



Tel: +386 1 53 00 920
Fax: +386 1 53 00 921
E-mail: info@bdo.si
www.bdo.si

BDO Revizija d.o.o.
Cesta v Mestni log 1
SI-1000 Ljubljana
Slovenija



Istrabenz d.d.
Cesta Zore Perrelo - Godina 2
6000 Koper



IBKP023547

17-12-2009

PREJETO

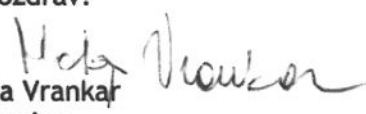
Ljubljana, 16.12.2009

Predmet: Posebna revizija v skladu s sklepom sodišča Ng 19/2008 in Ng 9/2009

Spoštovani,

V prilogi vam pošiljamo naši poročili o opravljenih posebnih revizijah. Poročili sta bili v rokih, ki jih je določilo sodišče, posredovani Okrožnemu sodišču v Kopru.

Lep pozdrav!


Mateja Vrankar
Direktorica

Okrožno sodišče v Kopru
Gospodarski oddelek
Ferrarska 9
6104 Koper

Predmet: Opr.št.: Ng 19/2008

Poročilo o ugotovitvah na podlagi revizijskih postopkov, opravljenih v skladu s sklepom Ng 19/2008

Uvod

Okrožno sodišče v Kopru nas je s sklepom Ng 19/2008 z dne 28.1.2009 imenovalo za posebnega revizorja, katerega naloga je preveritev vodenja / gospodarnosti sledečega posla družbe Istrabenz, holdinška družba, d.d.:

»prodaje delnic Maksima Holding d.d. za leto 2006, z namenom ugotovitve tržne vrednosti naložbe v primerjavi s prodajno vrednostjo, vključno s preveritvijo podlag za ekonomsko upravičenost in pravno dopustnost izvedbe posla«

Opravili smo postopke, za katere smo ocenili, da so potrebni glede na vsebino sklepa in, ki smo jih lahko izvedli glede na prejete informacije in dokumente s strani družbe Istrabenz in jih navajamo v nadaljevanju. To so postopki v zvezi s prodajo delnic Maksima Holding d.d. za leto 2006, z namenom ugotovitve tržne vrednosti naložbe v primerjavi s prodajno vrednostjo, vključno s preveritvijo podlag za ekonomsko upravičenost in pravno dopustnost izvedbe posla. Posel je bil opravljen v skladu z mednarodnim standardom sorodnih storitev MSS 4400 – *Posli opravljanja dogovorjenih postopkov v zvezi z računovodskimi informacijami*. Edini namen postopkov je bil, da bi vam poročali o naših ugotovitvah v zvezi z vsebino sklepa sodišča.

V nadaljevanju poročila uporabljamo naslednje okrajšave:

Istrabenz, holdinška družba, d.d.: Istrabenz ali družba
Maksima Holding d.d.: MAHR

Takole povzemamo naše postopke:

Od družbe Istrabenz smo prejeli in proučili naslednjo dokumentacijo:

- prodajna pogodba z dne 7.8.2006, sklenjena med družbo Istrabenz kot prodajalcem in družbo POM – NALOŽBE finančna družba, d.d., Cankarjeva ulica 6, 2000 Maribor kot kupcem, za 319.000 delnic MAHR za kupnino 1.000,00 SIT (4,17 EUR) na delnico kar skupaj znaša 310.000.000,00 SIT (1.331.163,41 EUR);
- Prepogodba o prodaji delnic za delnice MAHR z dne 14.8.2006, sklenjena med družbo Istrabenz kot prodajalcem in družbo Poteza Naložbe d.o.o., Železna cesta 18, 1000 Ljubljana kot kupcem, za 935.340 delnic MAHR po ceni 1.200,00 SIT (5,01 EUR) na delnico oziroma skupaj za 1.122.408.000,00 SIT (4.683.725,59 EUR);

- Obvestilo družbe Poteza Naložbe d.o.o. o prenosu vseh pravic in obveznosti iz predpogodbe iz prejšnje alineje na družbo FB Investicije d.o.o., Tivolska cesta 48, 1000 Ljubljana z dne 2.11.2006
- Pogodba o prodaji delnic z dne 3.11.2006, sklenjena med družbo Istrabenz kot prodajalcem in družbo FB Investicije d.o.o., Tivolska cesta 48, 1000 Ljubljana kot kupcem, za 935.340 delnic MAHR po ceni 1.200,00 SIT (5,01 EUR) na delnico oziroma skupaj za 1.122.408.000,00 SIT (4.683.725,59 EUR);
- Izpis stanja na računih vrednostnih papirjev v centralnem registru KDD za družbo Istrabenz na dan 31.12.2005 in 31.12.2006; z izpisoma smo preverili količinsko stanje delnic MAHR na navedena datuma;
- Dokument družbe Istrabenz s stanjem portfelja – naložb v vrednostne papirje na dan 1.1.2006 in na dan 1.1.2007;
- Dopis družbe Istrabenz poslan na Agencijo za trg vrednostnih papirjev z dne 6.11.2006 v katerem je družba poročala o poslu prodaje delnic MAHR, sklenjenem dne 3.11.2006 z družbo FB Investicije d.o.o.;
- Dopis družbe Istrabenz poslan na Agencijo za trg vrednostnih papirjev z dne 13.6.2008 v katerem je družba poročala o vseh poslih pridobitve in prodaje delnic MAHR;
- Tabela s prikazom denarnega toka ter prihodki in odhodki iz naslova transakcij z delnicami Maksime (treh delnic izvirajočih iz prvotno ene delnice) za obdobje od leta 2001 do 2007;
- Knjigovodsko evidenco – obračun prodaje delnic iz naslova zgoraj navedenih pogodb;
- Statut družbe Istrabenz, ki je veljal v času sklenitve pogodb o prodaji delnic MAHR.

Ustna pojasnila v zvezi s prodajo delnic MAHR v letu 2006 smo prejeli od Srečka Kenda, ki ga je predsednik uprave Igor Bavčar pooblastil, da nam posreduje informacije.

Tržne cene delnic MAHR na datume sklenitve poslov smo povzeli iz tečajnice Ljubljanske borze, dostopne na spletni strani Ljubljanske borze.

Poročamo o ugotovitvah:

A Ugotovitev tržne vrednosti delnic MAHR v primerjavi s prodajno vrednostjo

Ker je bila delnica MAHR v obravnavanem obdobju uvrščena na trg Ljubljanske borze je primerno kot tržno vrednost delnice upoštevati enotni tečaj na Ljubljanski borzi.

Na osnovi prejetih dokumentov o prodaji delnic MAHR ugotavljamo, da družba v letu 2006 ni kupovala delnic MAHR, je pa prodala vse delnice v dveh poslih:

1. Prodajna pogodba z dne 7.8.2006

Prodajna pogodba je bila sklenjena z družbo POM – NALOŽBE finančna družba, d.d., Cankarjeva ulica 6, 2000 Maribor za 319.000 delnic MAHR za kupnino 1.000,00 SIT (4,17 EUR) na delnico kar skupaj znaša 310.000.000,00 SIT (1.331.163,41 EUR). Enotni borzni tečaj za delnico MAHR je na dan 7.8.2006 znašal 4,01 EUR. V kolikor bi družba prodala delnice MAHR po enotnem borznem tečaju bi kupnina znašala

1.279.190,00 EUR. Iz tega sledi, da je družba prodala delnice po višji ceni, kot je bila borzna cena oziroma tržna vrednost delnic na dan sklenitve posla in sicer je bila kupnina po pogodbi višja za 51.973,41 EUR od kupnine, ki bi jo družba dosegla, če bi prodala delnice po borzni ceni.

2. Predpogodba o prodaji delnic z dne 14.8.2006 in z njo povezana prodajna pogodba z dne 3.11.2006

Družba je dne 14.8.2006 sklenila Predpogodbo o prodaji delnic MAHR z družbo Poteza Naložbe d.o.o., Železna cesta 18, 1000 Ljubljana. V tej predpogodbi sta se kupec in prodajalec dogovorila, da bo kupec prodal 935.340 delnic MAHR po ceni 1.200,00 SIT (5,01 EUR) na delnico oziroma skupaj za 1.122.408.000,00 SIT (4.683.725,59 EUR). Ker kupec ob sklenitvi predpogodbe ni razpolagal s finančnimi sredstvi za nakup, sta se kupec in prodajalec dogovorila, da bo kupec zagotovil kupnino najkasneje do 10.11.2006, v nasprotnem primeru pa bo moral plačati pogodbeno kazen v višini 5% celotne kupnine ter v primeru zamude plačila pogodbenih kazni tudi zakonske zamudne obresti. Kupec bi lahko odstopil od predpogodbe v kolikor bi iz opravljenega skrbnega pregleda družbe Maksima Holding d.d. izhajala negativna dejstva in če mu ne bi bila omogočena možnost opraviti skrbni pregled družbe Maksima Holding d.d.. Pogodbeni stranki sta bili soglasni, da je cena za delnico MAHR dogovorjena in sta se izrecno odpovedali izpodbijanju te predpogodbe ali glavne pogodbe, sklenjene na njeni podlagi, zaradi morebitnega čezmernega prikrajšanja in to tudi v primeru, če bi kupec v morebitnem prevzemnem postopku za delnice MAHR ponudil višjo ceno za delnico MAHR, kot je bila dogovorjena v predpogodbi. Pogodbeni stranki sta se tudi dogovorili, da lahko kupec svoje pravice in obveznosti iz predpogodbe na podlagi pisnega obvestila prodajalcu prenese na tretjo osebo.

