиции за отрасъла;

За всеки от отраслите се изчислява отделен риск (s_i), който след това се претегля с относителното тегло на инвестициите в съответния отрасъл в общия портфейл.

Състоянието през 1994 г. (без да е напълно представително) в голяма степен ориентира за измененията на риска в отрасъла, в групата предприятия от списъка за масова приватизация и съответно в нашия портфейл (вж. Приложение 5). Относително ниската дисперсия в доходите за последните години, както и относително ниската база на доходност (като стандартно отклонение от очакваната доходност) дават основание да се твърди, че така изчисленият риск за постигане на заложената доходност е реален по отношение минимално равнище на доходността.

В Графики № 3 и № 4 (вж. стр. 24 и 25) са посочени съответно риска и доходността по отрасли - общо и за инвестиционния портфейл на фонда.

От таблицата в Приложение 5 могат да се изведат, както параметрите на доходността и риска по отраслова структура на инвестициите, така и общата доходност и риск



на портфейла, сравнени с общата доходност и риск на всички предприятия в списъка за масова приватизация. Нарастване на риска има само при отрасъл черна металургия, поради избора на относително нестабилни доходи през последните години. При всички останали отрасли рискът е много нисък (между 1 и 4%) поради избора на предприятия със средна доходност, които са типични представители за съответния отрасъл. Общото ниско равнище на риска при относително високата доходност на портфейла от ценни книжа е пряко следствие от ниското равнище на възвръщаемост (във връзка с останалите макроикономически параметри и особено, инфлацията и девалвацията на лева).

Както беше посочено, това равнище на риска отразява само постигането на минималната доходност от ценните книжа в предприятията от списъка за масова приватизация.

С оглед снижаване на риска свързан с инвестиционния портфейл, Фондът ще се стреми към формиране на пакет от разнообразни активи, към оптимално съотношение между акции и ДЦК в съответствие с определените от закона ограничения, към браншова диверсификация на акциите и към ефективно управление на обръщаемостта на инвестиционния портфейл.

4.2. Очакван риск, свързан с икономическото състояние на предприятията:

Основни рискове, свързани с икономическото състояние на предприятията са:

- неточна прогноза за икономическото развитие на дадено предприятие;
- погрешна преценка за технологичното развитие на предприятията;
- неточна оценка на пазарното място на предприятието.

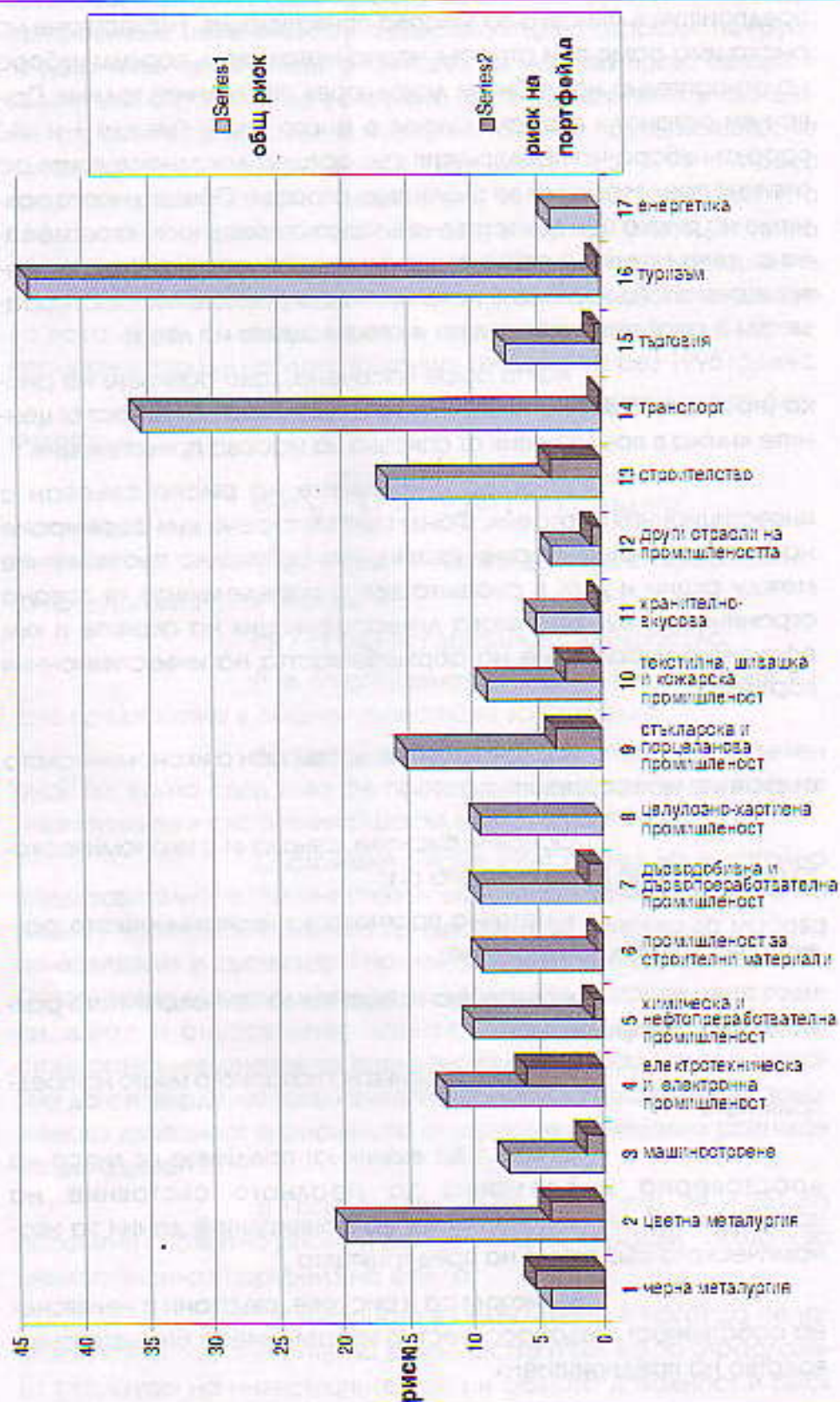
Те могат да възникнат предимно от липса на доостоверна информация за реалното състояние на предприятията и преповеряване на официалните данни за икономическото състояние на предприятията.

