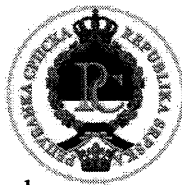


Комисија за хартије од вриједности
Републике Српске
Бања Лука

Вука Карацића 6
Тел. 218-356, 218-362; Факс: 218-361
www.secrs.gov.ba email: kontakt@secrs.gov.ba



Securities Commission
Republic of Srpska
Banja Luka

Vuka Karadžića 6
Ph: +387 51 218 356, 218 362; F: 218-361
www.secrs.gov.ba email: kontakt@secrs.gov.ba

Број: 01-34-818/14

Датум: 02.12.2014. година

САОПШТЕЊЕ ЗА ЈАВНОСТ

У ВЕЗИ СА ПОСТУПАЊИМА ОВЛАШЋЕНОГ ПРОЦЈЕЊИВАЧА

На основу овлашћења из члана 260. тачка м) Закона о тржишту хартија од вриједности (92/06, 34/09, 30/12, 59/13 и 108/13) (у даљем тексту: Закон), којим је прописано да Комисија за хартије од вриједности Републике Српске (у даљем тексту: Комисија) даје информације и шири знања о дјеловању тржишта хартија од вриједности, усмјеравамо пажњу инвестиционе, стручне и опште јавности на **уочене неправилности и могуће манипулације извјештајима о процјени, финансијским и ревизорским извјештајима емитента Фабрика дувана а.д. Бања Лука.**

Дана 27.11.2014. године, на интернет страници Бањалучке берзе објављен је Извјештај о процјени вриједности капитала Фабрике дувана а.д. Бања Лука¹, овлашћеног процјениоца Владана Јовића, у оквиру којег је наведено да пружа „аргументоване информације“ о:

- зарађивачкој моћи, приносном и имовинском положају,
- ризику наплате потраживања од стране повјерилаца,
- тржишној вриједности некретнина, постројења и опреме, те
- вриједности акција приликом њиховог преноса на контролног акционара.

У складу са овлашћењима из члана 260. став 1. тачка е) којим је прописано да је Комисија одговорна за ефикасно функционисање тржишта хартија од вриједности и заштиту интереса инвеститора, предметно саопштење се издаје у смислу идентификованих неправилности датих у документу под називом Процјена вриједности капитала – Фабрика дувана а.д. Бања Лука. Наиме, према општеприхваћеним принципима функционисања тржишта капитала, у дијелу који се односи на обавезу емитената хартија од вриједности да инвестицијону јавност информишу о финансијском стању и приносном положају друштва на фер и објективан начин, неопходно је да пажњу инвестиционе јавности усмјеримо на неке

1

http://www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/44759/files/Procjena%20vrijednosti%20kapitala%20_%20FDBL.pdf

од елемената поменутог извјештаја о процјени, којима су грубо прекршени захтјеви Међународних стандарда вредновања, професионална регулатива као и кодекс понашања процјењивача, с обзиром на значајне негативне посљедице за мањинске акционаре емитента које могу проистећи из оваквог документа.

С обзиром да је процјена вриједности капитала емитента Фабрика дувана а.д. Бања Лука, између осталог, рађена с циљем утврђивања висине накнаде код „принудног“ преноса акција на контролног акционара, скрећемо пажњу на следеће:

1. Према професионалној регулативи процјена се исказује на дан процјене (у складу са параграфом 5.1. Међународног стандарда вредновања 3 – Извјештавање о вредновању), који би требао бити дефинисан у самом извјештају о процјени, што у конкретном случају није могуће утврдити, јер се (под тачком 1.1. Процјене вриједности капитала) наводе два датума: „вриједност капитала утврђена је на дан 31.12.2013. године ... „ и „датум утврђивања вриједности капитала је 25.08.2014. године“. Даље, у дијелу под насловом 1.5. помиње се датум процјене 25.08.2014. године а истовремено у поглављу 2.1. наводи се да процјењивано предузеће „на дан процјене сачињава биланс стања ... овај биланс се сачињава на основу инвентурних података, а то значи да реална имовина, готовина, еквиваленти готовине и хартије од вриједности у трезору морају да буду пописани од стране пописне комисије ... “.

