



IBKP024314

ISTRABENZ

PREJETO

Igor Bavčar
Markovec 55
Stari trg pri Ložu
1386

Uprava družbe Istrabenz, d.d.

Stališče do ugotovitev posebnih revizij v skladu s sklepom sodišča Ng 19/2008 in Ng 9/2009

Spoštovani,

zahvaljujem se vam za možnost, da vam posredujem svoja stališča in navedem pomembna dejstva, ki v posebni reviziji niso pravilno upoštevana. Pričakujem, da boste z njimi seznanili nadzorni svet družbe in delničarje na skupščini družbe.

Uvodoma vas obveščam, da se pooblaščen revizorka v času revizije name ni obrnila niti enkrat, v ugotovitvah pa se na večih mestih, posebej, ko govori o nakupih delnic PETG, sklicuje na to, da bodisi "ni dobila pojasnil" ali, da "ni dobila nobenih dokumentov". To lahko vzbuja napačen vtis, da je razlog za to na strani odgovornih oseb v Istrabenzu, kar ne drži. Tudi iz pojasnil Kristjana Sušinskega izhaja, da tudi on ni opravil sicer že dogovorjenih sestankov z revizorko zaradi njene odsotnosti. Zato pooblaščen revizorka svoje poročilo temelji, kot je zapisala na str. 2 in 3, na ustnih pojasnilih Kristjana Sušinskega in Irene Vincek (slednja sploh ne more poznati relevantnih dejstev, ker ni sodelovala pri projektih), kar pa nikakor ne zadošča, da bi lahko utemeljeno sklepala o gospodarnosti nakupa delnic PETG in razlogih zanj.

Nakup delnic izdajatelja PETG

Uprava družbe Istrabenz, d.d., je k nakupu delnic izdajatelja PETG, pristopila posebej skrbno, saj je bil nakup del projekta o sodelovanju med družbama Petrol in Istrabenz. Na tem projektu je delalo več strokovnih sodelavcev, ki so tvorili skupino, ki je pripravljala ključne dokumente in predloge odločitev za upravo družbe (na njenih sejah je pri obravnavi tega projekta tudi vseskozi sodelovala) in nadzorni svet družbe. Vsekakor so, poleg g. Sušinskega, na tem projektu sodelovali še Matjaž Janežič, Aldo Gabrijel, Maja Prodan Jurič in Denis Kostrevec, občasno pa smo vanj vključevali še odgovorne posameznike iz odvisnih družb, posebej Roberta Goloba, IGES, Zorka Cerkevnik, Istrabenz Plini in že pokojnega Borisa Gorupa, Instalacija.

Uprava je o nakupih redno obveščala nadzorni svet družbe ter o tem večkrat izčrpno poročala tudi na skupščinah družbe Istrabenz, kjer so delničarji večkrat zavrnili posebno revizijo, ki jo je predlagal družbenik Petrol, to je naposled odredilo sodišče.

1. Razlogi za nakup delnic PETG

Uprava družbe Istrabenz je pred odločitvijo za nakup delnic PETG izdelala več pomembnih analiz in dokumentov, ter organizirala več poslovnih dogodkov, s katerimi je vodila proces poslovnega sodelovanja z družbo Petrol. Tega pooblaščen revizorka ni upoštevala v svojem mnenju, oziroma iz njenega poročila to ni razvidno. Sodelovanje z družbo Petrol ima v Istrabenzu dolgo zgodovino, v času pa, ko se je uprava družbe Istrabenz odločala za njegovo poglobitev, sta družbi poslovno sodelovali v družbah, kjer sta bili solastnici, kot v družbi Instalacija, d.d., ter Plinarni Maribor, d.d, kot tudi pri nabavi nekaterih energentov. Obenem sta družbi 9.8.2007, v Sarajevu, podpisali **Protokol, Saradnja na projektu HES Neretva**, ki že opredeljuje njegovo lastniško strukturo, financiranje projekta in vsebuje ostale poslovne odločitve, kar je predstavljalo velik korak k poslovnem povezovanju.