Възможни са и рискове, свързани с неизясненост на собственост, недобросъвестно управление от бившето ръководство на предприятието.

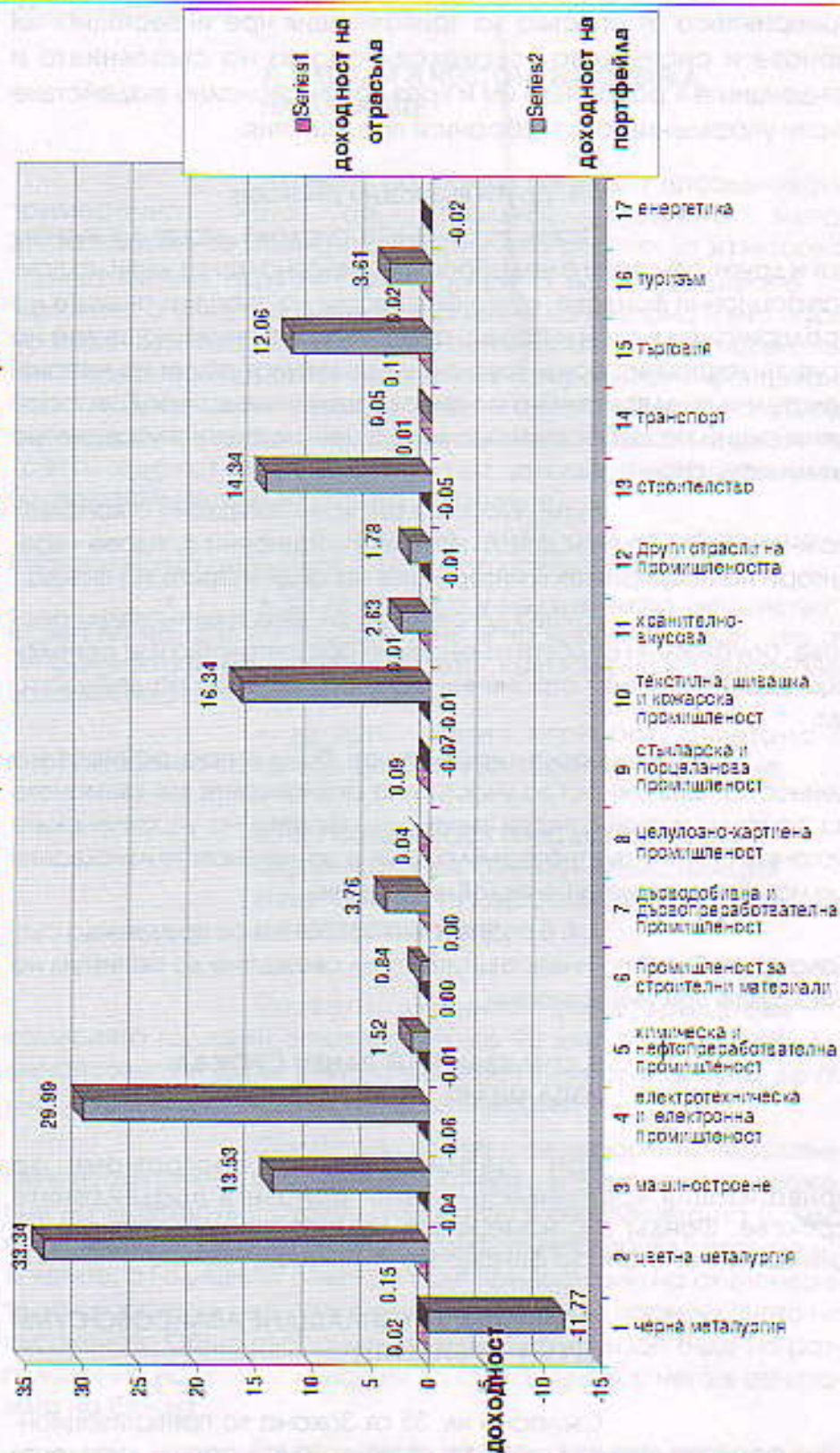
Неблагоприятното влияние на този риск върху успеха на инвестиционната стратегия на Фонда ще бъде



Графика 3
Сравнениена общия риск и риска



Графика 4
Сравнение на доходността на портфейла с общата доходност на отрасъла



намалено чрез създаване на самостоятелна банка-данни за предприятия от списъка за приватизация чрез инвестиционни бонове и система за комплексен анализ на състоянието и тенденциите в развитието им и чрез професионално въздействие върху управлението на избраните предприятия.

4.3. Други възможни рискове

Освен посочените рискове, могат да възникнат и други, свързани с недобросъвестност на мениджъри на приватизационни фондове, които биха могли да търгуват акциите на предприятия в свой интерес, а не в интерес на акционерите на приватизационния фонд. Това значи да купуват акции на непривлекателни предприятия на по-висока цена или да продават търсени акции на необосновано ниска цена с цел получаване на лични комисиони.

Възможни са и рискове, свързани с конфликт на интересите на учредители на приватизационни фондове - кредитори на предприятия и интересите на акционерите на фонда.

Трябва да се имат предвид и евентуални рискове, обусловени от други извънредни обстоятелства или от недооценяване на някои странични фактори, влияещи на дейността им.

Гарантираните от Фонда прозрачност на дейността, възможност за участие на акционерите във вземането на решения и пряк контрол върху поведението на управленските органи, както и стриктното съблюдаване на законовите изисквания ще намаляват влиянието на подобни рискове.

4.4. В структурите на Фонда се предвижда създаване на Съвет по инвестициите с цел свеждане до минимум на рисковете при инвестиране.

5. ОЧАКВАН НАЙ-РАНЕН СРОК ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ДИВИДЕНТИ

При реализация на програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове в предвидените срокове, Фондът е с намерение да започне изплащането на дивиденди най-рано за финансовата 1999 година.

6. ЗАБРАНА ЗА ИЗПЛАЩАНЕ АВАНСОВО СУМИ СРЕЩУ ДИВИДЕНТИ

Съгласно чл. 33 от Закона за приватизационните фондове, Фондът няма да изплаща суми срещу дивиденди преди окончателното приемане на годишния счетоводен отчет на



Фонда от Общото събрание на акционерите по реда на чл. 251 от Търговския закон.