Poteza Naložbe d.o.o. je družbi poslala dopis z datumom 2.11.2006 v katerem jo je obvestila, da je vse pravice in obveznosti iz predpogodbe prenesla na družbo FB Investicije d.o.o.

Dne 3.11.2009 je družba sklenila pogodbo o prodaji delnic z družbo FB Investicije d.o.o., Tivolska cesta 48, 1000 Ljubljana kot kupcu, s katero je družba kupcu prodala delnice MAHR v skladu z določili predpogodbe, to je 935.340 delnic MAHR po ceni 1.200,00 SIT (5,01 EUR) na delnico oziroma za skupno kupnino v višini 1.122.408.000,00 SIT (4.683.725,59 EUR).

Enotni borzni tečaj za delnico MAHR je na dan 14.8.2006 znašal 4,01 EUR. V kolikor bi družba prodala delnice MAHR po enotnem borznem tečaju na dan 14.8.2006 bi kupnina znašala 3.750.713,40 EUR. Iz tega sledi, da je družba prodala delnice po višji ceni, kot je bila borzna cena oziroma tržna vrednost delnic na dan sklenitve posla in sicer je bila kupnina po pogodbi višja za 933.021,19 EUR od kupnine, ki bi jo družba dosegla, če bi prodala delnice po borzni ceni.

V predpogodbi je družba izrecno izločila možnost kasnejšega prilagajanja prodajne cene, kljub temu da je bilo med dnevom sklenitve predpogodbe in zadnjim možnim datumom izpolnitve predpogodbenih določil s strani kupca skoraj 3 mesece. Tako ni bila predvidena prilagoditev prodajne cene morebitni višji tržni ceni na dan izvršitve prodaje niti doplačilo do višje cene, ki bi jo kupec ponudil v morebitni prevzemni

ponudbi. Po našem poznavanju prodaj vrednostnih papirjev v zvezi s katerimi obstajajo pričakovanja o morebitnem prevzemu, je pogosta praksa, da si prodajalec zagotovi tudi plačilo razlike med prodajno ceno in morebitno kasnejšo višjo prevzemno ceno oziroma, kadar gre za daljše obdobje med sklenitvijo pogodbe in plačilom tudi poračun morebitne razlike zaradi naraščanja borzne cene vrednostnega papirja.

V kolikor bi družba prodala delnice po borznem tečaju na dan izvršitve pogodbe, to je 3.11.2009, ko je bil borzni tečaj 5,47 EUR, bi znašala kupnina 5.116.309,80, kar je 432.584,21 EUR več od pogodbene kupnine. Vendar pa moramo poudariti, da zgolj dejstvo, da je bil enotni tečaj delnice MAHR na dan 3.11.2009 5,47 EUR ne pomeni, da bi v primeru, da bi družba na ta dan na trgu ponudila v prodajo tako veliko količino delnic, zanje tudi našla kupce, ki bi bili pripravljeni plačati to ceno. FB Investicije d.o.o. je v novembru 2006 objavila prevzemno ponudbo za delnice MAHR po ceni 1.200,00 SIT (5,01 EUR) na delnico in česar je razvidno, da bi v primeru, da bi družba prodala delnice tekom prevzemne ponudbe dosegla enako kupnino kot pri opravljeni prodaji.

B Preveritev podlag za ekonomsko upravičenost izvedbe posla

S strani družbe smo glede ekonomske upravičenosti prodaje delnic MAHR dobili naslednja pojasnila:

- družba je naložbo v delnice MAHR razvrstila v skupino naložb, razpoložljivih za prodajo;
- nabavna vrednost naložbe v 1.254.340 delnic MAHR je dne 1.1.2006 znašala 6.756.933,91 EUR, knjigovodska vrednost pa 4.344.965,92 EUR (izvirna nabavna vrednost znižana na vrednost po borznem tečaju na dan 31.12.2006 v višini 3,46 EUR na delnico, z obračunom razlike med nabavno in borzno vrednostjo preko kapitala, v skladu z veljavnimi računovodskimi standardi) kar je predstavljalo 5,7% stanja celotnega portfelja naložb v vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo, prikazane v prejetem dokumentu s stanjem portfelja.
- za prodajo se je družba odločila na podlagi sprejete naložbene politike in politike upravljanja s premoženjem holdinške družbe, ki ga predstavljajo vrednostni papirji namenjeni prodaji;
- nadzorni svet je dne 9.9.2005 sprejel sklep o usmeritvi družbe k nakupu delnic izdajatelja Mercator - MELR do največ 24,9% celotne izdaje; za zagotovitev finančnih virov za nakup delnic MELR je uprava pristopila k postopni prodaji kratkoročnih naložb katere rezultat je bila tudi odprodaja delnic MAHR;
- družba je s prodajo delnic MAHR po cenah, višjih od tržnih cen na dan 7.8.2006 in 14.8.2006 sicer v knjigovodskih evidencah izkazala izgubo v višini 742.044,91 EUR vendar uprava pojasnjuje, da je potrebno poslovni izid prodaje delnic MAHR gledati v kontekstu vseh prodaj delnic treh Maksim, ki izhajajo iz prvotno delnic ene Maksime; analiza nakupov in prodaj delnic vseh Maksim skupaj namreč kaže, da družba kumulativno ni ustvarila izgube s prodajo delnic Maksim.

Glede na naravo dejavnosti družbe Istrabenz d.d., ki je holdinška družba, je upravljanje s portfeljem finančnih naložb običajno in pričakovano. Naložba v delnice MAHR je vrednostno predstavljala manjši del celotnega portfelja naložb, razpoložljivih za prodajo. Ker je družba potrebovala denar za plačilo kupnine delnic MELR je po našem mnenju ekonomsko upravičeno, da je prodajala druge naložbe. Ne

moremo in ne presojujemo pa o tem, zakaj se je družba odločila prodati ravno delnice MAHR in ne katere druge finančne naložbe, razpoložljive za prodajo. Prav tako ni mogoče oceniti možnosti, da bi družba lahko delnice MAHR ob drugem času ali drugemu kupcu prodala po toliko višji ceni, da s prodajo ne bi ustvarila izgube. Knjigovodsko bi bila izguba izkazana pri zadnji prodaji tudi v hipotetičnem primeru, da bi družba lahko prodala delnice po borznem tečaju na dan 3.11.2006 v višini 5,47 EUR na delnico.

C Preveritev podlag za pravno dopustnost izvedbe posla

Pravno dopustnost izvedbe posla smo kot pooblaščen revizor preverili le v okviru svojih strokovnih znanj. Preverili smo, ali so bile naštete pogodbe na strani družbe Istrabenz podpisane s strani pooblaščen osebe in ugotovili, da je vse naštete pogodbe podpisal predsednik uprave Igor Bavčar, ki je imel v skladu s statutom družbe pravico voditi družbo samostojno in na lastno odgovornost. V statutu, ki je veljal v času sklenitve pogodb, za predsednika uprave ni bilo predvidenih omejitev za sklepanje poslov ali zahtev po pridobitvi soglasja nadzornega sveta za sklepanje poslov. Zaradi tega menimo, da so bili iz vidika spoštovanja v statutu navedenih pristojnosti uprave, posli prodaje delnic MAHR pravno dopustni. Drugih morebitnih pravnih vidikov poslov prodaje delnic MAHR nismo proučevali zato o njih ne poročamo.

Zaključek

Ker postopki, opisani v točkah A do C niso niti revizija niti preiskava v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja ali mednarodnimi standardi poslov preiskovanja, ne dajemo nikakršnega zagotovila o knjigovodsko izkazanih podatkih o učinkih prodaje delnic MAHR v letu 2006. Ker smo lahko na podlagi sklepa sodišča pridobili in pregledali zgolj dokumentacijo, neposredno povezano s prodajo delnic MAHR v letu 2006, smo bili omejeni v presojanju podlag za ekonomsko upravičenost prodaje delnic MAHR saj bi za utemeljeno presojanje morali ocenjevati poslovanje družbe in upravljanje portfelja finančnih naložb družbe Istrabenz kot celote.

Če bi bili opravili dodatne postopke ali pa revizijo ali preiskavo računovodskih izkazov v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja ali mednarodnimi standardi poslov preiskovanja, bi utegnili najti še kake druge zadeve, o katerih bi vam poročali.

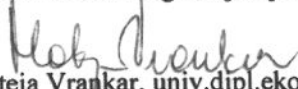
Naše poročilo služi izključno namenu, predstavljenemu v uvodu, ter je za vašo informacijo in se ne sme uporabiti za kak drug namen ali brez našega soglasja razpečati drugim strankam. Poročilo se nanaša izključno na posle prodaje delnic MAHR v letu 2006.

Ljubljana, 24. april 2009

BDO
BDO EOS Revizija d.o.o.
Družba za revidiranje

①

BDO EOS Revizija d.o.o.
Cesta v Mestni log 1, Ljubljana


Mateja Vrankar, univ.dipl.ekon.
Pooblaščen revizorka
Direktorica

Okrožno sodišče v Kopru
Gospodarski oddelek
Ferrarska 9
6104 Koper

Predmet: Opr.št.: Ng 9/2009

**Poročilo o ugotovitvah na podlagi revizijskih postopkov, opravljenih
v skladu s sklepom Ng 9/2009**

Uvod

Okrožno sodišče v Kopru nas je s sklepom Ng 9/2009 z dne 9.7.2009 imenovalo za posebnega revizorja, katerega naloga je preveritev vodenja - gospodarnosti sledečih poslov družbe Istrabenz, holdinška družba, d.d. :

- nakup delnic PETG v letih 2007 in 2008,
- nakup poslovnega deleža družbe SIMT d.o.o.