Vse to je predstavljalo pomembno osnovo za sprejem poslovnih odločitev o poglobljenem sodelovanju med Petrolom in Istrabenzom, kar sta upravi obeh družb potrdili s sklenjeno **Pogodbo o varovanju tajnosti**, ki sta ju dogovorili in sklenili 22.8.2007. Pomembna je ugotovitev iz preambule te podpisane Pogodbe. Ta pravi, da se sklepa "glede na to, da stranki proučujeta možnost združevanja dejavnosti na področju energetike, ki jih izvajata v okviru gospodarskih družb v skupini Istrabenz in Petrol (v nadaljevanju "Projekt"), ter da bosta zaupne podatke "uporabili za namene evaluacije in implementacije Projekta". Na podlagi te pogodbe je bilo opravljenih več sestankov, tudi sestankov uprav obeh družb, sestankov delovnih skupin sestavljenih iz predstavnikov obeh družb, ter vrsta analiz za implementacijo tega Projekta, katerega sestavni del v Istrabenzu je bil tudi nakup delnic PETG. V zvezi s tem v družbi obstajajo zapisniki teh sestankov, kot tudi ostali dokumenti, ki jih navajam.

Vsekakor je med pripravljenimi analizami potrebno omeniti dokument "**Sodelovanje Istrabenz-Petrol, Organizacijska struktura sodelovanja**", ki je bil pripravljen v letu 2007. Verzija z datumom 12.7.2007, pa je bila uporabljena tudi kot osnova za prezentacijo na seji nadzornega sveta, ko je 28.8.2007, odločal o soglasju k nakupom delnic PETG in tako soglasje upravi družbe tudi podelil. Dokument podrobneje analizira korake, ki jih je potrebno storiti zlasti na področju distribucije in skladiščenja zemeljskega ter utekočinjenega naftnega plina, celovite oskrbe z energenti na gospodarsko zaključenih področjih, na projektih učinkovite rabe energije ter projektih za proizvodnjo električne energije, ter določa bodočo organizacijsko strukturo skupnega podjetja.

V zvezi z implementacijo Projekta je bilo v letu 2007 v Istrabenzu pripravljenih tudi več osnutkov dokumentov in sicer:

- koncept Petrol Istrabenz Energija Holding v vlogi regijskega koordinatorja energetskih storitev
- Sodelovanje Istrabenz - Petrol, Memorandum/Poslovni načrt
- Petrol-Istrabenz: Poslovno sodelovanje in kapitalsko povezovanje na področju energetike, ki je povzegal terminski plan in opredelitev aktivnosti
- Širitev sodelovanja energetskih družb Petrol in Istrabenz
- Dogovor o poslovnem sodelovanju

Ker je bilo za implementacijo tega Projekta potrebno tudi konsolidirati lastništvo Istrabenza na programih distribucije in dobave zemeljskega plina ter utekočinjenega naftnega plina, je

bila izdelana tudi osnova za pogovore z italijanskim poslovnim partnerjem SIAD, ki mu je bila predstavljena po seji skupščine družbe Istrabenz Plini v Benetkah.

Pomembna okoliščina, ki jo je bilo potrebno upoštevati pri poslovnih odločitvah v tistem času, je bila tudi medijsko odmevna informacija s strani države, lastnikov družbe in uprave družbe Petrol o poslovnem sodelovanju družbe z družbo **Lukoil**, oziroma o vstopanju te družbe v lastništvo Petrola. Morebitni vstop ruske multinacionalke Lukoil v Petrol je predstavljal resen izziv razvoju in konkurenčnem položaju Istrabenzovega stebra energetike, kar je zahtevalo od uprave, da zaščiti interese družbe na tem področju. V zvezi s tem naj omenim tudi iniciative iz leta 2007 v zvezi s prevzemom družbe Petrol, ki jih je uprava družbe Istrabenz dobro poznala.

Zaradi vsega tega je v poslovnem načrtu za leto 2008 podrobneje opredelila tudi svoj namen sodelovati pri upravljanju družbe Petrol, kar pa ji žal ni uspelo (cit):

"Nadalje si bomo prizadevali ustvarjati pogoje za upravljanje z naložbo v smislu večanja vrednosti naložbe in tudi utrditi svojo vlogo pri upravljanju družbe.