7. МЕТОДИ И ЧЕСТОТА НА ОЦЕНКА НА АКТИВИТЕ

Активите на Фонда ще бъдат преоценявани тримесечно, като се използват следните методи: за закупените акции на предприятията от списъка за масова приватизация първоначално по цена на придобиване на търговете, а след това чрез изчисляване на пазарна цена (курс на акциите). Пазарната цена ще се изчислява по три направления. Първо, оценки ориентирани към котировките на фондовата борса („Предложение за продажби“ и аукционни методи). Второ, оценки ориентирани към счетоводната стойност на акциите. Трето, оценки ориентирани към дивидентната политика (класически методи за оценка на акциите):

- за акциите, котирувани на борсата - аналогично на акциите от списъка за масова приватизация;
- за движимото и недвижимото имущество - освен по цената на придобиване и по комбинация от два от методите за оценка - цена на аналози, към момента на оценяване, пазарен подход, приходен подход;
- за ДЦК - нетна стойност, съчетана с информация за средната цена за обратно изкупуване.

8. ПЕРИОДИЧНОСТ НА СЪСТАВЯНЕ НА ЗАДЪЛЖИТЕЛНА ОТЧЕТНА ИНФОРМАЦИЯ И НАЧИНИ НА ПРЕДОСТАВЯНЕТО Й НА ИНВЕСТИТОРИТЕ

Приватизационният фонд представя на комисията годишен отчет в срок до 90 дни от изтичането на финансовата година, както и шест месечен отчет в срок до 60 дни от изтичането на финансовото полугодие.

Фондът ще съставя и ежемесечни оперативни финансови отчети. Оперативните отчети ще бъдат на разположение на интересувашите се акционери в седалището на Фонда не по-късно от края на месеца, следващ месеца на изготвяне на отчетите, а Годишният отчет ще бъде предоставен на акционерите за одобрение най-малко един месец преди провеждането на съответното Общо събрание на акционерите и ще бъде на разположение на всички желаещи да се запознаят с него в централата на Фонда.

Ръководството на Фонда се задължава да публикува в най-малко два централни ежедневника съобщение за



изготвянето на шестмесечните отчети и резюмета, съдържащи основните икономически показатели за дейността му в седем дневен срок от представянето на отчетите в Комисията по ценните книжа и фондовите борси.

III. ДАННИ ЗА УЧРЕДИТЕЛИТЕ

1. УЧРЕДИТЕЛИ:

1.1. КОНФЕДЕРАЦИЯ НА НЕЗАВИСИМИТЕ СИНДИКАТИ В БЪЛГАРИЯ, сдружение с нестопанска цел

Седалище и адрес на управление: град София, община „Триадица“, пл. „Македония“ № 1

Номер и партида на вписване в съдебния регистър: № 975, том XV, рег. V, стр. 105, ф. д. 13725, по описа за 1993 г. на Софийски градски съд;

Номер на вписване в ЕКПОУ: 000703276

Данъчен номер: 2221013150

1.2. „ТЪРГОВСКА И СПЕСТОВНА БАНКА“ - АД (ТСБанк АД)

Седалище и адрес на управление: София, община „Средец“, бул. „Васил Левски“ № 75

Номер и партида на вписване в съдебния регистър: № 236, том II, регистър IV, стр. 124, ф. д. 7513 по описа на 1991 г. на Софийски градски съд

Номер на вписване в ЕКПОУ: 030218072

Данъчен номер: 1220046385

1.3. „МЕДИА ХОЛДИНГ“ - АД

Седалище и адрес на управление: град София, община „Оборище“, бул. „Дондуков“ № 52

Номер и партида на вписване в съдебния регистър: 6291, том 107, стр. 42, ф. д. 28201 от 1991 г. на Софийски градски съд

Номер на вписване в ЕКПОУ: 040098365

Данъчен номер: 1223014220

1.4. „ТРУД И ПРАВО ИНВЕСТ“ - ЕООД

Седалище и адрес на управление: София, община „Триадица“, пл. „Македония“ № 1

Номер и партида на вписване в съдебния регистър: № 29563, том 341, стр. 112, рег. I по ф. д. 411 от 1996 г. на



Софийски градски съд

Номер на вписване в БУЛСТАТ: (временен)
121015750, серия Ю

Данъчен номер: 2221101610

1.5. НАЦИОНАЛЕН ИНВЕСТИЦИОНЕН ФОНД „Труа” - АД

Седалище и адрес на управление: София, община „Триадица”, пл. „Македония” № 1

Номер и партида на вписване в съдебния регистър: № 25605, том 301, стр. 116 по ф. д. 10783 от 1995 година на Софийски градски съд

Номер на вписване в ЕКПОУ: 831727805

Данъчен номер: 2221091232

Учредителите декларират, че не са свързани лица по смисъла на 2, т. 1, букви „а”, „б” и „в” от допълнителните разпоредби на Закона за приватизационните фондове.

2. БРОЙ НА ЗАПИСАНИТЕ АКЦИИ ОТ ВСЕКИ ОТ УЧРЕДИТЕЛИТЕ

2.1. „КОНФЕДЕРАЦИЯ НА НЕЗАВИСИМИТЕ СИНДИКАТИ В БЪЛГАРИЯ” (КНСБ), брой на записаните акции: 16,800 (шестнадесет хиляди и осемстотин) броя.

2.2. „ТЪРГОВСКА И СПЕСТОВНА БАНКА” - АД, брой на записаните акции: 21,700 (двадесет и една хиляди и седемстотин) броя.

2.3. „МЕДИА ХОЛДИНГ” - АД, брой на записаните акции: 3,500 (три хиляди и петстотин) броя.

2.4. „ТРУД И ПРАВО ИНВЕСТ” - ЕООД, брой на записаните акции: 5,600 (пет хиляди и шестстотин) броя.

2.5. Национален инвестиционен фонд „Труд” - АД, брой на записаните акции: 22,400 (двадесет и две хиляди и четиристотин) броя.