Opravili smo postopke, za katere smo ocenili, da so potrebni glede na vsebino sklepa in ki smo jih lahko izvedli glede na prejete informacije in dokumente s strani družbe Istrabenz in jih navajamo v nadaljevanju. To so postopki v zvezi z vodenjem – gospodarnostjo nakupa delnic PETG v letih 2007 in 2008 ter nakupa poslovnega deleža družbe SIMT d.o.o. Posel je bil opravljen v skladu z mednarodnim standardom sorodnih storitev MSS 4400 – *Posli opravljanja dogovorjenih postopkov v zvezi z računovodskimi informacijami*. Edini namen postopkov je bil, da bi vam poročali o naših ugotovitvah v zvezi z vsebino sklepa sodišča.

V nadaljevanju poročila uporabljamo naslednje okrajšave:

Istrabenz, holdinška družba, d.d.: Istrabenz ali družba

Actual I.T. d.o.o. Actual I.T.

SIMT d.o.o.: SIMT

Petrol d.d.: Petrol ali PETG

MRS: Mednarodni računovodski standard

MSRP: Mednarodni standard računovodskega poročanja

Takole povzemamo naše postopke:

A NAKUP DELNIC PETG V LETIH 2007 in 2008

Od družbe Istrabenz smo prejeli in proučili naslednjo dokumentacijo:

- knjigovodsko evidenco vseh nakupov delnic PETG v letu 2007 in 2008
- obračune borzno posredniških družb ali pogodbe o vseh nakupih
- izpise borzno posredniških družb o prometih (nakupih in prodajah) delnic PETG v letu 2007 in 2008
- izpise KDD o stanju delnic PETG na dan 31.12.2006, 31.12.2007 in 31.12.2008

- Zapisnik 11. redne seje nadzornega sveta Istrabenz d.d. z dne 28.8.2007 in sklepe št. 51, 52 in 53 te seje
- Letni plan poslovanja družbe Istrabenz za leto 2008
- Razna gradiva o Petrolu, strateških usmeritvah v diviziji Energetika skupine Istrabenz (februar 2006), seznam največjih delničarjev Petrola
- Reiffeisen Centrobank: 19. junij 2007, Company Update – Petrol
- Reiffeisen Research: February 2008, Strategy Slovenia
- BNP Paribas: avgust 2008 Pakistan (Petrol) preliminary valuation
- KPMG Poslovno svetovanje d.o.o.: Poročilo o ocenjevanju vrednosti lastniškega kapitala družbe Petrol, d.d. na dan 31.12.2006, datum poročila 11.8.2007 (osnutek poročila, ki ga pooblaščenca ocenjevalka vrednosti podjetij ni podpisala)
- stran strateškega poslovnega načrta iz katere je razvidno, da bi naložbe morale zagotavljati donos v višini 5% na vložena sredstva
- razni članki in objave v zvezi z družbo Petrol
- prezentacija – opis aktivnosti za sodelovanje na področju energetike Istrabenz-Petrol
- zabeležke sestankov uprav družb Petrol in Istrabenz iz konca leta 2008 in začetka leta 2009

Dokumentacije, ki se je nanašala na obdobje po maju 2008, ko so bili nakupi PETG pretežno že končani, nismo proučevali, saj menimo da je za presojo vodenja – gospodarnosti nakupa delnic PETG potrebno proučiti aktivnosti, opravljene pred samimi nakupi delnic.

Ustna pojasnila v zvezi nakupom delnic PETG v letih 2007 in 2008 smo prejeli od Kristjana Sušinskega in Irene Vincek.

Poročamo o ugotovitvah:

Gibanje količine in nabavne vrednosti delnic PETG v letu 2007 in 2008:

	število lotov	nabavna vrednost v EUR	povprečna vrednost na delnico
Začetno stanje 1.1.2007	81.683	24.480.800	299,70
Prodaje v letu 2007	-1.923	-580.690	301,97
Nakupi v letu 2007	250.037	239.127.050	956,37
Nakupi v letu 2008	31.057	30.717.970	989,08
Končno stanje 31.12.2008	360.854	293.745.130	814,03

V prilogi 1 podajamo pregled nakupov delnic PETG v letu 2007 in 2008

Da bi lahko presojali o vodenju posla nakupa delnic PETG ter o gospodarnosti nakupa menimo, da je potrebno proučiti, na kakšnih osnovah se je uprava družbe odločila za nakup, tako glede količine delnic kot glede vrednosti, ki bi jo družba lahko plačala za delnice, da bi bil ta nakup ekonomsko upravičen in bi zagotavljal donos vloženih sredstev, določen s strateškim poslovnim načrtom. Namen naših postopkov ni ugotavljati, ali so bile cene, po katerih so se kupovale delnice PETG, ustrezne.

V obdobju, ki je predmet pregleda je bil predsednik uprave Istrabenz Igor Bavčar, ki je imel v skladu s statutom družbe pravico voditi družbo samostojno in na lastno odgovornost. Iz zapisnika 11. redne seje nadzornega sveta z dne 28.8.2007 je razvidno, da je Igor Bavčar članom nadzornega sveta poročal o nakupu delnic PETG kar je bilo utemeljeno takole : *»Za pridobivanje delnic PETG se je uprava družbe odločila zaradi krepitve energetskega stebra znotraj Skupine Istrabenz. G. Bavčar je pojasnil, da naložba v Petrol d.d. predstavlja priložnost za pomembno poglobitev medsebojnega sodelovanja, uresničevanja skupnih ciljev, združevanja znanja in finančnega potenciala za širjenje energetske dejavnosti na domačem in drugih ciljnih trgih v regiji. Predstavil je izhodišča za poslovno sodelovanje družb Istrabenz in Petrol znotraj katerih je izpostavil predvsem: - prevedeno nakupovanje delnic PETG v obsegu do največ 24,9% celotnega osnovnega kapitala družbe, po ceni, ki bo upoštevala povprečno nabavno ceno delnice Petrola zagotavljala ustrezen donos tako vloženih sredstev, določen s strateškim poslovnim načrtom; - konsolidacijo lastništva na programih distribucije in dobave zemeljskega plina in utekočinjenega naftnega plina; - Istrabenz d.d. si bo prizadeval tudi dodatno okrepiti tržni položaj svojih družb iz energetskega stebra, kar bi dosegel s poslovnim in kapitalskim povezovanjem z družbami v okviru Skupine Petrol. Področje sodelovanja s Petrolom bi obsegalo tako obstoječe kot načrtovane dejavnosti in projekte na področju energetike, zlasti dejavnosti distribucije in skladiščenja zemeljskega ter utekočinjenega naftnega plina, celovito oskrbo z energenti na gospodarsko zaključenih področjih, projekte učinkovite rabe energije ter projekte za proizvodnjo električne energije. Vse konsolidacijske in povezovalne aktivnosti bodo skrbno proučene, ovrednotene in izvedene na najbolj optimalen način z namenom maksimiranja pozitivnega učinka na rezultat Skupine Istrabenz in posledičnega povečanja vrednosti za lastnike družbe.«*

Nadzorni svet je nato sprejel sklep št.51 s katerim je dal upravi soglasje k dosedanjim in nadaljnjim pridobitvam delnic PETG, v obsegu, ki ga bodo dopuščale finančne možnosti Istrabenza in ki bo predstavljal največ 24,9 odstotni delež glasovalnih pravic Petrola. Nadzorni svet je dal soglasje, da se pridobiva delnice Petrola po ceni, ki bo upoštevala povprečno nabavno ceno zagotavljala ustrezen donos tako vloženih sredstev, določen s strateškim načrtom ter da za nakup uporabi dodatne dolžniške vire ter finančna sredstva iz prodaje delnic in poslovnih deležev (razen odvisnih družb).

Nadzorni svet je sprejel sklep št. 52, s katerim je dal upravi soglasje da izvede aktivnosti in sklepa posle za razširitev in okrepitev energetskega stebra v skupini Istrabenz.

Nadzorni svet je sprejel tudi sklep št. 53, s katerim je podal soglasje, da se posli, glede katerih ima uprava soglasje na podlagi sklepov 51 in 52, ne upoštevajo in so izvzeti pri izračunu zneska omejitve obsega opravljenih poslov, glede katerega uprava družbe potrebuje soglasje nadzornega sveta.

O razlogih, zakaj se je družba Istrabenz odločila za nakup delnic PETG, razen kot izhaja iz navedenega zapisnika nadzornega sveta, nismo dobili drugih pojasnil. Prav tako nam niso bili predloženi nobeni dokumenti, iz katerih bi izhajal izračun take cene delnic PETG, ki bi zagotavljala ustrezen donos (5%) te naložbe. Tudi glede navajanih sinergijskih učinkov povezovanja z družbo Petrol nismo dobili nobenih dokumentov, kjer bi bilo tako povezovanje ovrednoteno. Prav tako nismo dobili izračunov glede financiranja nakupa delnic PETG. G. Sušinski nam je povedal, da je bilo načrtovano financirati nakup PETG s prodajo delnic Mercator in z najetjem posojil, vendar pa ni

vedel, ali je bil kdaj pripravljen tudi kak izračun stroškov financiranja ali izračun najvišje cene PETG, ki bi ob upoštevanju stroškov financiranja še prinašala donos, kot ga je predvidel strateški načrt in kot je bila zahteva nadzornega sveta. Menimo, da v primeru tako velike naložbe, kot je to bila naložba v delnice PETG ni gospodarno sklepati poslov brez predhodne temeljite finančne analize in izračuna najvišje vrednosti, ki bi bila ekonomsko upravičena in skladna s sklepi nadzornega sveta.