S ciljem povečevanja vrednosti za družbenike družbe Istrabenz, d.d., bo ravnanje z naložbo odvisno tudi od sodelovanja med skupinama Istrabenz in Petrol, na področju energetike, še posebno na področju ciljnih trgov v JV Evropi. Pomembni dejavniki za odločanje o obliki in vsebini sodelovanja med skupinama bodo sinergijski učinki sodelovanja, združevanje kapitalske moči in vpliv na upravljanje ter nadzor nad področji sodelovanja."

Ključen razlog za odločitev uprave za nakup je bila torej **krepitev energetskega stebra znotraj Skupine Istrabenz**, saj je med drugim omogočala vpliv na upravljanje družbe Petrol, d.d.. To je s svojim sklepom št. 51., 52. in 53., potrdil tudi nadzorni svet družbe. Z njimi je dal upravi soglasje k dotedanjim in nadaljnim pridobitvam delnic PETG v obsegu, ki ga bodo dopuščale finančne možnosti Istrabenza in ki predstavljajo največ 24,9% odstotni delež glasovalnih pravic Petrola, podprl posle za razširitev in krepitev energetskega stebra v Skupini Istrabenz in ugotovil, da so posli sklepani v skladu s sklepi o obsegu opravljenih poslov glede katerih uprava potrebuje soglasje nadzornega sveta. V predstavitvi tega projekta sem nadzornemu svetu pojasnil, da "naložba v Petrol predstavlja priložnost za pomembo poglobitev medsebojnega sodelovanja, uresničevanja skupnih ciljev, združevanja znanja in finančnega potenciala za širjenje energetske dejavnosti na domačem in drugih ciljnih trgih v regiji".

To povzemajo tudi ugotovitve posebne revizije, ki pa zato, ker pooblaščen revizorka ni niti poskusila pridobiti ustreznih pojasnil ali dokumentacijo, ki je bila na voljo upravi in sodelavcem, ni mogla sklepati o razlogih za nakup delnic PETG. Kljub temu je na koncu A NAKUP DELNIC PETG V LETIH 2007 IN 2008, zapisala, da ta posel "ni bil voden skrbno in gospodarno, oziroma to iz prejete dokumentacije ni razvidno".

2. Nakup delnic PETG

Pooblaščen revizorka na str. 2 svojih ugotovitev piše, da "namen njenih postopkov ni ugotavljati, ali so bile cene, po katerih so se kupovale delnice PETG, ustrezne." Kljub temu in ob tem, da večkrat v ugotovitvah izpostavlja, da ni dobila ustreznih dokumentacij, kar glede cen nakupov in zahtevanega donosa ne drži povsem, vseeno zapiše več trditev, ki ne držijo in na kar je utemeljeno opozoril že Kristjan Sušinski.

Nekaj njegovih najpomembnejših pojasnil povzemam (citiram):

"V sklepu Nadzornega sveta številka 51 je bilo financiranje nakupa delnic Petrola predvideno s prodajo finančnih sredstev iz prodaje delnic in iz dodatnih dolžniških virov. Nadzornemu svetu je bilo pri tem podano ustrezno pojasnilo glede potrebnih finančnih virov in posledične finančne situacije za izvedbo naložbe v delnice PETG.

Edina naložba Istrabenza d.d. (ki ni bila odvisna družba), katere prodaja bi zagotovila dovolj denarnih sredstev za nakup Petrola, je bila naložba v delnice Mercator d.d. (v tržni vrednosti okoli 340 mio€, kar je pomenilo možnost nakupa blizu 20% deleža delnic PETG).

Stroški dolžniških virov za nakup deleža Petrola so ob prodaji druge naložbe (delnic Mercatorja) bili enaki kot so bili obstoječi stroški financiranja prodane naložbe v finančnih sredstvih, kar sem revizorki na sestanku, 22.9, povedal in ji pojasnil (tudi poslan email 25.9.09), da je bila izvedba načrtovanega financiranja onemogočena zaradi blokade prenosa delnic pri dogovorjeni prodaji 10% deleža Mercatorja (v vrednosti čez 110 mio€) s strani Urada za Varstvo konkurence, 7. februarja 2008.

