

HLD / 318 / VM  
30.08.2014

## SAOPŠTENJE O ZAKLJUČKU KOMISIJE ZA HARTIJE OD VREDNOSTI O ODBACIVANJU ZAHTEVA ZA ODOBRENJE OBJAVLJIVANJA PONUDE ZA PREUZIMANJE CILJNOG DRUŠTVA ENERGOPROJEKT ENTEL A.D.

Energoprojekt Holding a.d. ovim putem obaveštava svoje akcionare i širu investicionu javnost o donetom Zaključku Komisije za hartije od vrednosti o odbacivanju zahteva za odobrenje objavljivanja ponude za preuzimanje akcija ciljnog društva Energoprojekt Entel a.d.

Zaključak Komisije za hartije od vrednosti prilaže se u nastavku ovog saopštenja.



Generalni direktor

  
Vladimir Milovanović, dipl. inž.



Република Србија  
Комисија за хартије од вредности

Деловодни број: 4/0-32-2730/24-17  
Датум: 17.08.2017. године

На основу члана 13. став 9. Закона о преузимању акционарских друштава („Службени гласник РС“, бр. 46/2006, 107/2009, 99/2011 и 108/2016) решавајући по захтеву понуђача АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО NAPRED RAZVOJ BEOGRAD (NOVI BEOGRAD), Булевар Михаила Пупина бр. 115, МБ 20767022, кога заступа Доброслав Бојовић, директор, за одобрење објављивања понуде за преузимање акција ENERGOPROJEKT ENTEL A.D. BEOGRAD, Булевар Михаила Пупина бр. 12, МБ 07470975, Комисија за хартије од вредности, Омладинских бригада бр. 1, Нови Београд, на 30. седници IX сазива од 17.08.2017. године, доноси:

**Закључак**  
**о одбацивању захтева за одобрење објављивања понуде за преузимање акција**

1. Одбацује се захтев понуђача АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО NAPRED RAZVOJ BEOGRAD (NOVI BEOGRAD), Булевар Михаила Пупина бр. 115, МБ 20767022, за одобрење објављивања понуде за преузимање акција циљног друштва ENERGOPROJEKT ENTEL A.D. BEOGRAD, Булевар Михаила Пупина бр. 12, МБ 07470975.
2. Налаже се понуђачу АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО NAPRED RAZVOJ BEOGRAD (NOVI BEOGRAD) да наредног дана од дана пријема овог закључка, у истим новинама у којима је објављено обавештење о намери преузимања, објави тачку 1. диспозитива овог закључка и да о томе достави доказ Комисији за хартије од вредности.
3. Овај закључак је коначан.

**Образложење**

Понуђач АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО NAPRED RAZVOJ BEOGRAD (NOVI BEOGRAD) (у даљем тексту: понуђач) доставио је Комисији за хартије од вредности (у даљем тексту: Комисија) дана 30.06.2017. године захтев бр. 4/0-32-2730/1-17 за одобрење објављивања понуде за преузимање 57.839 акција са правом гласа (13,69%) издаваоца ENERGOPROJEKT ENTEL A.D. BEOGRAD (у даљем тексту: циљно друштво).

Како уз предметни захтев није достављена документација прописана чланом 20. Закона о преузимању акционарских друштава (у даљем тексту: Закон) то је Комисија донела Закључак о отклањању неправилности бр. 4/0-32-2730/9-17 од 20.07.2017. године (у даљем тексту: Закључак) којим је понуђачу наложила да у року од 8 (осам) дана од дана пријема Закључка изврши допуну документације и достави :

- Елаборат о процени фер вредности акција циљног друштва на дан 31.01.2017. године и на дан 30.06.2017. године сачињен у складу са чланом 20. став 2. тачка 8) и чланом 22. став 3. тачка 3) и став 6. Закона о преузимању акционарских друштава и члана 7. Правилника о садржини и форми понуде за преузимање акција („Службени гласник РС“, бр. 7/2017- у даљем тексту: Правилник),
- доказ о обезбеђењу неопходних средстава за куповину акција у складу са чланом 16. став 1. Закона о преузимању акционарских друштава,
- доказ о уплати накнаде Комисији за хартије од вредности,
- остале потребне измене и допуне документације у циљу спровођења наведеног.