ТРУД И КАПИТАЛ

IV. ДАННИ ЗА ЕМИСИЯТА

1. РАЗМЕР И СТРУКТУРА НА ЕМИСИЯТА

Размер на емисията: 5 000 000 (пет милиона) акции с номинал на една акция от 1000 (хиляда) лева, на обща стойност 5 000 000 000 (пет милиарда) лева, от които:

1.1. Записани 70 000 (седемдесет хиляди) акции на учредителите, подписали настоящия проспект, срещу 70 000 000 (седемдесет милиона) лева, внесени като парична вноска на учредителите, съгласно чл. 5, ал. 3 от Закона за приватизационните фондове.

1.2. 4 930 000 (четири милиона деветстотин и тридесет) акции на обща стойност 4 930 000 000 (четири милиарда деветстотин и тридесет милиона) лева, предложени публично за записване срещу инвестиционни бонове по реда на Глава VIII от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия. Тази част от емисията може да се записва и набира единствено срещу инвестиционни бонове.

2. МИНИМАЛЕН И МАКСИМАЛЕН БРОЙ НА АКЦИИТЕ, КОИТО МОГАТ ДА БЪДАТ ЗАПИСАНИ ОТ ЕДНО ЛИЦЕ

2.1. Минимален брой акции на едно лице - 1 (една) акция.

2.2. Максимален брой акции които могат да бъдат записани пряко или чрез свързани лица - 50 000 (петдесет хиляди) акции, записани срещу инвестиционни бонове.

3. МЯСТО, АДРЕС, НАЧАЛЕН И КРАЕН СРОК, УСЛОВИЯ И РЕД НА ЗАПИСВАНЕ НА АКЦИИТЕ

3.1. Място и адрес: Записването на акции срещу инвестиционни бонове се извършва съгласно Наредбата за условията и реда за разпореждане с инвестиционни бонове в



регистрационното бюро, където е получена боновата книжка.

3.2. Началният срок за записване на акции срещу инвестиционни бонове е денят, следващ по-късната дата измежду следните три дати, но не по-рано от откриването на набирателна бонова сметка от ЦМП, съгласно Наредба за условията и реда за разпореждане с инвестиционни бонове (чл. 4, ал. 5):

3.2.1. седем дни след датата на публикуване на съобщението за набиране на капитала съгласно чл. 10 от Наредбата за проспектите за набиране на капитала и за публично предлагане на акции на приватизационен фонд;

3.2.2. пет дни след датата на публикуването на резюмето по чл. 10, ал. 3 от Наредбата за набиране на капитала и за публично предлагане на акции на приватизационен фонд;

3.2.3. датата, която е обявена официално от Министерския съвет за начална дата за прехвърляне на инвестиционни бонове, съгласно Програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове.

3.3. Краен срок: Крайният срок за записване на акции срещу инвестиционни бонове е датата на изтичане на срока за прехвърляне на инвестиционни бонове съгласно Програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове и, решението на Министерския съвет и Наредбата за условията и реда за разпореждане с инвестиционни бонове.

4. РЕД И УСЛОВИЯ ЗА ЗАПИСВАНЕ НА АКЦИИ СРЕЩУ ИНВЕСТИЦИОННИ БОНОВЕ

4.1. Записването на акции срещу инвестиционни бонове става по ред и условия, определени от Министерския съвет, съгласно чл. 48, ал. 4 от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия и Наредбата за условията и реда за разпореждане с инвестиционни бонове (обн. ДВ, бр. 29 от 5 април 1996 г.).

4.2. Записването на акции от капитала на приватизационния фонд се извършва лично или чрез пълномощник, упълномощен с изрично писмено пълномощно с нотариална заверка на подписа.



4.3. Записването на акции от капитала на приватизационния фонд се извършва в регистрационното бюро, в което е получена боновата книжка, чрез подаване на нареждане за записване на акции от капитала на приватизационния фонд по образец, съгласно Наредбата за условията и реда за разпореждане с инвестиционни бонове и съдържащо наименованието (фирмата) на приватизационния фонд, идентификационния код на приватизационния фонд, броя на акции и общата стойност на записаните акции, трите имена, единният граждански номер и номера на боновата книжка на записващия акциите. Общата сума на инвестиционните бонове от нареждането трябва да е кратна на стойността на една акция от капитала на Фонда.

**5. РЕД, КОЙТО СЕ ПРИЛАГА,
КОГАТО ВСИЧКИ АКЦИИ БЪДАТ ЗАПИСАНИ
ПРЕДИ КРАЙНИЯТ СРОК ЗА ЗАПИСВАНЕ
НА АКЦИИТЕ**

Ако всички акции от емисията по заявления за набиране капитал бъдат записани преди крайният срок за записване на акции, записването на акции продължава до записване на максималния размер на предвидения в проспекта капитал или до крайния срок за записване на акциите по настоящия проспект.

**6. РЕД, КОЙТО СЕ ПРИЛАГА, АКО
ДО КРАЙНИЯ СРОК ЗА ЗАПИСВАНЕ
НА АКЦИИТЕ НЕ БЪДАТ ЗАПИСАНИ
ВСИЧКИ АКЦИИ ОТ ЕМИСИЯТА**

Ако до крайния срок на записване на акциите не бъдат записани всички акции, приватизационният фонд ще промени проспекта си и след потвърждаване от комисията ще се учреди с капитала, определен от записаните акции.

**7. РЕД, КОЙТО СЕ ПРИЛАГА, АКО
ПРИ ИЗТИЧАНЕ НА КРАЙНИЯ СРОК
ЗА ЗАПИСВАНЕ НА АКЦИИ БЪДАТ
ЗАПИСАНИ ПОВЕЧЕ АКЦИИ ОТ ПРЕДЛОЖЕНИТЕ**

Ако до крайния срок за записване на акции бъдат записани повече акции от предложените с емисията, приватизационният фонд ще промени проспекта си и след



потвърждаване от комисията ще се учреди с капитала, определен от записаните акции.