Glede samih stroškov financiranja je bil iz 2007 sklep uprave, da stroški financiranja naj ne presegajo 5%, medtem ko je v Letnem planu poslovanja Istrabenza za 2008 iz decembra 2007 glede upravljanja naložbe v družbi Petrol zapisano, da vrednost naložbe predstavlja 306 mio€ in da naj bi strošek financiranja znašal 16,2 mio€ (5,3%).

Letni plan 2008 je bil posredovan revizorki, zaradi česar ugotovitev v revizijskem poročilu, da naj ne bi bili dani izračuni stroškov financiranja nakupov delnic PETG, ni pravilna.

5. Dokumenti glede ocen vrednosti delnic PETG

Vrednotenja s katerimi je razpolagal Istrabenz, so bila tako javna - kot so ocene delnice s strani Raiffeisen Banke in drugih bank (Intesa bank, BNP Paribas), kot tudi interna - cenitev vrednosti s strani KPMG ali BNP (BNP dokument je sicer iz 2008, vendar kaže ocenjene vrednosti PETG iz 2007).

Omenjene ocene vrednotenij za PETG so se v tem času spreminjale in so se gibale med 715 do 862€ za delnico PETG.

Na kakšni podlagi revizorska družba BDO EOS vrednotenja družb, kot sta globalno znana hiša KPMG ali banka Raiffeisen Banke (banka, ki je prisotna v Sloveniji in sodeluje s Petrolom ter je bila lastnik delnic PETG) in naj ne bi bila zanesljiva vrednotenja, v revizorskem poročilu ni ustrezno pojasnjeno. Pri tem je Raiffesen Banka vrednotenje 729€, ki ga revizorka opiše kot zgornjo mejo, malo kasneje, oktobra 2007, dvignila na 839€.

Poleg tega ne gre spregledati dejstva, da delnica PETG kotira v prvi kotaciji Ljubljanske borze d.d., ter da je njeno vrednotenje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev v tedanjem času potrejevalo analize in vrednotenja, ki so jih pripravile zgoraj navedene družbe.

6. Tržna cena delnice PETG

Istrabenz je na borzi v letu 2007 - v času globalne rasti borznih indeksov ter dane borzne likvidnosti (ponudbe) količin delnic PETG in strukture delničarjev, glede na željeno nakupno količino delnic PETG (24,9%) kupoval veliko večino delnic PETG izven organiziranega borznega trga in sicer neposredno s pogajanjem z večjimi lastniki, katerih število je bilo glede na sestavo delničarjev malo in so imeli relativno dobro pogajalsko moč (zahteve prodajalcev so bile razne, za ceno delnice PETG v tistem času pa so bile višje od 1000€, tudi zaradi dolgo napovedovanih in začetih strateških povezovanj družbe Petrola d.d. z Lukoilom

Istrabenz je v času med 14.6. (ko je začel z nakupi) do 3.9.2007 (ko je tržna vrednost presegla 1000€ in dosegla 1010€) na borzi kupil okoli 19.000 delnic od skupnega borznega prometa 123.000 delnic (Istrabenzovi nakupi so tako predstavljali 15% borzni delež prometa) in te nakupe je izvršil v 13 trgovalnih dneh od skupno 56 trgovanj (23% delež). Samo v teh dnevih je Istrabenz na borzi kupoval delnice PETG in to po cenah okoli enotnih tečajev.

Med 12.7 in 30.8.07 pa ni Istrabenz na borzi kupil niti ene delnice PETG, borzna cena pa se je dvignila iz 835€ do 995€. Dodaten pritisk povpraševanja na tržno ceno delnice PETG s povpraševanjem Istrabenza za dodatno količino 158.000 lotov (1,5-kratnik dejansko realizirane prodaje v tem času), ki jo je med junijem in avgustom Istrabenz tudi dejansko kupil, ob dani borzni ponudbi, ob dani rasti borznega indeksa SBI20 in vseh ostalih delnic, pa bi pomenilo dodaten izreden pritisk na povpraševanje in posledično tržno ceno PETG. Nakup 20% deleža kateregakoli podjetja samo na borzi ob celoletnem prometu okoli 10%-15% delnic predstavlja realno borzno omejitev.