Предметни Закључак понуђач је преузео 24.07.2017. године и у Закључком прописаном року од 8 дана, 1.08.2017. године доставио: Елаборат о процени капитала ENERGOPROJEKT ENTEL A.D. БЕОГРАД који је сачинило друштво за ревизију IEF d.o.o Beograd, потврде AIK Banke a.d. Beograd и Unicredit Banke a.d. Beograd о депонованим средствима на наменским рачунима за куповину акција, доказ о уплати накнаде Комисији и кориговане текстове понуде за преузимање и скраћеног текста понуде.

Увидом у достављени Елаборат о процени капитала ENERGOPROJEKT ENTEL A.D. БЕОГРАД (у даљем тексту: Елаборат), констатовано је да понуђач није поступио по Закључку Комисије те да Елаборат не садржи процену фер вредности акција циљног друштва сачињену у складу са чланом 20. став 2. тачка 8) и чланом 22. став 3. тачка 3) и став 6. Закона и члана 7. Правилника на дан 31.01.2017. године, када је за понуђача и лица са којима делује заједнички настала обавеза објављивања понуде за преузимање акција циљног друштва, у складу са решењем Комисије бр. 6/0-40-289/133-17 од 16.06.2017. године, и на дан 30.06.2017. године, када је поднет захтев за одобрење објављивања понуде. Наведено подразумева да Елаборат садржи применом којих метода је одређена фер вредност акција циљног друштва на дан 31.01.2017. године а којих на дан 30.06.2017. године, из којих разлога је оправдана примена тих метода, затим детаљно образложење усвојених метода процене на дан 31.01.2017. године и на дан 30.06.2017. године, као и детаљно образложење свих важних претпоставки које су коришћене у примени истих. Достављени Елаборат не садржи појединачну процену фер вредности акција циљног друштва на дан када је за понуђача настала обавеза давања понуде ценећи све околности које утичу на вредновање акција у том тренутку (30.01.2017), а потом и процену на датум подношења захтева (30.06.2017), што је неопходно баш због претпоставке да у наведеном распону времена може значајно доћи до измене фактора који утичу на вредновање предметних хартија од вредности.

Наиме у достављеном Елаборату, (као уосталом и претходно достављеном по основу кога је донет Закључак) је на више места истакнуто да фер вредност акција на дан 31.01. 2017. године и 30.06.2017, године износи 11.266,00 динара, те да је иста утврђена методом дисконтовања новчаних токова (у даљем тексту: метод ДНТ), што не одговара чињеницама презентованим у самом Елаборату где је методом ДНТ утврђена вредност капитала у износу од 8.653.858 хиљада динара, односно 20.482,75 динара по једној акцији ( укупан број издатих акција са правом гласа који чини капитал циљног друштва износи 422.495), уз констатацију проценитеља да су све оцене изведене са стањем на 31.12.2016. године и да су врло блиске стању на дан процене 31.01.2017. године. Тако процењена вредност капитала ДНТ методом је, потом драстично коригована на износ од 11.266,00 динара по акцији, а што је образложено али не и поткрепљено чврстим доказима, увођењем санкција Катару почетком јуна ове године, те је тако добијена вредност проглашена за фер вредност на оба наведена датума. При том је пренебрегнута чињеница да нешто што се десило у јуну месецу никако не може утицати на вредност акција циљног друштва на дан 31.01.2017. године, када је понуђач морао упутити понуду за преузимање мањинским акционарима и понудити цену по акцији која никако није могла бити нижа од процењене вредности на тај датум.

Имајући у виду да је Закон прописао обавезу вредновања акција које су предмет понуде на датум настанка обавезе објављивања понуде за преузимање и на датум подношења захтева, у ситуацији када понуђач није у законом прописаном року упутити понуду за преузимање, баш из разлога да мањински акционари буду заштићени тиме што ће понуђач бити у обавези да понуди цену која не може бити нижа од вредности утврђене на датум настанка обавезе објављивања понуде за преузимање, односно на датум подношења захтева уколико је она виша, искључена је могућност да се накнадни догађаји и околности вреднују и укључују у процену на претходни датум јер би то значило негацију законских одредби да се посебно акције вреднују по фер вредности на сваки законом утврђен датум.