8. РЕД И СРОКОВЕ ЗА ОБРАТНО ИЗТЕГЛЯНЕ НА ВНОСКИ В ПАРИ, В СЛУЧАЙ ЧЕ Е НЕОБХОДИМО С ОГЛЕД НА СПАЗВАНЕ НА ИЗИСКВАНИЯТА ПО ЧЛ. 5, АЛ. 2 ОТ ЗАКОНА ЗА ПРИВАТИЗАЦИОННИТЕ ФОНДОВЕ

8.1. Ред: Пропорционално намаляване на внесените от учредителите парични вноски, при спазване на изискването паричните вноски да са кратни на номинала на една акция;

8.2. Срок: До седем дни от деня на провеждане на учредителното събрание.

9. РЕД ЗА СВИКВАНЕ И ПРОВЕЖДАНЕ НА УЧРЕДИТЕЛНОТО СЪБРАНИЕ

Учредителното събрание ще бъде свикано и проведено в срок до един месец от приключването на набирането на капитала, чрез публикуване на покана, съдържаща мястото, датата и часа на провеждане на събранието, както и неговия дневен ред, в най-малко два централни ежедневника. Поканата ще бъде обявена и в други средства за информация. В поканата се посочва и редът за провеждане на Учредителното събрание. Поименни покани до записаните акции от капитала на Фонда не се изпращат.

Дневният ред на Учредителното събрание ще включва минимум следните въпроси:

- установяване дали капиталът на Фонда е набран;
- установяване дали са направени необходимите вноски;
- вземане на решение по отчета на учредителите и освобождаването им от отговорност;
- вземане на решение за учредяване на фонда;



- приемане на устав на фонда;
- избор на надзорен съвет, определяне на възнаграждението му и размера на внасяната гаранция от неговите членове.

10. РЕД ЗА ПРЕДСТАВЛЯВАНЕ НА УЧРЕДИТЕЛНОТО СЪБРАНИЕ

10.1. Записалите акции могат да бъдат представявани на Учредителното събрание с изрично писмено пълномощно, съдържащо данни за записалото акции лице, данни за упълномощеното лице, броя на записаните акции, номера на нареждането за записване на акции от приватизационния фонд и номера на регистрационното бюро.

10.2. Учредителите, подписали проспекта се представляват от техните представители или от изрично упълномощени с писмено пълномощно лица.



V. БАНКА ДЕПОЗИТАР

1. НАИМЕНОВАНИЕ, СЕДАЛИЩЕ И

АДРЕС НА УПРАВЛЕНИЕ:

1.1. Наименование:

Българска пощенска банка АД

1.2. Седалище и адрес на управление:

София, пл. България № 1,

2. НОМЕР И ДАТА НА РАЗРЕШЕНИЕТО, ИЗДАДЕНО ОТ БЪЛГАРСКАТА НАРОДНА БАНКА

№ 42-232 от 02.4.1991 година.

№ 15 от 14.04.1992 година.

3. ЗАПИСАН И ВНЕСЕН КАПИТАЛ

3.1. Записан капитал: 600 милиона лева

3.2. Внесен капитал: 600 милиона лева



VI. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ОЧАКВАНИТЕ РАЗХОДИ НА ПРИВАТИЗАЦИОННИЯ ФОНД

1. Максимален размер на годишното възнаграждение за банката - депозитар: до 0.5% от реалните активи в баланса на приватизационния фонд.

2. Общ размер на предлаганото годишно възнаграждение за членовете на Надзорния съвет: до 0.05 % от реалните активи в баланса на приватизационния фонд.

3. Разходите по учредяване на Фонда, определени от учредителите, включващи възнаграждения, държавни такси, реклама и др., са в размер до 80 млн. лв., които са за сметка на учредителите.

4. Покриване на разходите

Учредителите оценяват разходите на приватизационния фонд през затворения период на 24 млн. лв. Тези средства ще бъдат осигурени от доходи на Фонда от използване на учредителния капитал - основно от приходи от лихви по депозити и от ДЦК за 1996 г. (вж. Таблица 1). В случай на надвишаване на тези разходи те ще бъдат поети от учредителите под формата на непропорционално финансиране дейността на фонда, без да се задължават останалите акционери да правят допълнителни вноски.

VII.

Учредителите информират инвеститорите, че цената на предлаганите акции може да се понижи и че не се гарантират печалби.



VIII.

Учредителите заявяват, че набраните от Фонда инвестиционни бонове ще бъдат използвани само за придобиване на акции от предприятията, включени в Програмата приватизация чрез инвестиционни бонове.

IX.

Учредителите заявяват, че:

1. Отговарят солидарно за вреди, причинени от неверни данни в проспекта;
2. Носят административнонаказателна отговорност съгласно чл. 41 от Закона за приватизационните фондове.

X.

Учредителите декларират, че настоящия проспект отговаря на изискванията на Закона.

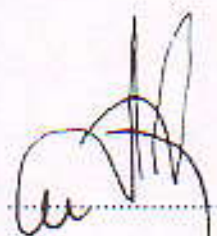
Мениджърско-работнически приватизационен фонд „Труд и капитал“ АД все още не е получил разрешение за действие като приватизационен фонд от Комисията по ценните книжа и фондовите борси и не е вписан в Търговския регистър. Всички представени в настоящия проспект данни следва да се разглеждат единствено във връзка с евентуалното получаване на разрешение от Комисията и вписване в Търговския регистър.



ЗА ТСБАНК:



Николай ЗЛАТЕВ
Председател на
Управителния съвет



Пламен ГРОЗДАНОВ
Изпълнителен директор

ЗА КНСБ:



проф. Кръстьо ПЕТКОВ
Председател на КНСБ

ЗА НИФ „ТРУД“:



Валтер РУДА
Изпълнителен директор



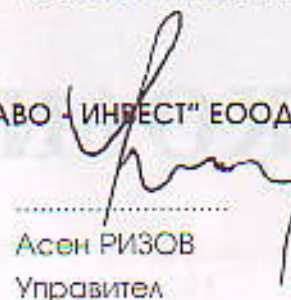
Юри АРОЙО
Изпълнителен директор

ЗА „МЕДИА ХОЛДИНГ“ АД:



Тошо ТОШЕВ
Председател
на Съвета на директорите

ЗА „ТРУД И ПРАВО - ИНВЕСТ“ ЕООД:



Асен РИЗОВ
Управител



ТРУД И КАПИТАЛ

Таблица 1

ПРОПНОЗЪ НА ЧАСТ ОТ ПРОЦЕНКА
ОРИЕНТИРАВАЮЩА ПРОЦЕНКА

№	Описание	Средна цена за мощност	В сред цена	Средна цена за мощност	Средна цена за мощност
1	Електроенергия	10000	10000	10000	10000
2	Топло	10000	10000	10000	10000
3	Водоснабдяване	10000	10000	10000	10000
4	Канализация	10000	10000	10000	10000
5	Газоснабдяване	10000	10000	10000	10000
6	Хиляди	10000	10000	10000	10000
7	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
8	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
9	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
10	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
11	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
12	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
13	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
14	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
15	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
16	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
17	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000
18	Средна цена за мощност	10000	10000	10000	10000

ПРИЛОЖЕНИЕ

ПРИЛОЖЕНИЕ

Приложение 1

ПРОГНОЗА ЗА ЧАСТТА ОТ ПОРТФЕЙЛА,
ОРИЕНТИРАНА КЪМ ПРИХОДИТЕ

N	Отрасъл	Очаквана доходност през 1997 г. %	% в порт- фейла	Инвестиции ман. лв	претеглена доходност
	ВСИЧКО в т.ч.		100%	940.336	26.116
1	Черна мет.				
2	Цветна мет.	33.340	5.59%	52.518	1.862
3	Машиностр.	103.560	0.37%	3.516	0.387
4	Електро	46.250	9.25%	86.952	4.277
5	Химия	5.750	2.27%	21.336	0.130
6	Строит. м-ли в промисл.	1.290	0.55%	5.175	0.007
7	Дървопреработвателна	19.566	1.65%	15.555	0.324
8	Целулозно-хартиена				
9	Стъкл. и порцеланова	12.210	5.25%	49.337	0.641
10	Текстил, шивашка и кожарска	20.530	8.03%	75.503	1.648
11	Др. от промишленост				
12	Строителство	8.580	3.09%	29.018	0.265
13	Хранително-вкусова и селскостоп. пр-во	18.332	15.20%	142.954	2.787
14	Транспорт				
15	Търговия	31.304	42.02%	395.161	13.155
16	Туризъм	9.410	6.73%	63.312	0.634

Приложение 2

**ПРОГНОЗА ЗА ЧАСТТА ОТ ПОРТФЕЙЛА, ОРИЕНТИРАНА
КЪМ СПЕЦИФИЧНА РОЛЯ В ОТРАСЛА***

N	Отрасъл	Доходност в %	% в порт- фейла	Инвестиции млн. лв	Претеглена доходност в %
	ВСИЧКО в т.ч.		1.000	4059.711	1.668
1	Черна мет.	0.000	0.198	804.327	0.000
2	Цветна мет.				
3	Машиностр.	8.040	0.014	57.685	0.114
4	Електро	4.850	0.014	56.226	0.067
5	Химия	1.456	0.360	1461.135	0.524
6	Строит.м-ли в промишл.	0.650	0.003	12.671	0.002
7	Дървопреработвателна	1.718	0.030	120.477	0.051
8	Целулозно-хартиена				
9	Стъкл. и порцеланова	0.000	0.035	142.554	0.000
10	Текстил, шивашка и кожарска	8.130	0.009	38.486	0.077
11	Др.от промишленост	2.628	0.006	25.576	0.017
12	Строителство	0.601	0.041	166.673	0.025
13	Хранително-Вкусова и селскостоп. пр-во	2.432	0.011	45.546	0.027
14	Транспорт	0.049	0.014	54.964	0.001
15	Търговия	3.129	0.210	851.646	0.657
16	Туризм	1.958	0.055	221.746	0.107

* Доходността е посочена само когато се предвижда да бъде положителна. В останалите случаи тя няма да повлияе на портфейла, освен чрез частична декапитализация

Приложение 3 а

Капитал 5000 млн. лв

СТРУКТУРА НА ДОХОДНОСТТА ПО ОТРАСЛИ -
НА ОСНОВАТА НА ПРОГНОЗАТА ЗА 1996 г.

N	Отрасъл	Доходност Всичко в %	Претегл. доходност в %	% в порт- фейла	Инвестиции млн. лв.
	ВСИЧКО доходност		6.27	100.00%	5000.05
1	Черна мет.	0	0	16.09%	804.33
2	Цветна мет.	33.34	0.35	1.05%	52.52
3	Машиностр.	13.53	0.17	1.22%	61.20
4	Електро	29.99	0.86	2.86%	143.18
5	Химия	1.52	0.45	29.65%	1482.47
6	Строит. м-ли в промишл.	0.84	0.00	0.36%	17.85
7	Дървопреработвателна	3.76	0.10	2.72%	136.03
8	Целулозно-хартиена				
9	Стъкл. и порцеланова	3.14	0.12	3.84%	191.89
10	Текстил, шивашка и кожарска	16.34	0.37	2.28%	113.99
11	Др. от промишленост	2.63	0.01	0.51%	25.58
12	Строителство	1.78	0.07	3.91%	195.69
13	Хранително-Вкусова и селскостоп. пр-во	14.49	0.55	3.77%	188.50
14	Транспорт	0.05	0.00	1.10%	54.96
15	Търговия	12.06	3.01	24.94%	1246.81
16	Туризм	3.61	0.21	5.70%	285.06

Приложение 3 б

Капитал 6000 млн. лв

СТРУКТУРА НА ДОХОДНОСТТА ПО ОТРАСЛИ -
НА ОСНОВАТА НА ПРОГНОЗАТА ЗА 1996 г.