Ob teh dejstvih in omejitvah, da povprečno 15% delež nakupov delnic na borzi v tistem obdobju in trgovanju povprečno na vsak 4 (četrti) dan, pa po mnenju revizorke 'predstavlja visok delež v celotnem borznem prometu in zato borzna cena verjetno ne ustreza definiciji poštene tržne vrednosti'. Za takšno trditev revizorka v svojem poročilu ne navede nobenega objektivnega dejstva ali povezave s tedanjim stanjem na (ali gibanjem indeksa SBI v primerjavi z gibanjem cene delnice PETG) trgih vrednostnih papirjev. Prav tako ne pojasni, kako naj bi Istrabenz pridobil želeni delež Petrola ob tedanji strukturi delničarjev Petrola in taki borzni likvidnosti prometa z delnicami PETG.

Prav tako je potrebno v tej zvezi ponovno izpostaviti, da je družba Istrabenz kupovala delnice PETG večinoma izven organiziranega trga, kar pomeni, da nakupi družbe Istrabenz niso vplivali na oblikovanje tržne cene delnice PETG (posli s svežnji, se pri izračunu enotnega tečaja ne upoštevajo).

7. Nakup delnic PETG naj ne bi zagotavljal ustreznih donosov in ni bil ustrezno načrtovan

Zahtevani donos na investicijo v delnice PETG je definiran v sklepu Nadzornega sveta številka 51. Revizorki sta bila na temo izračuna donosa poslana 2 (dva) e-maila dne 25.9. - graf in 28.9. - tabela iz katerih izhaja donos deleža delnic PETG (čeprav revizorka v v poročilu trdi, da ni bil priložen noben dokument iz katerega izhaja izračun, ki bi dokazoval ustrezen donos).

Po modelu, ki izhaja iz tabele, se je dalo pred vsakim nakupom delnice PETG s simulacijo vpliva količine in cene na PNC točno izračunati vrednosti in poznejši donos naložbe v delnice PETG po izvršenem nakupu ali pa na vsak izbran dan.

Prav tako so bila na voljo mesečna računovodska poročila bilanc glede vrednotenja portfelja, kontrolniška poročila ter potrjena letna poročila Istrabenza d.d..

Upoštevajoč PNC je bil ustrezen donos (v obdobju nakupov 2007) delnice PETG vedno višji od zahtevanih 5% in stroška financiranja (poslan e-mail 28.9.). Izračunani donos iz poslanih tabel revizorki pa ni niti ni upošteval dividendni donos, ki bi celoten donos dodatno zvišal." (konec citata)

Uprava je poznala in razpolagala tudi s **Poročilom o oceni vrednosti podjetja Petrol, d.d., Ljubljana, na dan 11.9.2007**, ki jo je za Slovensko odškodninsko družbo, d.d., Ljubljana, izdelala revizijska hiša P&S SVETOVANJE, d.o.o. Poznala je tudi razloge zaradi katerih je prišlo do izdelave tega poročila. To je na str. 7 vsebovalo oceno, da je tržna vrednost 28,02% lastniškega kapitala Petrola, na dan 11.9.2007, enaka 950 EUR z možnim razponom med 830 EUR in 1.140 EUR.

Uprava Istrabenza, d.d., je ocenjevala, da glede na razpršenost lastništva družbe Petrol, poznavanja udeležbe na skupščinah te družbe, načrtovane aktivnostih v zvezi s sodelovanjem obeh družb in ustreznih sinergijskih učinkov, ter namena uveljavljanja vpliva družbe Istrabenz na upravljanje in nadzor nad poslovanjem družbe Petrol, nakup do 24,9% delnic te družbe dejansko omogoča blokiranje statusnih sprememb. Obenem je bila mnenja, da glede napovedane in večkrat objavljene prodaje delnic PETG v lasti SOD tujemu kupcu (Lukoil), obstaja tudi možnost izhoda, saj bi po taki prodaji moral biti objavljen prevzem Petrola. Zato je to poročilo predstavljalo pomembo osnovo za njene poslovne odločitve.