Glede višine cen, ki jih je družba plačevala za delnice PETG, smo dobili pojasnilo, da so to bile takrat tržne cene in da po nižjih cenah delnic niso mogli kupiti. Prepričani smo, da ni gospodarno kupovati delnic pa kateri koli ceni in bi družba kot dober gospodar morala izračunati zgornjo ceno, ki bi bila še ekonomsko upravičena.

Dokumenti, ki so nam bili predloženi v povezavi s cenami PETG kažejo nižje ocene vrednosti kot so bile cene, ki jih je v povprečju plačevala družba. Tako dokument Reiffeisen Centrobank iz junija 2007 navaja, da je takratna tržna cena 729 EUR na delnico že na zgornji meji in potencialnim investitorjem ne predlaga več nakupov temveč, da delnice obdržijo. Iz cenitve družbe KPMG izhaja, da naj bi bila ocenjena tržna vrednost lastniškega kapitala z delno možnostjo obvladovanja na dan 31.12.2006 med 715 EUR in 862 EUR na delnico. Pri tem moramo poudariti, da bi bilo potrebno to vrednost znižati za učinek premije za obvladovanje, saj Istrabenz ne bi mogel obvladovati Petrola, prav tako pa je pomemben podatek, da je cenitev označena kot osnutek in ker ni podpisana s strani pooblaščenec ocenjevalke, ta zanjo ne nosi nobene odgovornosti in se zato uporabniki na to cenitev ne bi smeli zanašati.

Iz analize nakupov je razvidno, da je bila povprečna nabavna vrednost delnic PETG v letu 2007 956,37 EUR, v letu 2008 pa 989,08 EUR na delnico. Nakupi, ki so v tabeli obarvani so bili izpeljano neposredno med kupcem in prodajalcem, mimo borze in so bili večinoma sklenjeni po 1.000 EUR na delnico. Analiza nakupov, ki so bili opravljeni na borzi pa kaže, če nakupe po dnevih primerjamo s celotnimi prometi posameznih dni, da so nakupi, ki jih je izvedel Istrabenz predstavljali zelo visok delež v celotnem prometu, kar kaže na to, da tudi enotni borzni tečaj najverjetneje ne ustreza definiciji poštene tržne vrednosti, ki bi se oblikovala na trgu med velikim številom kupcev in prodajalcev. Menimo, da argument Istrabenza, da so kupovali delnice ITBG po tržnih cenah zaradi navedenega ne drži.

Glede na prejeto dokumentacijo ter glede na to, da med to ni bilo nobenih finančno ovrednotenih načrtov v zvezi z določitvijo cene PETG, ki bi ob upoštevanju stroškov financiranja in zaradi velikosti, pomena naložbe ter celotnega finančnega položaja družbe Istrabenz, še prinašala zahtevani donos, menimo da posel nakupa delnic PETG ni bil voden skrbno in gospodarno, oziroma to iz prejete dokumentacije ni razvidno.

B NAKUP POSLOVNEGA DELEŽA DRUŽBE SIMT d.o.o.

Od družbe Istrabenz smo prejeli in proučili naslednjo dokumentacijo:

1. Poročilo o predakvizicijskih aktivnostih in transakciji v povezavi s prevzemom družbe SIMT, ki ga je v septembru 2009 pripravil Rudi Grbec.
V poročilu je opisan potek postopka nakupa, izvedba transakcije in financiranje nakupa.

2. Sklep uprave Istrabenz d.d. št. E-229 z dne 18.12.2007
Sklep glasi: Uprava družbe potrjuje usmeritve za širitev IT dejavnosti in Dogovor o izhodiščih in izvedbi postopkov za nakup deleža v družbi SIMT d.d. kot je naveden v končni podpisani verziji v prilogi.
3. Strateški poslovni načrt »5x5=25« družbe Actual
4. Dogovor o izhodiščih in izvedbi postopkov za nakup deleža v družbi SIMT d.o.o. z dne 18.12.2007, sklenjen med Boštjanom Primcem, Istrabenz d.d. in Actual I.T. d.o.o.
5. KPMG Poslovno svetovanje d.o.o.: Poročilo o ocenjevanju vrednosti 100% lastniškega kapitala skupine Actual I.T. na dan 30.6.2006; končno poročilo z dne 7. marec 2007
Namen ocenjevanja je bila dokapitalizacija družbe Actual I.T., vrsta vrednosti je bila tržna vrednost. Ocenno tržne vrednosti 100% lastniškega kapitala skupine Actual I.T. je izdelala pooblaščenca ocenjevalka vrednosti podjetij Vera Menard. Poročilo, ki smo ga prejeli ni podpisano s strani ocenjevalke.
6. KPMG Poslovno svetovanje d.o.o.: Skrbni pregled poslovanja in ocena vrednosti družbe SIMT družba za servis, inženiring, marketing d.o.o.; končno poročilo z dne 19. junij 2007
Poročilo podaja oceno vrednosti 100% lastniškega kapitala, brez dejavnosti Tetra. Ocenno vrednosti je podpisala pooblaščenca ocenjevalka vrednosti podjetij Vera Menard.
7. Cenitve nepremičnin družbe SIMT d.o.o. z dne 15.1.2008
Poročila o oceni vrednosti nepremičnin je izdelal pooblaščenec ocenjevalec vrednosti nepremičnin Grega Hojnik
8. Skrbni finančni pregled (računovodski in davčni del) družbe SIMT d.o.o.
Poročilo je pripravila Irena Vincek, vodja računovodstva družbe Istrabenz d.d. v času med 22.1.2008 in 25.1.2008.
9. Skrbni pravni pregled družbe SIMT d.o.o.
Pri pripravi poročila so sodelovali odvetniška pisarna Jadek in Pensa ter mag. Maja Prodan Jurič, svetovalka predsednika uprave Istrabenz d.d.. Poročilo je bilo pripravljeno v času med 22.1.2008 in 25.1.2008.
10. Skrbni kadrovski pregled družbe SIMT d.o.o.
Poročila je pripravila Magda Šturman, samostojni kadrovik v Istrabenz d.d. v času od 22.1.2008 in 8.4.2008
11. Gradivo »Širitev naložbe v IT dejavnost«
Gradivo vsebuje opis transakcije in povzetek vrednotenja družbe SIMT d.o.o., narejeno s strani strokovnih služb Istrabenz d.d.
12. KPMG Poslovno svetovanje d.o.o.: Primerljive transakcije SIMT d.o.o.

Dokument podaja 6 primerljivih transakcij v obdobju marec 2006 do marec 2008 kjer pa so podatki o večkratnikih EBITDA oziroma EBIT podani le v treh oziroma 4 primerih.

13. Kontna kartica družbe Istrabenz d.d., kjer je razvidno knjiženje menjave 22% deleža Actuala za 32,19% Simta ter prodaja Simta za isti znesek.
14. Notarski zapisnik z dne 16.5.2008 o izročitvi listin v hrambo.
15. Pogodba o prodaji in prenosu dela poslovnega deleža družbe SIMT d.o.o., z dne 16.5.2008, sklenjena med Boštjanom Primcem (prodajalcem) in ACTUAL I.T. d.o.o. (kupec) o prodaji 67,81% poslovnega deleža v družbi SIMT d.o.o. za kupnino 9.900.000,00 EUR.
16. Pogodba o menjavi poslovnih deležev družb SIMT d.o.o. in ACTUAL I.T. z dne 16.5.2008, sklenjena med Boštjanom Primcem in Istrabenz d.d. katere predmet je menjava 32,19% poslovnega deleža v družbi SIMT d.o.o., ki je v lasti Boštjana Primca za 22% poslovni delež v družbi Actual I.T., ki je v lasti družbe Istrabenz d.d..
17. Opcijska pogodba (pogodba o nakupni in prodajni opciji) z dne 16.5.2008, sklenjena med Boštjanom Primcem in Istrabenz d.d. – predmet prodajne opcije oziroma nakupne opcije je 22% poslovni delež družbe Actual I.T. ki ga je pridobil Boštjan Primec na podlagi menjalne pogodbe.

Istrabenz lahko uresniči nakupno opcijo v letih 2011, 2012 in 2013 v obdobju med 1.4. in 31.5. vsakega leta. Boštjan Primec lahko uresniči prodajno opcijo v letih 2011, 2012, in 2013 v obdobju med 1.4. in 31.5. vsakega leta. Pogodba natančno definira način izračuna kupnine za delež. Pogodba določa tudi posebno prodajno opcijo gospoda Primca, ki se lahko pod določenimi pogoji uveljavi do 31.12.2010, ter pravico do participacije pri razliki od prodaje – če Istrabenz pridobi delež 22% na podlagi uveljavitve nakupne opcije in nato proda celotni delež neodvisni tretji stranki po višji ceni, kot jo plačal Boštjanu Primcu, je Boštjan Primec upravičen do deleža v razliki od prodaje.