Осим наведеног, у Елаборату при обрачуна вредности по ДНТ методу коришћена је дисконтна стопа чија је висина између осталог, одређена позивањем на стопу приноса на обвезнице републике Србије деноминоване у еврима са доспећем у наредних 5 година у износу од 5,60 % ( стопа без ризика) упркос достављеном званичном документу НБС према коме наведена стопа износи 2,69 %, а што значајно снижава висину обрачунате вредности капитала односно вредности акције, што је супротно одредбама напред наведених прописа који подразумевају детаљно образложење свих важних претпоставки које су коришћене у примени изабраних метода и да су наведене претпоставке на којима се заснива обрачун вредности међусобно конзистентне и да имају упориште у историјским подацима и трендовима, јавно објављеним подацима, односно другим чињеницама које су специфичне за конкретну делатност односно пословање циљног друштва, те да сам обрачун буде јасан и прецизан и изведен из одговарајућих утемељених чињеница и документованих података.

Дана 7.08.2017. године Комисији је достављен допис IEF d.o.o. Beograd, у коме је наведено да ранији Елаборат од 31.07.2017. године који је сачинило то друштво ( понуђач га доставио Комисији 1.08.2017) садржи техничке грешке због чега се у прилогу доставља коригован текст Елабората. Наведен документ приспео је у Комисију 6 (шест) дана након истека Закључком остављеног рока, те исти није узет у обзир приликом одлучивања у овој управној ствари. Напомињемо, да чак и да је наведени документ стигао у Закључком прописаном року, не би довео до другачије одлуке Комисије у овој управној ствари, јер исти не садржи исправке техничких грешака већ садржи додатне делове који ни у ком случају не мењају раније утврђену вредности акција већ само додатно, и даље без реалног утемељења, образлажу исправност примењеног поступка.

На другачију оцену Комисије није од утицаја ни чињеница да је понуђач 10. августа 2017. године Комисији поднео предлог за враћање у пређашње стање, јер је исти одбачен решењем Комисије 4/0-32-2730/22-17 од 17. августа 2017. године.

Како понуђач није поступио по закључку Комисије и није доставио Елаборат о процени фер вредности сачињен у складу са Законом и Правилником то није могуће утврдити да је цена у понуди за преузимање утврђена у складу са Законом а имајући у виду да акције циљног друштва нису ликвидне ни на дан настанка понуде за преузимање ни на дан подношења захтева, те да се цена утврђује у складу са чланом 22. став 3. и став 6. Закона, што подразумева да прописано сачињен елаборат о процени представља неопходан документ за утврђивање цене без кога није могуће утврдити исту.

Чланом 13. став 6. тачка 2) Закона је прописано да Комисија доноси решење о одобрењу понуде за преузимање када утврди да је цена у понуди за преузимање утврђена у складу са законом, то се нису створиле законске претпоставке за доношење позитивног решења.

Чланом 13. став 8. Закона прописано је да уколико приликом одлучивања о захтеву за одобрење објављивања понуде за преузимање, као и њене измене, Комисија утврди одређене неправилности, наложиће понуђачу да уреди захтев и достави документацију која недостаје и утврдиће рок у коме је дужан то да учини. Ставом 9. истог члана Закона је прописано да ако понуђач, у остављеном року не поступи по захтеву Комисије, Комисија ће донети закључак којим се захтев понуђача одбацује.

Чланом 43. Закона је прописано да су акти које Комисија доноси коначни те да против аката Комисије незадовољна страна може покренути управни спор.

Чланом 41. став 6. Закона је прописано да Комисија у решавању у управним стварима сходно примењује одредбе закона о општем управном поступку, осим ако овим законом није друкчије одређено.

Како подносилац захтева није поступио по Закључку Комисије и доставио тражену документацију, одлучено је као у диспозитиву овог закључка.

**Упутство о правном средству:** Против овог закључка не може се изјавити жалба већ се може покренути управни спор, подношењем тужбе Управном суду, Немањина 9, 11000 Београд, у року од 30 дана од дана достављања закључка, уз прилагање доказа о плаћеној судској такси сходно Закону о судским таксама ("Сл. гласник РС", бр. 28/94, 53/95, 16/97, 34/2001 - др. закон, 9/2002, 29/2004, 61/2005, 116/2008 - др. закон, 31/2009, 101/2011, 93/2012, 93/2014 и 106/2015).