Pooblaščen revizorka vseh teh dejstev ne upošteva, po eni strani zato, ker se ni niti potrudila, da bi pridobila ustrezno dokumentacijo, niti ni opravila razgovorov s praviimi sogovorniki, po drugi strani pa zato, ker je spregledala nekatere dokumente in podatke, ki pa so ji bili posredovani, kakor izhaja tudi iz citiranega mnenja Kristjana Sušinskega. Zato je v njenem poročilu veliko netočnosti in napačnih navedb, med drugim tudi glede **povprečne nabavne cene** za delnico PETG, ki je bila v letu 2007 797 EUR, v letu 2008 pa 814 EUR in ne 956,37 EUR in 989,08 EUR kot napačno navaja pooblaščen revizorka. Razumljivo je, da korektno izračunana povprečna nabavna cena pove tudi, da je bil vseskozi spoštovan sklep nadzornega sveta o zahtevanem 5% donosu pri nakupih omenjenih delnic. Tudi odločitev uprave in soglasje nadzornega sveta, da za nakup delnic PETG Istrabenz odproda delnice MELR, (kar deloma zaradi blokade UVK ni bilo mogoče, čeprav pozneje razlogi UVK niso zdržali in se postavlja vprašanje odgovornosti za škodo, ki je bila povzročena družbi), je bila glede na pomen energetike v skupini logična, in tudi iz stališča ekonomskih učinkov posla v energetiki in današnjih vrednosti delnic MELR, ekonomsko upravičena.

Znano je, da je družba Petrol jeseni 2007 objavila prevzemno ponudbo za vse delnice Istrabenza, uprava in nadzorni svet Istrabenza tega prevzema nista podprla. Sovražen prevzem je načrtovano poslovno sodelovanje med obema družbama resno zavrl, finančna kriza, recesija in velik padec vrednosti na borzah pa je v naslednjih letih dodatno prispeval k neuspešnosti te naložbe.

Na koncu naj v zvezi z opravljeno posebno revizijo nakup delnic PETG revizorske hiše BDO Revizija omenim še to, da je ta revizorska hiša bila pooblaščen revizorska hiša družbe Petrol, d.d., v času, ko je delničar Petrol zahteval in na sodišču dosegel posebno revizijo, ter v času, ko je objavil prevzemno ponudbo za delnice ITBG. To pomeni, da je BDO Revizija očitno podal mnenje k prevzemni ponudbi za vse delnice ITBG po ceni 100 EUR, ki jo je pozneje zvišal na 110 EUR. Ker je v času, ko je bila objavljena prevzemna ponudba, Istrabenz že razpolagal s 15% deležem delnic PETG, je pooblaščen revizor to dejstvo moral

ne le poznati, pač pa tudi oceniti učinke prevzema. Postavlja se vsaj dvoje vprašanj. Najprej o konfliktnosti interesov revizijske hiše pri opravljanju te posebne revizije in seveda konsistentnosti njenih ugotovitev v zvezi s tem. BDO revizija je namreč izdala pozitivno mnenje k prevzemni nameri, v posebni reviziji pa vrednostim, ki so ključne za prevzem, oporeka. Očitno pa je, da sta takrat tako Petrol in pooblaščen revizoka menila, da so naložbe Istrabenza, d.d., dobre, sicer ne bi Petrol objavil prevzemne namere po tako visoki ceni.

Nakup poslovnega deleža družbe SIMT d.o.o.

V nadaljevanju povzemam stališče do posene revizije nakupa poslovnega deleža družbe SIMT, d.o.o., ki ga je pripravil nekdanji sodelavec Aldo Gabrijel: (citiram)

"V poročilu o ugotovitvah na podlagi revizijskih postopkov, opravljenih v skladu s sklepom sodišča Okrožnega sodišča v Kopru Ng 19/2008, so vključene tudi ugotovitve revizijske družbe BDO EOS revizija d.o.o. (v nadaljevanju: Revizija) v zvezi z nakupom deleža družbe SIMT d.o.o.

Revizija je ugotovila, da je družba Istrabenz d.d. opravila vse običajne predakvizijske aktivnosti (cenitve, skrbni pregledi, postopki sklepanja pogodb, pridobitev garancij), ki so potrebna z vidika spoštovanja načela gospodarnosti. Glede vrednosti kupljenega deleža v družbi SIMT, Revizija ugotavlja, da na podlagi pridobljene dokumentacije se ni mogla prepričati, da plačana kupnina morda ni bila previsoka.

