

**Komisija za hartije od vrijednosti
Republike Srpske
Banja Luka**
Vuka Karadžića 6
Tel. 218-356, 218-362; Faks: 218-361
www.sec.rs.ba email: kontakt@sec.rs.ba



**Securities Commission
Republic of Srpska
Banja Luka**
Vuka Karadžića 6
Ph: +387 51 218 356, 218 362; F: 218-361
www.sec.rs.ba email: kontakt@sec.rs.ba

Broj: 01-UP-031-187/10
Banja Luka, 27.01.2010. godine

Komisija za hartije od vrijednosti Republike Srpske iz Banje Luke, rješavajući na osnovu člana 260. Zakona o tržištu stav 1. tačka d) Zakona o tržištu hartija od vrijednosti ("Službeni glasnik Republike Srpske", broj: 92/06) (u daljem tekstu: Zakon), po prijavi emitenta „MLJEKARA“ a.d. Banja Luka, Mladena Stojanovića 28, treće emisije akcija prilikom smanjenja osnovnog kapitala, dana 27.01.2010. godine, donijela je slijedeće

R J E Š E N J E

1. Odbija se prijava emitenta, „MLJEKARA“ a.d. Banja Luka, Mladena Stojanovića 28, za upis treće emisije akcija prilikom smanjenja osnovnog kapitala u Registar emitenata hartija od vrijednosti, broj prijave: 03-UP-031-4129/09 od 29.12.2009. godine, kao neosnovana.

O b r a z l o ž e n j e :

Emitent, „MLJEKARA“ a.d. Banja Luka, Mladena Stojanovića 28 (u daljem tekstu: emitent), dana 29.12.2009. godine, dostavio je Komisiji za hartije od vrijednosti (u daljem tekstu: Komisija) obavještenje sa prijavom za upis treće emisije akcija prilikom smanjenja osnovnog kapitala u Registar emitenata hartija od vrijednosti, u skladu sa članom 60. stav 3. Zakona o tržištu hartija od vrijednosti (u daljem tekstu: Zakon).

Uz prijavu, emitent je dostavio i dokumentaciju koja se dostavlja u skladu sa članom 25. stav 1. tačka b) Pravilnika o uslovima i postupku emisije hartija od vrijednosti („Službeni galsnik Republike Srpake“, broj: 29/07, 46/07. 89/07,7/08 i 67/08).

U cilju pravilnog i potpunog utvrđivanja činjeničnog stanja, Komisija je dopisom broj: 03-031-42/2010 od 12.01.2010. godine od Investiciono razvojne banke a.d. Banja Luka zatražila informaciju u vezi privatizacije državnog kapitala kod emitenta „MLJEKARA“ a.d. Banja Luka.

Dana 18.01.2010. godine Investiciono razvojna banka je dopisom broj: 10/01-68-25/07 od 15.01.2010. godine dostavila Komisiji traženu informaciju.

Uvidom u dostavljenu dokumentaciju, Komisija je utvrdila da se radi o smanjenju osnovnog kapitala sa 13.055.267 KM na 100.000 KM, odnosno u procentu za 99,234% osnovnog kapitala smanjenjem broja akcija svakom akcionaru za navedeni procenat.

Komisija je na sjednici održanoj dana 27.01.2010. godine, donijela rješenje kojim se odbija prijava emitenta za upis treće emisije akcija prilikom smanjenja osnovnog kapitala, iz slijedećih razloga:

Emitent je preduzeće sa javno emitovanim akcijama koje je privatizovano u skladu sa Zakonom o privatizaciji državnog kapitala, tako što je po osnovu zaključenog Ugovora o prodaji državnog kapitala od dana 07.12.2004. godine (u daljem tekstu: Ugovor), kupac akcija državnog kapitala, „Mlekara“ a.d. Subotica, upisana u Centralni registar hartija od vrijednosti sa 55,1636 % vlasništva emitenta.

Pomenutim Ugovorom, a uvidom u akt/informaciju Investiciono razvojne banke, jasno su definisana prava i obaveze ugovornih strana, tako da se „Mlekara“ a.d. Subotica, koja je upisana kao većinski akcionar kod emitenta, obavezala pored kupoprodajne cijene, u periodu investiranja, investirati 13.400.000 KM, u cilju ostvarenja projektovanih ciljeva, a u interesu obe ugovorne strane.