18. Pogodba o prenosu poslovnega deleža družbe SIMT Nepremičnine d.o.o., sklenjena dne 16.5.2008 med Boštjanom Primcem (prodajalec) in IP Obala d.o.o. (kupec) o prodaji 100% poslovnega deleža v družbi SIMT Nepremičnine d.o.o. za kupnino 2.430.000 EUR.
19. Krovna pogodba o ureditvi medsebojnih razmerij sklenjena 16.5.2008 med Boštjanom Primcem, Istrabenz d.d., Actual I.T. d.o.o. in IP Obala d.o.o..
20. Družbena pogodba družbe Actual I.T. d.o.o., prečiščeno besedilo z dne 19.5.2008 z oznako »Osnutek«.

Ustna pojasnila v zvezi nakupom nakupom poslovnega deleža družbe SIMT d.o.o. nam je posredoval Rudi Grbec.

Poročamo o ugotovitvah:

V dokumentu »Poročilo o predakvizicijski aktivnosti in transakciji v povezavi s prevzemom družbe SIMT« (Priloga 2) je nazorno opisan postopek nakupa družbe SIMT d.o.o., način izvedbe transakcije ter financiranje transakcije. Družba SIMT d.o.o. je morala pred transakcijo zaradi zahtev naročnika oddeliti dejavnost, tako imenovani program TETRA na drugo družbo, saj po pogodbi z naročnikom ta program ni smel biti prodan drugemu lastniku. Actual I.T. tudi ni imel interesa kupiti nepremičnin, pri čemer pa je treba povedati, da je šlo za dve naložbeni nepremičnini, ki sta bili poslovno nepotrebni ter za poslovne prostore družbe SIMT d.o.o. kjer ta opravlja svojo dejavnost. Nepremičnine so se oddelile na novo družbo SIMT nepremičnine d.o.o., celotni delež v tej družbi pa je kupila družba IP Obala d.o.o., ki je v 50% lasti Istrabenz d.d..

Pri ocenjevanju vodenja in gospodarnosti obravnavane transakcije glede formalne izvedbe posla na osnovi pregleda prejete dokumentacije ocenjujemo, da je družba Istrabenz d.d. opravila take postopke glede transakcije, ki bi jih pričakovali iz vidika spoštovanja načela gospodarnosti; opravljene so bile običajne predakvizicijske dejavnosti v obliki skrbnih pregledov in cenitev ter kasneje sklenjene pogodbe, vključno z garancijami, ki ščitijo tako kupca kot prodajalca.

Glede vrednosti nakupa deleža v družbi SIMT pa se na osnovi prejete dokumentacije nismo mogli prepričati, da plačana kupnina morda ni bila previsoka. Vrednost transakcije, kot je prikazana v nadaljevanju in v prilogi 2 je bila med kupcem (Actual I.T. in Istrabenz d.d.) ter prodajalcem (Boštjan Primec) usklajena s pogajanjem, izhajala pa je iz cenične družbe SIMT, ki jo je opravil KPMG in iz ocene vrednosti, ki so jo pripravile strokovne službe v Istrabenz d.d. (Dokument »Širitev naložbe v IT dejavnost«.

Dogovorjena vrednost družbe SIMT d.o.o. skupaj z nepremičninami, po oddelitvi programa TETRA	19,8 mio EUR
--	--------------

Od tega ocenjena vrednost nepremičnin oddeljenih v družbo SIMT Nepremičnine d.o.o.:	2,4 mio EUR
Družbo SIMT Nepremičnine za kupnino 2.430.000 EUR kupi družba IP Obala d.o.o., ki je v 50% lasti družbe Istrabenz d.d.	

Dogovorjena vrednost SIMT d.o.o. po oddelitvi nepremičnin in programa TETRA:	17,4 mio EUR
--	--------------

Način plačila deleža v SIMT d.o.o.:

- 67,81% delež pridobi Actual I.T. za kupnino 9.900.000 EUR, ki je bila plačana v denarju
- 32,19% delež pridobi Istrabenz d.d. v zameno za 22% delež v družbi Actual I.T. Knjigovodska vrednost tega deleža pri Istrabenz d.d. je bila 3.219.610 EUR

Actual I.T. je za kupnino 3.219.610 EUR kupil 32,19% delež v SIMT d.o.o. in tako postal 100% lastnik družbe SIMT d.o.o.

Istrabenz d.d. je po zaključku transakcije obdržal 78% delež v družbi Actual I.T.

V poročilu KPMG je ocenjena vrednost 100% lastniškega kapitala družbe SIMT na dan 31.5.2007, ob uporabi diskonta za netržljivost v višini 20% v razponu od 29.959 tisoč EUR in 31.962 tisoč EUR. V tej oceni vrednosti je upoštevana izločitev dejavnosti TETRA, niso pa izločene nepremičnine. Uporabljen je na donosu zasnovan način ocenjevanja vrednosti, in sicer metoda diskontiranega denarnega toka. Pri tej metodi je vrednost pomembno odvisna od projekcij bodočega poslovanja. Po naši oceni, so bile uporabljene zelo optimistične ocene, saj projekcije za leto 2007 predvidevajo 11,1% EBIT maržo, ki nato nadalje raste in doseže 19,4% v letu 2011. EBITDA marža se sprva poveča iz 5,9% v letu 2006 na 13,2% v letu 2007, v letu 2011 pa znaša 21,2%. Iz poročila ni bilo razvidno, kakšne so utemeljitve tako optimistično zasnovanih projekcij. Čisti denarni tok je bil diskontiran z diskontno mero 16,49%, uporabljen pa je bil tudi diskont za netržljivost v višini 20%. Ocenjujemo, da navedena cenitev ni najbolj primerna, ker ne upošteva izločitve nepremičnin, predvsem pa obstaja pomembna negotovost glede možnosti uresničitve predvidenih visokih stopenj rasti. Iz strateškega poslovnega načrta družbe Actual I.T. razberemo, da je pričakovana stopnja rasti trga IT storitev 10% letno.

V dokumentu »Širitev naložbe v IT dejavnost« je podano vrednotenje družbe SIMT kjer ocenjena vrednost po izločitvi nepremičnin in programa TETRA naša 17.689 tisoč EUR. To vrednotenje je bilo narejeno s strani strokovnih služb Istrabenz d.d. Ker razen izračuna na enem listu nismo dobili drugih utemeljitev ali pojasnil o izračunu (Rudi Grbec nam je pojasnil, da ni druge dokumentacije, kot tista, ki nam je bila predložena) se nismo mogli prepričati o utemeljenosti uporabljenih projekcij poslovanja. Predvidevamo, da so uporabljene projekcije poslovanja bolj realne kot tiste v cenitvi KPMG, vendar ni razvidno, zakaj je v tej cenitvi uporabljena diskontna stopnja od 10,7% do 11,4%, ki bistveno odstopa od diskontne stopnje pri KPMG v višini 16,49%. Predvidevamo, da so pri KPMG upoštevana tudi vsa tveganja v dejavnosti, upoštevano pa je tudi specifično tveganje za projekcije in ključno osebo v višini 3%. Menimo, da bi bilo tudi pri vrednotenju, narejenem s strani Istrabenz d.d. bolj primerno uporabiti višjo diskontno stopnjo ter odbitek za pomanjkanje tržljivosti. Postavlja se namreč vprašanje, kakšna bi bila ocena vrednosti, če bi na podlagi uporabljenih projekcij poslovanja cenitev izdelal preizkušeni ocenjevalec vrednosti podjetij, ob uporabi podobne metodologije kot KPMG, predvsem izračuna diskontne stopnje in upoštevanja diskonta za pomanjkanje tržljivosti. Predvidevamo, da bi bila v tem primeru ocenjena vrednost lahko nižja od vrednosti v navedenem dokumentu. Nismo imeli dovolj podatkov, da bi lahko sami ocenili znesek razlike v vrednosti.

Glede predpostavke transakcije, da je vrednost 32,19% deleža v SIMT enaka 22% deležu v družbi Actual I.T. ugotavljamo sledeče. V kolikor bi bila poštena vrednost družbe SIMT enaka ocenjeni vrednosti 17,4 mio EUR, bi 32,19% delež znašal 5,6 mio EUR. 22% delež v skupini Actual I.T. je treba ocenjevati kot 22% pošteno vrednosti vseh družb v skupini Actual I.T. po nakupu 100% SIMT. Takšna cenitev, ki bi bila narejena s strani pooblaščenega ocenjevalca vrednosti podjetij nam ni bila predložena, zato se ne moremo opredeliti glede tega, ali bi uporabljeno menjalno razmerje zadostilo načelom gospodarnosti. V dokumentu »Širitev naložbe v IT dejavnost« je na strani 30 izračun »alokacija investiranega lastniškega kapitala« navedeno, da je vrednost 22% deleža v družbi Actual I.T. enaka 5,47 mio EUR. Zaradi omejenih

razpoložljivih podatkov ne moremo soditi o ustreznosti ali neustreznosti tega izračuna.