V poročilu so podane ugotovitve, da je bila dogovorjena vrednost SIMT d.o.o. po oddelitvi nepremičnin in programa TETRA 17,4 mio EUR. Glede plačila kupnine je tudi navedeno, da je za 67,81% delež družbe SIMT d.o.o. plačala družba Actual IT v denarju 9,9 mio EUR. Ni pa dovolj razvidno, da za preostali 32,19% delež družbe SIMT d.o.o. v vrednosti 7,5 mio EUR ni nastal odliv denarnih sredstev in je lastnik Boštjan Primec za navedeno vrednost deleža pridobil 22% delež v družbi Actual. Knjigovodska vrednost 22% deleža družbe Actual pri družbi Istrabenz d.d. pa je znašala 3,2 mio EUR (družba Istrabenz d.d. je v navedenih transakcijah izvedla zamenjavo svojega deleža v družbi Actual z 32,19% deležem lastnika Boštjana Primca v družbi SIMT d.o.o.). Poleg tega je bil Reviziji predložen elaborat »Širitev naložbe v IT dejavnost«, iz katerega izhaja, da znaša vrednost 22% deleža Actuala, ki ga je pridobil Boštjan Primec, 5,47 mio EUR. Znesek tako ugotovljene kupnine je nižji od vrednosti 7,5 mio EUR, kolikor znaša neplačani del kupnine lastniku Boštjanu Primcu v denarju. Izračun 22% vrednosti Actuala je izračunan po akviziciji družbe SIMT. Izračun vrednosti družbe Actual je bil predstavljen z ustreznimi izračuni, predstavljenimi transakcijami in računovodskimi izkazi družb, kar je bilo predloženo Reviziji (podatki niso bili posredovani le na enem listu!).

V poročilu so tudi ugotovljene razlike med cenitvami, ki izhajajo iz poročila KPMG in izračuni, ki so bili narejeni s strani družbe Istrabenz d.d. Revizija presoja razlike v stopnjah rasti in diskontnih stopnjah, ki so bile upoštevane v cenitvah. Pri tem ni pa podana celovita presoja, kakšni bi bili ustrežnejši parametri za cenitve. Ugotovljeno je le, da so bile upoštevane stopnje rasti KPMG previsoke in Revizija dodaja, da obstaja pomembna negotovost glede uresničitve takih rasti. Revizija še dodatno navaja, da cenitev KPMG ni najbolj primerna, ker ne upošteva izločitev nepremičnin. V okviru dokumentacije, ki je bila

izročena Reviziji jasno izhaja, da je bila ocenjena vrednost nepremičnin oddeljenih v družbo SIMT nepremičnine d.o.o. 2.430.000 EUR. Iz cenoitve KPMG izhaja, da znaša ocenjena vrednost 100% lastniškega kapitala družbe SIMT d.o.o. po izločitvi dejavnosti Tetra med 29.959.000 € in 31.962.000 €

ali s povprečno vrednostjo 30.960 500 €. Po odbitku ocenjene vrednosti izločenih nepremičnin znaša 100% vrednost kapitala družbe SIMT 28.530.500 €.

Skladno z mednarodnimi standardi ocenjevanja vrednosti (MSOV- 8. izdaja, 2007, Mednarodna pojasnjevalna opomba o ocenjevanju vrednosti št. 11) lahko pregledovanje ocenjevanja vrednosti dela ocenjevalca vrednosti opravi drugi ocenjevalec vrednosti, in sicer tako, da praktično preveri vse elemente ocene in pripravi tudi svojo oceno ter si oblikuje nepristransko sodbo.