N	Отрасъла	% в порт- фейла	Инвестиции млн. лв	Доходност в %	Претеглена доходност в %
1	Черна мет.	13.40%	804.327	0.134	0.018
2	Цветна мет.	0.87%	52.518	33.340	0.292
3	Машиностр.	4.95%	297.046	6.320	0.313
4	Електро	2.99%	179.580	23.992	0.718
5	Химия	39.87%	2394.147	4.451	1.775
6	Строит. м-ли в промишл	0.82%	49.046	9.935	0.081
7	Дървопреработвателна	3.81%	228.587	2.375	0.090
8	Целулозно-хартиена	1.12%	66.980	32.180	0.359
9	Стъкл. и порцеланова	0.82%	49.337	12.210	0.100
10	Текстил, шивашка и кожарска	2.39%	143.424	14.679	0.351
11	Др. от промишленост	0.51%	30.355	2.680	0.014
12	Строителство	1.58%	94.736	3.121	0.049
13	Хранително-вкусова и селскостоп. пр-во	3.14%	188.500	14.490	0.455
14	Транспорт	0.92%	54.964	0.049	0.000
15	Търговия	20.77%	1246.807	12.059	2.504
16	Туризм	1.87%	112.094	5.439	0.102
	ВСИЧКО	100%	5992.447		7.220

Приложение 3 в

Капитал 3000 млн. лв

СТРУКТУРА НА ДОХОДНОСТТА ПО ОТРАСЛИ -
НА ОСНОВАТА НА ПРОГНОЗАТА ЗА 1996 г.

N	Отрасъл	% в порт- фейла	Инвестиции в млн.лв	Доходност в %	Претеглена доходност в %
1	Черна мет.				
2	Цветна мет.	1.79%	52.518	33.340	0.5954
3	Машиностр.	0.12%	3.516	103.560	0.1238
4	Електро	4.87%	143.178	29.992	1.4602
5	Химия	38.78%	1140.346	1.427	0.5534
6	Строит. м-ли в промишл.	0.61%	17.846	0.836	0.0051
7	Дървопреработвателна	3.78%	111.066	4.604	0.1739
8	Целулозно-хартиена				
9	Стъкл. и порцеланова	6.53%	191.891	3.139	0.2048
10	Текстил, шивашка и кожарска	3.88%	113.989	16.344	0.6335
11	Др. от промишленост	0.87%	25.576	2.628	0.0229
12	Строителство	3.22%	94.736	3.121	0.1005
13	Хранително-Вкусова и селскостоп. пр-во	4.58%	134.722	17.412	0.7977
14	Транспорт	1.87%	54.964	0.049	0.0009
15	Търговия	21.58%	634.718	19.965	4.3092
16	Туризм	7.54%	221.746	1.958	0.1477
	ВСИЧКО	100.00%	2940.811		9.1289

Приложение 4 а

ПРОГНОЗА ЗА ДОХОДНОСТ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОРТФЕЙЛ НА ФОНДА - ПРИХОДИ КЪМ ОСНОВЕН КАПИТАЛ

А. При набиране на минималния заявен капитал 3000 млн. лв

Два варианта в зависимост от нормативно определените срокове
за преобразуване в холдингово дружество

I. Вариант - Функциониране като Приватизационен фонд								
No		Година		1996	1997	1998	1999	2000
	Инвестиция	Отн. дял						
1	Акции на предприятия, вкл. в Програмата" за масова приватизация в т.ч.	%	97.66%	0	9.17%	9.56%	9.86%	10.11%
		млн.лв			268.796	280.085	288.768	296.276
1.1.	дивиденди	%	92.66%	0.0%	9.13%	9.51%	9.81%	10.06%
		млн.лв			253.796	264.455	272.653	279.742
1.2.	Капиталова печалба	%	5.00%	0.0%	10.00%	10.42%	10.74%	11.02%
		млн.лв			15	15.63	16.115	16.534
2	Движими и недвижими вещи и парични средства (за 1996 г. само за 7 месеца)	%	2.33%	37.22%	31.00%	24.00%	23%	22%
		млн.лв		26.014	21.669	16.776	16.077	15.378
	ОБЩА ДОХОДНОСТ	%	100%	0.87%	9.68%	9.90%	10.16%	10.39%
		млн.лв		26.014	290.465	296.861	304.845	311.654

II. Вариант - като холдингово дружество							
No		Година		1997	1998	1999	2000
	Инвестиция	Отн. дял					
1	Акции на предприятия, вкл. в Програмата за масова приватизация в т.ч. от	%	80%	9.18%	9.57%	9.87%	10.12%
		млн.лв		220.43	229.683	236.803	242.96
1.1.	дивиденди	%	75%	9.13%	9.51%	9.81%	10.06%
		млн.лв		205.43	214.053	220.688	226.426
1.2.	Капиталова печалба	%	5%	10.0%	10.42%	10.74%	11.02%
		млн.лв		15	15.63	16.115	16.534
2	Ценни книжа, приети за търговия на фондовата борса	%	2%	7.0%	7.29%	7.52%	7.72%
		млн.лв		4.2	4.376	4.512	4.629
3	Държавни ценни книжа	%	8%	29.0%	24.00%	23%	22%
		млн.лв		69.6	57.6	55.2	52.8
4	Движими и недвижими вещи и парични средства	%	10%	18.0%	18.00%	16%	14%
		млн.лв		54	54	48	42
	ОБЩА ДОХОДНОСТ	%	100%	11.61%	11.52%	11.48%	11.41%
		млн.лв		348.23	345.659	344.515	342.389

Приложение 4 б

Б. При набирание на максималния заявен капитал 6000 млн. лв.

Два варианта в зависимост от нормативно предопределените срокове
за преобразуване в холдингово дружество

I. Вариант - Функциониране като Приватизационен фонд								
No		Година		1996	1997	1998	1999	2000
	Инвестиция	Отн. дял						
1	Акции на предприятия, вкл. в Програмата за масова приватизация в т.ч.	%	98.83%	0	7.36%	7.67%	7.91%	8.11%
		млн.лв			436.471	454.803	468.902	481.093
1.1.	дивиденсти	%	93.83%	0.0%	7.22%	7.52%	7.76%	7.96%
		млн.лв			406.471	423.543	436.673	748.026
1.2.	Капиталова печалба	%	5.00%	0.0%	10.00%	10.42%	10.74%	11.02%
		млн.лв			30	31.26	32.229	33.067
2	Движими и недвижими вещи и парични средства (за 1996 г. само за 7 месеца)	%	1.17%	37.22%	31.00%	24.00%	23%	22%
		млн.лв		26.126	21.762	16.848	16.146	15.444
	ОБЩА ДОХОДНОСТ	%	100%	0.44%	7.64%	7.861%	8.08%	8.28%
		млн.лв		26.126	458.235	471.651	485.048	496.537