Glede knjigovodskega evidentiranja transakcije podajamo naslednja opažanja:

Iz revidiranih konsolidiranih računovodskih izkazov Skupine Actual I.T. je razvidna nabavna vrednost naložbe v 100% delež družbe SIMT d.o.o. v višini 13.333.473 EUR (revizor KPMG Slovenija d.o.o.) Ta vrednost je sestavljena iz nakupa deleža od Boštjana Primca v višini 9.900.000 EUR in nakupa deleža od Istrabenz d.d. v višini 3.219.610 EUR. Razlika do izkazane nabavne vrednosti v višini 213.863 EUR se po izjavi Rudija Grbca nanaša na stroške, povezane z izvedbo transakcije, ki jih je družbi Actual I.T. zaračunal Istrabenz d.d.. V revidiranih konsolidiranih računovodskih izkazih skupine Istrabenz je izkazana enaka nabavna vrednost naložbe v družbo SIMT d.o.o., kar pomeni, da stroški v višini 213.863 EUR pri izdelavi konsolidiranih računovodskih izkazov niso bili izločeni, čeprav je v skladu z MRS 27 v konsolidiranih računovodskih izkazih potrebno izločiti stroške in prihodke, ki se nanašajo na poslovanje med podjetji v skupini. Na konsolidirani poslovni izid skupine opustitev izločanja medsebojnih prihodkov in odhodkov nima vpliva.

Pri družbi Istrabenz d.d. je bila odtujitev 22% deleža v družbi Actual I.T. (menjava za delež v SIMT) v računovodskih izkazih pripoznana po knjigovodski vrednosti v višini 3.219.610 EUR, kot da bi bila vrednost 22% deleža v družbi Actual I.T. enaka vrednosti 32,19% deleža v družbi SIMT. Ker je bil 32,19% delež v družbi SIMT nato za isti znesek prodan družbi Actual I.T., Istrabenz d.d. iz naslova zmanjšanja svojega lastniškega deleža v družbi Actual I.T. ni izkazal dobička ali izgube. MRS / MSRP določajo, da je treba v primeru, ko se proda neko premoženje za kupnino, ki ni izražena v denarju temveč v drugem nadomestilu, to nadomestilo pripoznati po njegovi pošteni vrednosti. V obravnavanem primeru zamenjava 22% deleža v družbi Actual I.T. za 32,19% delež v SIMT ni bila obračunana po pošteni vrednosti 22% deleža v družbi Actual I.T.. Iz dokumentacije, ki smo jo prejeli ni bil razviden izračun ali ocena vrednosti družbe Actual I.T. po nakupu družbe SIMT. V dokumentu »Širitev naložbe v IT dejavnost« je na strani 30 navedeno, da je vrednost 22% deleža v družbi Actual I.T. enaka 5,47 mio EUR. Zaradi omejenih razpoložljivih podatkov ne moremo soditi o ustreznosti ali neustreznosti tega izračuna zato tudi ne moremo opisati, kakšni bi bili učinki na računovodske izkaze, v kolikor bi bila transakcija knjigovodsko izkazana v skladu z računovodskimi standardi.

Zaključek

Ker postopki, opisani v točkah A in B niso niti revizija niti preiskava v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja ali mednarodnimi standardi poslov preiskovanja, ne dajemo nikakršnega zagotovila o knjigovodsko izkazanih podatkih.

Če bi bili opravili dodatne postopke ali pa revizijo ali preiskavo računovodskih izkazov v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja ali mednarodnimi standardi poslov preiskovanja, bi utegnili najti še kake druge zadeve, o katerih bi vam poročali.

Naše poročilo služi izključno namenu, predstavljenemu v uvodu, ter je za vašo informacijo in se ne sme uporabiti za kak drug namen ali brez našega soglasja razpečati drugim strankam.

Ljubljana, 8. oktober 2009

BDO Revizija d.o.o.
Cesta v Mestni log 1, Ljubljana



Mateja Vrankar, univ.dipl.ekon.
Pooblaščenca revizorka
Direktorica

IBDO
BDO Revizija d.o.o.
Družba za revidiranje ③

Priloge

Priloga 1:

Pregled nakupov delnic PETG v 2007 in 2008

Priloga 2:

Poročilo o predakvizicijskih aktivnosti in transakciji povezani s prevzemom družbe SIMT

Priloga 1:

Pregled nakupov delnic PETG v 2007 in 2008

Priloga 1

Podatki Istraženja				Izračun BDO		Podatki iz tečajnice Lj. borze				Izračun BDO	
BPH	Datum	Število LOT	Vrednost LOT	Znesek	Razmerje med nakupno ceno in tečajem	Enofni tečaj na LJSE	Promet v 000 EUR	Promet v lotih	Št. poslov	Promet IB v lotih v dnevnu	% IB v vseh lotih dneva
PERSPEKTIV	15.05.2007	600	610,00	366.000,00	1,00	610,07	2.078,50	3.407	52	600	17,6
POTEZA D.I	23.05.2007	1	600,00	600,00	0,98	612,75	928,32	1.515	78	1	0,1
POTEZA D.I	14.06.2007	600	660,00	396.000,00	1,00	659,80	374,11	567	54	600	105,8
ILIRIKA D.D.	15.06.2007	1.738	658,70	1.144.822,00	1,00	660,63	2.127,24	3.220	58	1.738	54,0
POTEZA D.I	18.06.2007	284	672,58	191.012,00	1,00	670,03	666,01	994	54	284	28,6
ILIRIKA D.D.	19.06.2007	677	674,98	456.963,00	0,99	685,16	2.335,03	3.408	71	2.487	73,0
POTEZA D.I	19.06.2007	1.810	689,13	1.247.330,00	1,01	685,16					
ILIRIKA D.D.	20.06.2007	2.000	685,00	1.369.996,00	1,00	685,16	6.145,87	8.970	54	3.915	43,6
POTEZA D.I	20.06.2007	1.915	685,00	1.311.775,00	1,00	685,16					
ILIRIKA D.D.	22.06.2007	296	699,93	207.178,00	1,00	699,84	591,37	845	54		
POTEZA D.I	28.06.2007	928	747,83	693.990,00	1,00	746,85	3.191,29	4.273	68	2.879	67,4
POTEZA D.I	28.06.2007	1.951	750,00	1.463.250,00	1,00	746,85					
CERTIUS, B.C.	02.07.2007	744	750,65	558.485,00	1,00	752,76	1.071,17	1.423	60	744	52,3
POTEZA D.I	02.07.2007	1.600	500,00	800.000,00	0,86	752,76					
POTEZA D.I	02.07.2007	6.599	760,00	5.015.240,00	1,01	752,76					
POTEZA D.I	02.07.2007	1.000	1.000,00	1.000.000,00	1,33	752,76					
CERTIUS, B.C.	03.07.2007	438	754,89	330.642,00	0,99	765,40	2.962,11	3.870	83	1.938	50,1
ILIRIKA D.D.	03.07.2007	1.500	766,00	1.149.000,00	1,00	765,40					
PERSPEKTIV	06.07.2007	1.000	810,00	810.000,00	1,00	808,56	1.583,97	1.959	88	5.640	287,9
PERSPEKTIV	06.07.2007	550	810,00	445.500,00	1,00	808,56					
PERSPEKTIV	06.07.2007	2.000	805,00	1.610.000,00	1,00	808,56					
PROBANKA	06.07.2007	2.090	815,00	1.703.350,00	1,01	808,56					
POTEZA D.I	09.07.2007	3.941	1.000,00	3.941.000,00	1,24	807,43	1.160,27	1.437	81		
POTEZA D.I	09.07.2007	1.656	1.000,00	1.656.000,00	1,24	807,43					
POTEZA D.I	09.07.2007	9.000	1.000,00	9.000.000,00	1,24	807,43					
POTEZA D.I	09.07.2007	21.000	1.000,00	21.000.000,00	1,24	807,43					
POTEZA D.I	09.07.2007	18.000	1.000,00	18.000.000,00	1,24	807,43					
PROBANKA	09.07.2007	3.121	820,00	2.559.220,00	1,02	807,43				3.121	