Из презентованих података и информација у процјени може се закључити да није сачињаван биланс на дан процјене, као ни попис имовине (25.08.2014. године), јер је на страни 8. приказан биланс стања на дан 31.12.2013. године, као и корекција наведених позиција (у дијелу стања аванса и средстава у припреми). Из саме табеле (страна 8, извјештаја о процјени), у оквиру које је представљена књиговодствена и коригована књиговодствена вриједност агрегатних позиција биланса стања, није било могуће утврдити на који датум су исказане вриједности. Могуће је само посредно закључивати да се ради о 31.12.2013. године, на основу објављених финансијских и ревизорског извјештаја који су доступни на интернет страници Бањалучке берзе.

2. У вези са процјеном појединих позиција пажњу скрећемо посебно на позицију „Нематеријалних улагања“, под којим је исказано земљиште у складу са Уредбом о утврђивању методологије за израду почетног биланса стања у поступку приватизације државног капитала у предузећима („Службени гласник Републике Српске“, број 28/98 и 37/99). Приликом израде програма приватизације наведено земљиште је укључено у активни подбиланс и има исти статус као и земљиште које се води на позицији „Некретнине, постројења, опрема и инвестиционе некретнине“ биланса стања, што је констатовао и овлашћени ревизор, на страни 15 ревизорског извјештаја, за финансијске извјештаје за 2013. годину.

С тим у вези, ревизор у наведеном извјештају (стр. 15) констатује да је друштво усвојило рачуноводствену политику исказивања позиције нематеријалног улагања, након почетног признавања по набавној, односно процијењеној вриједности.

У извјештају о процјени позиције нематеријалних улагања процјењивач не наводи податке о власништву, површини и статусу грађевинског земљишта у погледу евентуалних судских спорова, уписаних залога или других ограничења права на земљишту, што је супротно међународним стандардима вредновања (параграф 5.6. Међународних смјерница за примјену вредновања бр. 1 – Вредновање

непокретне имовине), које је наведени процјенивач навео да је користио приликом сачињавања извјештаја (на страни 4. Извјештаја о процјени).

Површина грађевинског земљишта, које се налази у улици Краља Петра Карађорђевића I број 82, а које се води на позицији Нематеријалних улагања је 22.964 м². Подаци о локацији и површини земљишта су доступни у склопу ревизорског извјештаја о финансијским извјештајима за 2013. годину (стр. 15 и 25.). Процјенитель је наведену површину процјенио као „тржишну, фер вриједност“ у износу од 716.327 КМ (односно 31,19 КМ/м²). Ради се о цијени градског грађевинског земљишта у првој градској зони која је коришћена за потребе израде почетног биланса стања по Закону о почетном билансу стања у поступку приватизације државног капитала у предузећима („Службени гласник Републике српске“, број 24/98). Процјенитель је у складу са професионалном регулативом и Међународним стандардима вредновања на које је се позива, био дужан да приликом процјене ове позиције прикупи све релевантне информације у вези са земљиштем, између осталог и информацију о тржишној вриједности која је вишеструко већа – ради се о првој градској зони (у оквиру које се трансакције обављају по цијенама које су тридесет и више пута веће у односу на коришћених 31,19 КМ/м²), а за коју је честицу регулационим планом Града Бања Лука одређена као зона посебне намјене (за коју је предвиђена израда конкретног рјешења или детаљна разрада по посебном програму)², те да је Пореска управа Републике Српске³ утврдила цијену за утврђивање основице за вредновање непокретности на нивоу од 270 до 405 КМ/м².