Nadalje, iz pomenute informacije, vidljivo je da je poslije zaključivanja Ugovora o prodaji državnog kapitala, potpisan Aneks ugovora od 18.01.2005. godine po kome je kupac državnog kapitala investirao 5.013.842,06 KM, a uvidom u revizorski izvještaj ova sredstva su u poslovnim knjigama evidentirana kao „dugoročne obaveze koje se mogu konvertovati u kapital...“ Aneksom Ugovora broj 2. od 22.02.2008. godine, kupac državnog kapitala obavezao se na izgradnju novog proizvodnog i distributivnog centra u okolini Banjaluke do 26.01.2009. godine, a sredstva treba da obezbijedi kroz **uobičajene oblike finansiranja**, (a ne po osnovu investiranja kupca državnog kapitala). Na zahtjev kupca, zaključen je novi Aneks ugovora br. 3, prema Informaciji, kupac je obavijestio da nije izvršio obavezu investiranja te je Aneksom 3 od 04.11.2009. godine ponovo produžen rok za izgradnju novog postrojenja do 26.01.2010. godine a kontrola ugovorenih obaveza za četvrtu i petu godinu planira se po isteku produženog roka.

Znači, iz Ugovora je vidljivo da se kupac državnog kapitala, između ostalog, obavezao zadržati pretežnu djelatnost i investirati dodatna, ugovorena sredstva, što je pretpostavka za dalji rad i poslovanje emitenta, iz čega proizlazi činjenica. Da je emitent postupio prema ugovorenim obavezama iz Ugovora o prodaji državnog kapitala, finansijski položaj emitenta bi bio bitno povoljniji, a samim tim i nastali gubitak iskazan za 2008. godinu, znatno smanjen.

Uvidom u finansijski izvještaj za 2008. godinu i izvještaj ovlašćenog revizora, vidljivo je da je emitent iskazao gubitak u iznosu od 2.187.907 KM, odnosno akumulirani gubitak u iznosu 19.364.536 KM, da je gubitak iznad kapitala 4.502.138 KM, a da je ovlašćeni revizor istakao da su „tekuće obaveze veće od tekućih sredstava za 5,13 puta na dan 31. decembra 2008. godine i da svi navedeni faktori ukazuju na postojanje materijalne nesigurnosti, koji mogu prouzrokovati sumnju u going concern preduzeća ukoliko ne budu

obezbjeđena dodatna sredstva za pokrivanje obaveza i ukoliko se značajno ne popravi u predstojećem periodu“.

Pored toga, ovlašćeni revizor je na strani 17. svog izvještaja konstatovao da je na „ostale dugoročne obaveze koje se mogu konvertovati u kapital evidentirano ulaganje „Mlekare“ a.d. Subotica 5.013.842 KM a po ugovoru o prodaji državnog kapitala“.

Iz ovog načina računovodstvenog tretmana obaveze investiranja kupca državnog kapitala u poslovnim knjigama, stvorena je obaveza emitentu da u budućem periodu plati kupcu državnog kapitala iznos od 5.013.842 KM, a za isti iznos je iskazani gubitak precijenjen, što je na štetu akcinara i budućih investitora.

Emitent se dana 27.03.2008. godine obratio Komisiji sa zahtjevom za davanje mišljenja, da li se investiciona ulaganja po osnovu ugovora o prodaji državnog kapitala mogu konvertovati u osnovni kapital emitenta. Na osnovu navedenog zahtjeva Komisija je svojim aktom, broj: 01-031-1437/08 od 09.04.2008. godine dala mišljenje da se u konkretnom slučaju radi o izmirenju obaveza kupca državnog kapitala iz Ugovora, a ne o slučajevima iz člana 61. Zakona.