Podatki Istrabenza				Izračun BDO		Podatki iz tečajnice Lj. borze				Izračun BDO	
BPH	Datum	Število LOT	Vrednost LOT	Znesek	Razmerje med nakupno ceno in tečajem	Enotni tečaj na LJSE	Promet v 000 EUR	Promet v lotih	Št.poslov	Promet IB v lotih v dnevnu	% IB v vseh lotih dneva
POTEZA D.I	10.07.2007	356	789,88	281.198,00	1,01	784,88	1.313,11	1.673	88	356	21,3
PROBANKA	11.07.2007	2.000	810,00	1.620.000,00	1,06	762,91	2.042,30	2.677	143	2.000	74,7
CERTIUS, BK	12.07.2007	579	785,00	454.515,00	0,94	835,07	3.125,68	3.743	133	1.702	45,5
CERTIUS, BK	12.07.2007	275	785,00	215.875,00	0,94	835,07					
CERTIUS, BK	12.07.2007	848	785,00	665.680,00	0,94	835,07					
POTEZA D.I	12.07.2007	9.695	1.000,00	9.695.000,00	1,20	835,07					
POTEZA D.I	12.07.2007	5.328	1.000,00	5.328.000,00	1,20	835,07					
POTEZA D.I	12.07.2007	2.963	1.000,00	2.963.000,00	1,20	835,07					
POTEZA D.I	12.07.2007	1.550	1.000,00	1.550.000,00	1,20	835,07					
POTEZA D.I	12.07.2007	150	1.000,00	150.000,00	1,20	835,07					
PROBANKA	12.07.2007	5.000	835,00	4.175.000,00	1,00	835,07					
POTEZA D.I	23.07.2007	850	1.000,00	850.000,00	1,10	910,20	587,68	1.204	69		
POTEZA D.I	23.07.2007	2.000	1.000,00	2.000.000,00	1,10	910,20					
POTEZA D.I	23.07.2007	15.500	1.000,00	15.500.000,00	1,10	910,20					
POTEZA D.I	23.07.2007	1.000	1.000,00	1.000.000,00	1,10	910,20					
POTEZA D.I	23.07.2007	300	1.000,00	300.000,00	1,10	910,20					
POTEZA D.I	23.07.2007	350	1.000,00	350.000,00	1,10	910,20					
POTEZA D.I	24.07.2007	2.250	1.000,00	2.250.000,00	1,11	903,96	4.482,76	4.959	95		
POTEZA D.I	24.07.2007	12.300	1.000,00	12.300.000,00	1,11	903,96					
POTEZA D.I	24.07.2007	1.000	1.000,00	1.000.000,00	1,11	903,96					
POTEZA D.I	24.07.2007	2.200	1.000,00	2.200.000,00	1,11	903,96					
POTEZA D.I	24.07.2007	2.250	1.000,00	2.250.000,00	1,11	903,96					
POTEZA D.I	25.07.2007	1.000	1.000,00	1.000.000,00	1,11	900,31	5.855,60	6.504	76		
POTEZA D.I	02.08.2007	4.200	1.000,00	4.200.000,00	1,05	953,69	1.395,25	1.463	59		
POTEZA D.I	02.08.2007	1.000	1.000,00	1.000.000,00	1,05	953,69					
POTEZA D.I	02.08.2007	1.400	1.000,00	1.400.000,00	1,05	953,69					
POTEZA D.I	03.08.2007	1.400	1.000,00	1.400.000,00	1,05	956,23	926,58	969	62		
CERTIUS, BK	30.08.2007	760	962,67	731.632,00	0,99	973,11	2.353,94	2.419	80	12.938	534,8
HYPO ALPE	30.08.2007	12.178	980,00	11.934.440,00	1,01	973,11					
PFCI, D.O.O.	10.09.2007	408	1.000,00	408.000,00	1,01	990,96	297,30	300	37		

Podatki Istrabenza

Izračun BDO

Podatki iz tečajnice Lj. borze

Izračun BDO

BPH	Datum	Število LOT	Vrednost LOT	Znesek	Razmerje med nakupno ceno in tečajem	Enotni tečaj na LJSE	Promet v 000 EUR	Promet v lotih	Št. poslov	Promet IB v lotih v dnevnu	% IB v vseh lotih dneva
PFCI, D.O.O.	10.09.2007	1.520	1.000,00	1.520.000,00	1,01	990,98					
PFCI, D.O.O.	10.09.2007	3.900	1.000,00	3.900.000,00	1,01	990,98					
PUBLIKUM C	11.09.2007	9.830	1.000,00	9.830.000,00	1,02	979,89	399,80	408	39	26.350	6458,3
PUBLIKUM C	11.09.2007	7.923	1.000,00	7.923.000,00	1,02	979,89					
PUBLIKUM C	11.09.2007	8.597	1.000,00	8.597.000,00	1,02	979,89					
PUBLIKUM C	12.09.2007	4.603	1.000,00	4.603.000,00	1,02	979,65	319,36	326	40	4.603	1412,0
PFCI, D.O.O.	13.09.2007	1.514	980,00	1.483.720,00	1,00	982,29	1.503,89	1.531	40		
CERTIUS, Bk	18.09.2007	1.465	979,83	1.435.455,00	1,00	979,59	1.722,13	1.758	55	1.465	83,3
CERTIUS, Bk	19.09.2007	232	979,99	227.358,50	1,00	980,34	591,15	603	43	232	38,5
CERTIUS, Bk	20.09.2007	59	980,00	57.820,00	1,00	981,97	599,99	611	33	8.559	1400,8
CERTIUS, Bk	20.09.2007	8.500	999,00	8.491.500,00	1,02	981,97					
CERTIUS, Bk	21.09.2007	1.938	980,53	1.900.272,50	1,00	981,24	4.110,40	4.189	75	1.938	46,3
CERTIUS, Bk	25.09.2007	62	980,00	60.760,00	1,00	983,01	191,69	195	35	62	31,8
CERTIUS, Bk	26.09.2007	13	980,00	12.740,00	0,99	992,21	1.914,97	1.930	59	13	0,7
CERTIUS, Bk	28.09.2007	315	985,27	310.360,00	1,00	986,82	1.551,29	1.572	42	315	20,0
CERTIUS, Bk	02.10.2007	1.145	986,57	1.129.627,50	1,00	985,55	1.463,54	1.485	55	1.145	77,1
POTEZA D.I.	07.11.2007	3.947	1.000,00	3.947.000,00	1,03	971,52	495,47	510	39		
ILIRIKA D.D.	19.11.2007	1.022	924,94	945.290,00	1,00	923,95	1.441,36	1.560	44	1.022	65,5
CERTIUS, Bk	23.11.2007	4.013	990,00	3.972.870,00	1,05	938,60	15.393,45	15.579	51	15.000	96,3
CERTIUS, Bk	23.11.2007	1.095	990,00	1.084.050,00	1,05	938,60					
CERTIUS, Bk	23.11.2007	9.892	990,00	9.793.080,00	1,05	938,60					
PUBLIKUM C	05.12.2007	323	936,39	302.453,50	1,00	934,55	356,06	381	27	323	84,8
PUBLIKUM C	17.03.2008	468	950,00	444.600,00	1,35	705,21	407,61	578	43		
HYPO ALPE	21.03.2008	483	799,00	385.917,00	1,21	658,21	546,32	830	52	52 tečaj 20.3.2008	
PUBLIKUM C	26.03.2008	338	920,00	310.960,00	1,45	636,02	353,63	556	54		
PUBLIKUM C	30.04.2008	22.950	1.000,00	22.950.000,00	1,59	627,82	96,68	154	32		
POTEZA D.I.	07.05.2008	2.000	1.000,00	2.000.000,00	1,44	694,09	371,34	535	67		
POTEZA D.I.	07.05.2008	500	1.000,00	500.000,00	1,44	694,09					
POTEZA D.I.	07.05.2008	1.200	1.000,00	1.200.000,00	1,44	694,09					
POTEZA D.I.	07.05.2008	500	1.000,00	500.000,00	1,44	694,09					

Podatki Istrabenza			Izračun BDO		Podatki iz tečajnice Lj. borze			Izračun BDO	
--------------------	--	--	-------------	--	--------------------------------	--	--	-------------	--

BPH	Datum	Število LOT	Vrednost LOT	Znesek	Razmerje med nakupno ceno in tečajem	Enotni tečaj na LJSE	Promet v		Št.poslov	Promet IB	
							000 EUR	lotih		v lotih v dnevnu	% IB v vseh lotih dneva
POTEZA D.I	08.05.2008	451	1.000,00	451.000,00	1,44	692,52	482,69	697	71		
POTEZA D.I	08.05.2008	1.661	1.000,00	1.661.000,00	1,44	692,52					
POTEZA D.I	02.06.2008	368	650,00	239.200,00	1,01	645,52	163,32	253	22		
POTEZA D.I	01.08.2008	128	555,76	71.137,28	1,04	532,08	60,66	114	10		
PFCI, D.O.O.	30.09.2008	10	415,60	4.156,00	0,98	425,82	114,55	269	35		

281.094 269.845.020

nakup sklenjen na neorganiziranem trgu (kupo prodajne pogodbe)

Priloga 2:

Poročilo o predakvizicijskih aktivnosti in transakciji povezani s prevzemom
družbe SIMT

**POROČILO O PREDAKVIZICIJSKIH AKTIVNOSTI
IN TRANSAKCIJI V POVEZAVI S PREVZEMOM
DRUŽBE SIMT**

September 2009

Pripravil: Rudi Grbec

[illegible][illegible]

Družba iz tuj. / Subsidiary

Družba s premoš. / Sub-subsidiary

Družba prapr. enotn. / Sub-sub-subsidiary

Podružnica družbe / Branches

(1) – podjele v mirovanju oz. ukirjanju

SEMA ORGANIZIRANOŠTI SLOVENSKE REPUBLIKE 30.6.2009 / 3. družb: 76
ORGANISATION CHART OF SLOVENE GROUP AS OF 30.6.2009 / Total companies: 76

Seznam predakvizicijskih aktivnosti

1. Sprejem odločitve o nadaljnjih vlaganjih v IT dejavnost znotraj Skupine Istrabenz (Istrabenz, Actual)
2. Analiza in predstavitev modelov rasti naložbe in IT dejavnosti (Actual)
3. Analiza potencialnih tarč po komplementarnih produktih in storitvah ter trgih v primeru anorganske širitve družbe in skupine Actual (Actual)
4. Določitve potencialnih tarč (Actual, Istrabenz)
5. Cenitev družbe Actual (KPMG)
6. Cenitev družb SIMT in ostalih potencialnih tarč IBS (Bosna in Hercegovina) in M&I Systems (Srbija)
7. Konsolidacija lastništva v družbi Actual (Istrabenz)
8. Dokapitalizacija družbe Actual za potrebe širitve poslovanja in razdolžitve (Istrabenz)
9. Dogovor o nameri nakupa družbe SIMT (Actual, B. Primec, Istrabenz)
10. Cenitev nepremičnin družbe SIMT, d.o.o. (Dodoma)
11. Izvedba transakcije