Имајући у виду да је један од циљева предметне процјене био „утврђивање вриједности акција приликом њиховог преноса на контролног акционара“, наведене чињенице упућују на закључак да се предметна процјена не може користити као одговарајући основ за откупиоца (контролног акционара), јер је у складу са чланом 438а) Закона о привредним друштвима („Службени гласник Републике Српске“, број 127/08, 58/09, 100/11 и 67/13) контролни акционар обавезан да приликом утврђивања висине накнаде, узме у обзир имовинске и финансијске прилике друштва у вријеме доношења одлуке на скупштини акционара.

Не анализирајући процјену осталих елемената извјештаја, наведене констатације упућују на то да предметна процјена ни приближно не одражава фер вриједности капитала, с обзиром да се процјене појединачних имовинских ставки неизбежно одражавају на његову вриједност, без обзира која метода процјене се користи.

С обзиром да се ради о отвореном акционарском друштву, чијим се хартијама од вриједности тргује на слободном тржишту Бањалучке берзе, инвестициона јавност се посебно упућује на одредбу члана 32. став 2. Закона о тржишту хартија од вриједности („Службени гласник Републике Српске“, број 92/06, 34/09, 30/12, 59/13 и 108/13) којом је прописано да су „за истинитост, тачност и потпуност података објављених у проспекту одговорни емитент, овлаштена лица емитента и ревизор“, односно на одредбу члана 56. Правилника о условима и поступку емисије хартија од вриједности („Службени гласник Републике Српске“, број 60/12 и 88/13), којом је прописано да „емитенти чијим се хартијама од вриједности тргује ван службеног берзанског тржишта, објављују податке из проспекта са формом и садржајем Документа о хартијама од вриједности објављивањем података на бази Правилника о

² http://www2.banjaluka.rs.ba/static/uploads/regulacioni_planovi_novi/50_centar_1/45-RP_Centar-Aleja.jpg


³ <http://www.poreskaupravar.org/SiteCir/TrzisneVrijednostiNepokretnosti.aspx>

извјештавању и објављивању информација од стране емитената хартија од вриједности које су предмет јавне понуде ...“.

Сходно томе, сматрамо да би примјена резултата овакве процјене значајно угрозила право мањинских акционара на правичну накнаду у поступку преноса акција мањинских акционара на контролног акционара, односно откупиоца.

Посебно се напомиње да се ради о процјењивачу који је и у другим извјештајима о процјени наводио констатације које су супротне професионалној регулативи али, што је још важније, и општеприхваћеним теоријским поставкама процјене. Наиме у поступку процјене вриједности капитала емитента Фабрика за поцинчавање а.д. Сребреница, која је касније искоришћена⁴ као основ за откуп акција од несагласних акционара у поступку промјене правне форме (из отвореног акционарског друштва у друштво са ограниченом одговорношћу)⁵, у оквиру којег наведени процјењивач препоручује „приносну вриједност капитала после сервисирања дугова“ (стр. 22 наведеног извјештаја), која је за око три пута мања од књиговодствене (јер друштво има велики нераспоређени добитак, те из годи не у годину има раст приноса на капитал), уз напомену да је чак и ликвидациона вриједност наведеног друштва већа од предложене приносне вриједности капитала (стр. 4 наведеног извјештаја).

С обзиром да се овакви значајно пропусти понављају истом процјењивачу, на бази ограничених података којима располажемо, јер смо увид вршили само у јавно објављене извјештаје, Комисија је становишта да овакви поступци процјењивача угрожавају интересе инвеститора и никако не доприносе промовисању инвестирања у Републику Српску. Наведеним поступањем процјенитеља посебна штета се наноси процјенитељској, па и рачуноводственој и ревизорској струци, јер ће се посљедице оваквих поступака ефектуирати и у финансијским извјештајима.

Предсједница
Комисије за хартије од вриједности
Републике Српске

Мира Доткоњак

⁴ Иако таква намјена и није наведена у „сврхама студије“.

⁵ http://www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/24458/files/FPSR_procjena%20vrijednosti.PDF