Na osnovu gubitka koji je iskazan za 2008. i ranije godine (u periodu kada je preduzećem upravljao kupac državnog kapitala, kao većinski vlasnik), a koji je za 4.502.138 KM veći od kapitala, emitent je na skupštini akcionara održanoj dana 23.12.2009. godine, isključivo svojim glasovima i glasovima „Imleka“ a.d. Beograd, kao povezanim licem (strana 20. tačka 25. Revizorskog izvještaja), dok su svi ostali prisutni i predstavljeni akcionari bili protiv odluke o smanjenju osnovnog kapitala (Fond PIO, Aktiva invest fond, BLB profit, Bors invest fond, Polara invest fond i Došen Zoran), donio odluku o smanjenju osnovnog kapitala smanjenjem broja akcija svakom akcionaru za 99,234 %. Znači, kupac državnog kapitala je, bez obzira na činjenicu u vezi obaveznog ugovorenog investiranja, kako je gore navedeno i obaveze iz člana 245. stav 3. i 4. Zakona o preduzećima („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj: 24/98, 62/02, 38/03, 97/04 i 34/06), na skupštini akcionara, svojim glasom odlučio da se smanji osnovni kapital za 99,234%, tako što će se svim akcionarima smanjiti broj akcija za navedeni procenat.

Nadalje, iz zapisnika sa održane skupštine akcionara (strana 3. Zapisnika) iz teksta“ Svi postojeći akcionari imaće pravo glasa prečeg upisa akcija **nove emisije** srazmjerno svom postojećem učešću u osnovnom kapitalu Društva na dan donošenja odluke o povećanju osnovnog kapitala“, vidljivo je da kupac državnog kapitala namjerava, poslije smanjenja osnovnog kapitala, isti povećati privatnom ponudom za iznos koji će svakako, još više ugroziti interese manjinskih akcionara (smanjenje procentualnog učešća u osnovnom kapitalu u odnosu na budućeg investitora). Znači, kupac državnog kapitala, unaprijed smanjuje osnovni kapital sa namjerom da ga poveća, što će imati za posledicu promjenu strukture vlasništva kod emitenta na štetu ostalih akcionara.

Na navedeni način, po mišljenju Komisije, kupac državnog kapitala, smanjenjem osnovnog kapitala za 99,234 %, pored interesa postojećih akcionara (Fond PIO, Fond za restituciju, Fond zdravstvenog osiguranja, Republička direkcija za robne rezerve, Aktiva invest fond, Bors Invest Fond, BLB profit...), ugrožava i interese potencijalnih investitora, što se odražava i na stabilnost tržišta hartija od vrijednosti u Republici Srpskoj, budući da se zna da je visina osnovnog kapitala, pretpostavka svakog akcionarskog društva za

uspješan rad i poslovanje, za uspješno obavljanje registrovane djelatnosti i garancija investitorima za povrat uloženih sredstva.

Članom 10. **Odluke o trećoj emisiji akcija** po osnovu smanjenja osnovnog kapitala (pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala društva) broj: 441-7/09 od 23.12.2009. godine, emitent je propisao da se smanjenje osnovnog kapitala smanjuje u skladu sa članom 306. Zakona o preduzećima kojim je propisano da se pojednostavljeno smanjenje osnovnog kapitala vrši ako se „prethodno obezbijede sredstva za obavezne rezerve i ako ne postoji raspoloživa dobit“. Po mišljenju Komisije emitent nije mogao smanjivati osnovni kapital po pojednostavljenom postupku jer je iz finansijskog izvještaja za 2008. godinu vidljivo da emitent nema zakonskih rezervi (Bilans stanja - oznaka AOP 113). Znači emitent mora prvo da obezbijedi zakonske rezerve pa tek onda da smanji osnovni kapital na teret osnovnog kapitala.

Na osnovu gore utvrđenog činjeničnog stanja, u skladu sa ovlaštenjima Komisije za hartije od vrijednosti iz člana 260. stav 1. tačka d) i ž) Zakona po kome vrši nadzor nad emitentima hartija od vrijednosti u postupku emisije i štiti interese investitora i javnosti, Komisija je odlučila da se prijava za upis treće emisije akcija kod emitenta, „Mljekara“ a.d. Banja Luka odbije, kako je to navedeno u tački 1. dispozitiva.

Pouka o pravnom sredstvu:

Ovo rješenje je konačno u skladu sa članom 29. stav 2. Zakona. Protiv ovog rješenja nije dozvoljena žalba ali se može podnijeti tužba Okružnom sudu Banja Luka za pokretanje upravnog spora u roku od 30 dana od dana dostavljanja rješenja.

Dostavljeno:
1. Emitent,
2. Evidencija,
3. Arhiva.

P r e d s j e d n i k
Komisije za hartije od vrijednosti
Republike Srpske

mr M i o d r a g J a n d r i ć