Pri tem mora ocenjevalec, ki pregleduje poročilo :

identificirati naročnika in nameravanega uporabnika pregleda ocenjevanja vrednosti, nameravano uporabo pregleda, mnenja in sklepe pregledovalca ocenjevalca vrednosti ter namen

sprejete naloge;

identificirati premoženje, ki je predmet pregleda, datum pregleda ocenjevanja vrednosti, premoženje in lastniški delež, katerega vrednost je ocenjena v pregledanem poročilu, datum pregledovalca ocenjevanja vrednosti ne sme upoštevati dogodkov, ki vplivajo na premoženje ali trg, a so se pojavili pozneje po ocenoitvi vrednosti, temveč le informacije, ki so bile že na voljo na trgu v času ocenjevanja vednosti.

razloge za strinjanje ali nestrinjanje s poročilom o ocenjevanju vrednosti mora pregledovalec ocenjevanja vrednosti v celoti pojasniti.

Praktično mora ocenjevalec ponoviti ocenjevanje v vseh temeljnih elementih, da bi lahko presojal delo drugega ocenjevalca. V Reviziji tako nikjer ni opredeljeno, zakaj se Revizor s povečanimi donosi ne strinja, trditve iz ocene Neodvisnega ocenjevalca torej niso bile zavržene.

Prav tako Revizija ne sprejema ugotovitev iz cenitev izdelane s strani družbe Istrabenz, in sicer le zaradi prenizke uporabljene diskontne stopnje glede na diskontno stopnjo KPMG.

Poudarjamo, da je bila cenitev s strani družbe Istrabenz d.d. narejena kasneje kot cenitev družbe KPMG, zato so tudi v cenitvah družbe Istrabenz upoštevane drugačne predpostavke. Tako je v cenitvi izdelani s strani družbe Istrabenz izračunana vrednost podjetja na podlagi pričakovanih denarnih tokov in opredeljene WACC IT naložb skupine Istrabenz.

Revizija v zaključku navaja, da bi v primeru drugačnih predpostavk bila lahko vrednost nižja od vrednosti ugotovljene v dokumentu Istrabenz d.d. Tudi v tem primeru bi Revizija morala ponoviti ocenjevanje v vseh temeljnih elementih, da bi lahko presojala delo drugega ocenjevalca in na ta način zavrnila izračune ocenjevalca.

Smatramo, da je Revizija z izjavo »Zaradi omejenih razpoložljivih podatkov ne moremo soditi o ustreznosti ali neustreznosti tega izračuna« vnesla le dvom v izračune in oceno vrednosti družbe SIMT, ne da bi to argumentirala s svojimi izračuni.

Izračunana primerljiva vrednost 100% lastniškega kapitala družbe SIMT d.o.o. je znašala po

izračunih s strani Istrabenza 17.689.598 € in je nižja od izračunane vrednosti s strani KPMG v višini 28.530.500 €.

Glede knjigovodskega evidentiranja zamenjave deležev družbe Actual in družbe SIMT v računovodskih izkazih holdinške družbe Istrabenz d.d. je Revizija v poročilu navedla, da 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 pošteni vrednosti. Revizija ugotavlja, da v obravnavanem primeru zamenjava ni bila obračunana po pošteni vrednosti.

Revizija v svojih navedbah in ugotovitvah ni podala podlage za svoje trditve, z navedbo mednarodnega standarda računovodskega poročanja (MRS/MSRP) in člena v okviru standarda, ki opredeljuje zahtevo za vrednotenje zamenjave finančnih sredstev po pošteni vrednosti. Pri menjavi gre za 22% delež naložbe v odvisno družbo Actual IT, merjene v skladu s računovodskimi usmeritvami skupine Istrabenz za leto 2008 po modelu nabavne vrednosti.

Holdinška družba Istrabenz ima svoje računovodske izkaze za leto 2008 revidirane s strani revizijske družbe KPMG Ljubljana in v zvezi z omenjenim poslom niso bile ugotovljene nepravilnosti pri evidentiranju." (konec citata)

Spoštovani,

ugotovitve posebne revizije so nejasne in slonijo le na izraženih dvomih. Prepričan sem, da so s temi pojasnili dvomi v gospodarnost obeh poslov utemeljeno ovrženi in pričakujem, da bosta uprava in nadzorni svet družbe Istrabenz, d.d., sprejela moja pojasnila kot argument za to, da so ugotovitve posebne revizije revizorja BDO Revizija neutemejene.

S spoštovanjem,

Igor Bávčar



12.2.2010