II. Вариант - като холдингово дружество							
□		Година		1997	1998	1999	2000
	Инвестиция	Отн. дял					
1	Акции на предприятия, вкл. в Програмата за масова приватизация в т.ч. от	%	80%	7.29%	7.60%	7.83%	8.03%
		млн.лв		349.896	364.591	375.894	385.667
1.1.	дивиденсти	%	78%	7.22%	7.52%	7.76%	7.96%
		млн.лв		337.896	352.087	363.002	372.44
1.2.	Капиталова печалба	%	2%	10.0%	10.42%	10.74%	11.02%
		млн.лв		12	12.504	12.892	13.227
2	Ценни книжа, приети за търговия на фондовата борса	%	2%	7.0%	7.29%	7.52%	7.72%
		млн.лв		8.4	8.753	9.024	9.259
3	Държавни ценни книжа	%	8%	29.0%	24.00%	23%	22%
		млн.лв		139.2	115.2	110.4	105.6
4	Движими и недвижими вещи и парични средства	%	10%	18.0%	18.00%	16%	14%
		млн.лв		108	108	96	84
	ОБЩА ДОХОДНОСТ	%	100%	10.09%	9.94%	9.86%	9.74%
		млн.лв		605.496	596.544	591.318	584.526

Приложение 5

**СРАВНЕНИЕ НА РИСКА ЗА ПОЛУЧАВАНЕ НА ДОХОДНОСТ ПРИ ПОРТФЕЛА НА ФОНДА СРАВНЕН С РИСКА ПРИ
ОТРАСЛИТЕ ВКЛЮЧЕНИ В МАСОВАТА ПРИВАТИЗАЦИЯ (НА ОСНОВАТА НА ДАННИ ЗА 1994 Г.)**

№	Отрасъл	Максимален индекс в индекса в индекса	Общ кап. в млрд. лева	Доходност на портфейла	Процентна разликата в доходността	Риск на отрасъла	Процентна разлика в риска на отрасъла	Индексация на портфейла	Скорост на портфейла	Доходност на портфейла	Процентна разлика в доходността	Риск на портфейла по сравнение с %	Процентна разлика в риска на портфейла
1	Черна мет.	5375,524	21377,44	0,021	0,22%	4,22%	0,00209%	804,327	16,09%	-11,77	-1,8934	5,3690	0,8637
2	Цифрова мет.	939,284	3690,517	0,154	0,28%	19,94%	0,0013%	52,518	1,05%	33,34	0,3502	4,2421	0,0446
3	Машиностр.	9447,793	32301,25	-0,041	-0,65%	7,41%	0,0140%	61,2004	1,22%	13,52706	0,1636	1,4147	0,0173
4	Електро	5028,307	16346,21	-0,056	-0,45%	13,03%	0,0050%	143,1774	2,86%	29,99225	0,8588	6,0923	0,1721
5	Химия	12244,633	47384,55	-0,009	-0,21%	10,02%	0,0551%	1482,4709	29,65%	1,517839	0,4500	0,8343	0,2474
6	Сиропи, м-ли в промиш.	197,864	614,889	-0,005	0,00%	9,24%	0,0000%	17,84626	0,36%	0,83559	0,0030	0,3981	0,0014
7	Дървопреработвателна	1422,36	4622,909	0,009	0,00%	9,47%	0,0005%	136,03143	2,72%	3,759302	0,1023	1,1626	0,0316
8	Целулозно-хартиена	832,184	2447,599	0,038	0,05%	9,42%	0,0001%						0,0000
9	Сирек и торфопелени	1178,918	3467,405	0,089	0,15%	15,13%	0,0007%	191,8909	3,84%	-0,06997	-0,0027	3,6350	0,1395
10	Текстилна, швейна и кожарска	4072,45	13109,72	-0,006	0,00%	8,90%	0,0021%	0		16,34366	0,3726	2,8128	0,0646
11	Др. от промишленост	804,228	2531,828	0,011	0,01%	5,11%	0,0000%	25,57615	0,51%	2,627855	0,0134	0,2702	0,0014
12	Сиропи, м-ли	2379,209	7388,397	-0,010	-0,04%	3,92%	0,0002%	195,69176	3,91%	1,784357	0,0698	0,7957	0,0311
13	Хранително-вкусова и селскостоп. пр-во	4202,781	12608,87	-0,046	-0,29%	16,55%	0,0011%	188,49908	3,77%	14,34413	0,5408	4,0223	0,1516
14	Транспорт	1438,127	4602,59	0,012	0,03%	35,30%	0,0063%	54,9635	1,10%	0,048786	0,0005	0,2270	0,0025
15	Търговия	3413,046	13806,74	0,112	0,76%	7,37%	0,0014%	1246,8068	24,94%	12,05897	2,0070	0,5406	0,1348
16	Туризм	4268,423	15633,09	0,034	0,19%	44,20%	0,0007%	285,05826	5,70%	3,613254	0,2060	0,2109	0,0177
17	Енергетика	28,702	97,4	-0,021	0,00%	3,99%							
	ВСИЧКО	57273,833	202231,5	0,268	0,12%		0,1807%	5000,0476	100%		4,2440		1,9213

Приложение 6

**ПРОГНОЗНИ ИЗМЕНЕНИЯ В
МАКРОРАМКТА КЪМ 07.06.1996 г.**

ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПАРАМЕТРИ

Показатели		1995	1996	1997
БВП	млрд. лв. по текущи цени	871.4	1505.4	2301.9
	- реално изменение	2.6%	-	2.5%
Инфлация	- в края на периода	33.3%	104.9%	19.6%
	- средногодишна	62.1%	72.8%	49.2%
Валутен курс лв./1 USD	- в края на периода	70.7	150	173.5
	- средногодишен	67.2	123	162.5
Основен лихвен процент	- в края на периода	34.0%	46.0%	24.0%
	- средногодишен	50.1%	63.8%	31.0%
Бюджетен дефицит/БВП		-5.7%	-5.4%	-3.1%
Банково финансиране на БД/БВП		4.9%	4.6%	1.5%
Платежен баланс	- търговски баланс	432	560	448
	- текуща сметка	281	402	258
	- общ баланс	430	-177	171
Валутни резерви млн. USD		1546	1294	1654



ТРУД И КАПИТАЛ
ПРИВАТИЗАЦИОНЕН ФОНД