Dokumentacija

Št.	Vrsta / Ime dokumenta Postopki izvedbe transakcije	Izdelovalec dokumentacije	Oblika	Obdobje nastanka dokumenta	Razpoložljivost
1.	Strateški poslovni načrt družbe Actual <i>Strateški poslovni načrt »5 x 5 = 50«</i>	Actual	Prezentacija	Julij – Oktober 2006	Dostavljeno članom NS
2.	Vrednotenje družbe Actual <i>Poročilo o ocenjevanju vrednosti 100% lastniškega kapitala skupine Actual I.T.</i>	KPMG	Cenitveno poročilo	Marec 2007	Na vpogled
3.	Vrednotenje družbe SIMT <i>Skrbni pregled poslovanja in ocena vrednosti družbe SIMT, družba za servis, inženiring, marketing d.o.o.</i>	KPMG	Skrbni pregled in cenitveno poročilo	Junij 2007	Na vpogled
4.	Sklep uprave družbe Istrabenz, d.d. <i>Sklep o širitvi dejavnosti v sklopu družbe Actual</i>	Uprava Istrabenz, d.d.	Sklep	December 2007	Na vpogled
5.	Dogovor o nameri nakupa družbe SIMT <i>Dogovor o izhodiščih in izvedbi postopkov za nakup deleža v družbi SIMT, d.o.o.</i>	Actual, Boštjan Primec, Istrabenz	Dokument (dogovor)	December 2007	Na vpogled
6.	Skrbni pregled družbe SIMT <i>Skrbni finančni pregled; Skrbni kadrovske pregled; Skrbni pravni pregled</i>	Istrabenz, d.d.	Poročila	Januar 2008	Dostavljeno članom NS
7.	Cenitve nepremičnin družbe SIMT <i>Poročilo o oceni vrednosti poslovnih prostorov na naslovu Industrijska cesta 9, Grosuplje; Poročilo o oceni vrednosti poslovnih prostorov na naslovu Celovška cesta 150 v Ljubljani; Poročilo o oceni vrednosti poslovnih prostorov na naslovu Dunajska cesta 158 v Ljubljani</i>	Dodoma	Cenitvena poročila	Januar 2008	Na vpogled
8.	Predstavitel vizije razvoja IT dejavnosti v Skupini Istrabenz <i>Širitev naložbe v IT dejavnost</i>	Istrabenz, d.d.	Prezentacija	December 2007 – Februar 2008	Dostavljeno članom NS

Št.	Vrsta / Ime dokumenta	Izdelovalec dokumentacije	Oblika	Obdobje nastanka dokumenta	Razpoložljivost
9.	Pogodbe vezane na izvedbo celotne transakcije <i>Krovna pogodba o uređitvi medsebojnih razmerij: Pogodba o menjavi poslovnega deleža v družbah »SIMT d.o.o. in ACTUAL I.T. d.o.o.; Pogodbo o prodaji in prenosu dela poslovnega deleža družbe »SIMT d.o.o.; Pogodbo o prodaji in prenosu poslovnega deleža družbe »SIMT nepremičnine d.o.o.</i>	Istrabenz, d.d., Boštjan Primec, Actual, IP Obala	Pogodbe	Maj 2008	Dostavljeno članom NS
10.	Analiza primerljivih transakcij <i>Primerljive transakcije</i>	KPMG	Prezentacija	April 2008	Dostavljeno članom NS
11.	Letno poročilo družbe SIMT <i>Letno poročilo družbe SIMT d.o.o. za leto 2008</i>	SIMT, d.o.o.	Letno poročilo	Februar 2009	Dostavljeno članom NS

Izvedba transakcije in financiranje

Formalna struktura transakcije (v mio €)	Znesek	Kupec	Vir	Obrazložitev
Vrednost celotne transakcije	19,8	-		
Plačilo za SIMT nepremičnine	2,4	IP Obala	Posojilo Istrabenza, ki pridobi nakupno opcijo	
Vrednost SIMT, d.o.o.	17,4	-		
Plačilo v denarju (akvizicija)	9,9	Actual	Dokapitalizacija in zadolžitev	Actual postane večinski lastnik SIMTa. Z odkupom preostalega deleža od Istrabenza, ki je pridobil delež v SIMTu z menjalno pogodbo, postane 100% lastnik
Plačilo v deležu	7,5	Istrabenz	22% delež v Actualu	Boštjan Primec pridobi z menjalno pogodbo 22% delež v Actualu

Ugotovitve

- Izpogajana nakupna vrednost 100% deleža družbe SIMT, d.o.o. je nižja od cenitvene vrednosti družbe SIMT, d.o.o. opravljene s strani KPMG ter ocene vrednosti s strani strokovne službe družbe Istrabenz, d.d.
- Izpogajana »prodajna« vrednost 22% deleža družbe Actual, d.o.o. je višja od cenitvene vrednosti družbe Actual, d.o.o. opravljene s strani KPMG, izvedenih transakcij v obdobju 2007-2008 v primerih nakupa manjšinskih deležev družbe Actual, d.d. s strani družbe Istrabenz ter primerjalne analize vrednosti družb Actual, d.o.o. in SIMT, d.o.o. na podlagi doseženih rezultatov v obdobju 2006-2007

INVESTICIJE			FINANCIRANJE		
Kupec	Objekt	Znesek	Znesek	Način financiranja	Financer
IP Obala	SIMT nepremičnine	2,4	2,4	Posojilo	Istrabenz
Actual	Akvizicija SIMT	9,9	9,9	Posojilo (6 let; 6M EURIBOR+1,5%)	Banka
Actual	Nakup preostalega dela SIMT*	3,2	3,2	Denarni tok	Actual
			0,7	Dokapitalizacija 2007	Istrabenz
			4,7	Dokapitalizacija 2008	Istrabenz
			3,2	Dokapitalizacija 2008**	Istrabenz
SKUPAJ		15,5	15,5	SKUPAJ	

Ugotovitve

- Kupnino za akvizicijo družbe SIMT, d.o.o. s strani družbe Actual, d.o.o. je financirala družba Istrabenz, d.d. v obliki dokapitalizacije (v dveh delih) družbe Actual, d.o.o. v znesku € 5,4 mio, ter družba Actual, d.o.o. sama z najemom dolgoročnega posojila v znesku € 4,0 mio ter iz naslova lastnega denarnega toka

Razlike glede na formalno strukturo transakcije

* Od prejetega zneska za prodajo družbe SIMT, Primec in Alsado vrmeta posojilo družbi SIMT (na dan 31.12.2007 0,8 mio €)

** Vrednost 7,5 mio € menjata Istrabenz in Boštjan Primec po vrednosti 3,2 mio € (davčno ugodneje)

Financiranje izvedeno iz naslova dokapitalizacije Istrabenza. Actual s pridobljenim zneskom odkupi delež SIMT od Istrabenz

Pogodbena struktura transakcije

Vrsta pogodbe	Kupec	Prodajalec
Kupoprodajne pogodbe	Actual	Boštjan Primec
	Actual	Istrabenz
	IP Obala	Boštjan Primec
Menjalna pogodba	Boštjan Primec	Istrabenz

Vrsta pogodbe	Najemodajalec	Najemojemalec
Najemne pogodbe	SIMT nepremičnine	SIMT
	SIMT nepremičnine	Alsado
	SIMT nepremičnine	Santera

Poslovna pogodba	SIMT	Santera
------------------	------	---------

Vložek družbe Istrabenz, d.d. v družbo Actual

Actual - Vrednost deleža za Istrabenz (knjižgovedski stanje)		Znesek	Namen	Datum
Začetno stanje pred konsolidacijo lastništva in dokapitalizacijami		892.592,64	68% lastniški delež	22.03.2007
Nakup od Luke Koper (26%)		800.000,00	Odkup 26% lastniškega deleža (kupnina)	
I. dokapitalizacija		3.572.000,00	I. dokapitalizacija (vplačani del na 94%)	21.09.2007
Obveznost za I. dokapitalizacijo (94%), vplačano kasneje		658.000,00	Nevplačani del	10.03.2008
SUM		5.922.592,64		
Odkup od Igorja Kosmine (5%)		510.000,00	Vrednost nakupa deleža pred I. dokapitalizacijo (kupnina)	21.11.2007
I. dokapitalizacija		190.000,00	I. dokapitalizacija (vplačani del na 5%) (kupnina)	21.11.2007
Obveznost za I. dokapitalizacijo (5%), vplačano kasneje		35.000,00	Nevplačani del	10.03.2008
SUM		735.000,00		
Odkup od Cimosa (1%)		32.000,00	Vrednost nakupa deleža pred I. dokapitalizacijo (kupnina)	07.12.2007
I. dokapitalizacija		38.000,00	I. dokapitalizacija (vplačani del na 1%) (kupnina)	07.12.2007
Obveznost za I. dokapitalizacijo (1%), vplačano kasneje		7.000,00	Nevplačani del	10.03.2008
SUM		77.000,00		
II. dokapitalizacija		1.975.000,00	II. dokapitalizacija (vplačani v celoti 100%)	13.05.2008
II. dokapitalizacija		5.925.000,00	II. dokapitalizacija (vplačani v celoti 100%)	13.06.2008
SUM		7.900.000,00		
Menjava 32,19% deleža v SIMT z 22% deleža v Actual (prodaja 32,19% deleža v SIMT družbi)				
Zmanjšanje naložbe na 78% lastniški delež		-3.219.610,38	Akvizicija družbe SIMT	16.06.2008
SUM		-3.219.610,38		
SKUPAJ za 78% lastniški delež		11.414.982,26		