

**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: 03-UP-031-3716/08
Banja Luka, 05.09.2008. 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 05.09.2008. 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: 03-UP-031-3283/08 od 07.08.2008. godine.

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 07.08.2008. 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 dio dokumentacije 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).

Komisija je pismenim zaključkom od 15.08.2008. godine od emitenta zahtijevala dostavu nedostajuće dokumentacije, pa je emitent postupio po zaključku Komisije i dana 20.08.2008. godine dostavio odluku o trećoj emisiji akcija, odluku o pokriću gubitka na teret osnovnog kapitala i zapisnik sa 6. redovne, ponovljene skupštine akcionara i izvještaj ovlašćenog revizora.

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, radi čega je, u cilju pravilnog i potpunog utvrđivanja činjeničnog stanja, dopisom od 18.08.2008. godine, zatražila od Ministarstva poljoprivrede, šumarstva i vodoprivrede, Investiciono razvojne Banke Republike Srpske i Direkcije za privatizaciju, informaciju u vezi izmirenja obaveza kupca iz kupoprodajnog ugovora o privatizaciji državnog kapitala kod emitenta.

Ministarstvo poljoprivrede, šumarstva i vodoprivrede i Investiciono-razvojna banka su aktima od 21.08.2008. godine uputili Komisiju da se u vezi informacije o realizaciji ugovora o prodaji državnog kapitala, obrati Direkciji za privatizaciju koja je bila ovlašćeni prodavac državnog kapitala kod emitenta, dok je Direkcija dana 21.08.2008. godine dostavila traženu informaciju.

Na osnovu cjelokupno dostavljene dokumentacije, Komisija je na sjednici održanoj dana 05.09.2008. 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, „Mljekara“ a.d. Subotica, upisana u Centralni registar hartija od vrijednosti sa 55,1636 % vlasništva emitenta.

Pomenutim Ugovorom, a uvidom u akt/informaciju Direkcije za privatizaciju o realizaciji Ugovora, jasno su definisana prava i obaveze ugovornih strana, tako da se „Mljekara“ 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 i Aneks ugovora od 22.02.2008. godine i da je kupac državnog kapitala još uvijek u obavezi investirati iznos od 5.000.000 KM u periodu investiranja.

Znači, vidljivo je 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 će se ispunjenjem preuzetih obaveza kupca, finansijski položaj emitenta bitno povoljšali, a samim tim i nastali gubitak iskazan za 2007. godinu, znatno smanjiti.

Uvidom u finansijski izvještaj za 2007. godinu i izvještaj ovlašćenog revizora, vidljivo je da je emitent iskazao gubitak u iznosu od 2.055.267 KM, odnosno akumulirani gubitak u iznosu 17.176.629 KM, da je gubitak iznad kapitala 2.314.231 KM, a da je ovlašćeni revizor istakao da su „tekuće obaveze veće od tekućih sredstava za 7,91 puta na dan 31. decembra 2007. 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 „Mljekare“ 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 6. Zakona.

Na osnovu gubitka koji je iskazan za 2007. i ranije godine (u periodu kada je preduzećem upravljao kupac državnog kapitala, kao većinski vlasnik), a koji je za 2.314.231 KM veći od kapitala, emitent je na skupštini akcionara održanoj dana 24.07.2008. godine, isključivo svojim glasovima, (dok su ostali prisutni akcionari bili protiv (Aktiva invest fond, BLB profit i Bors invest fond) i uzdržani (Fond PIO), 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) utvrđeno je da kupac državnog kapitala namjerava, poslije smanjenja osnovnog kapitala,

isti povećati 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 posljedicu 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 uloženi sredstva.

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

M i o d r a g J a n d r i ć