

DALEKOVOD d.d.
Zagreb, Ulica Marijana Čavića 4

26.05.2011.god.

Uprava

U skladu s odredbom članka 308. stavka 5. Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine broj 111/93, 34/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08 i 137/09), a temeljem točke VIII. Odluke o povećanju temeljnog kapitala Društva i izdavanju novih dionica od 26. svibnja 2011. godine (dalje u tekstu "**Odluka o povećanju temeljnog kapitala**"), Uprava društva Dalekovod d.d., sa sjedištem u Zagrebu, Ulica Marijana Čavića 4 (dalje u tekstu: "**Društvo**"), radi provedbe Odluke o povećanju temeljnog kapitala podnosi Nadzornom odboru Društva

**IZVJEŠĆE
O RAZLOZIMA POTPUNOG ISKLJUČENJA PRAVA PRVENSTVA PRI UPISU NOVIH
DIONICA**

Temeljem članka 18.c) Statuta Društva, Uprava Društva ovlaštena je, uz suglasnost Nadzornog odbora Društva, tijekom vremena od pet godina računajući od dana upisa u sudski registar izmjena i dopuna Statuta kojim se dala takva ovlast Upravi Društva, donijeti odluku o povećanju temeljnog kapitala Društva uplatom uloga u novcu, te je ovlaštena, također uz suglasnost Nadzornog odbora Društva, u pogledu dionica koje se izdaju na osnovi odluke Uprave Društva, isključiti pravo prvenstva dioničara Društva pri upisu novih dionica.

Odlukom o povećanju temeljnog kapitala Društva, povećava se temeljni kapital Društva izdavanjem novih nematerijaliziranih redovnih dionica na ime uz uplatu uloga u novcu s iznosa od 229.381.200,00 kn (dvjesto dvadeset devet milijuna tristo osamdeset jednu tisuću dvjesto kuna) za iznos od 40.870.000,00 kn ([četrdeset milijuna osam stotina i sedamdeset tisuća kuna) na ukupan iznos od [270.251.200,00] kn (dvjesto sedamdeset milijuna dvijestotine i pedeset i jednu tisuću dvije stotine kuna), uplatom [408.700,00] kn (četiristo osam tisuća i sedam stotina kuna) novih nematerijaliziranih redovnih dionica na ime, svaka u nominalnom iznosu od po 100 (sto kuna) i ukupnog nominalnog iznosa od 40.870.000,00] kn (četrdeset milijuna osam stotina i sadamdeset tisuća kuna). Nove redovne dionice izdaju se za iznos od 245,00 kn (dvije stotine četrdeset i pet kuna) po svakoj novoj redovnoj dionici.

Uprava Društva zatražila je od Nadzornog odbora Društva davanje suglasnosti kako za donošenje Odluke o povećanju temeljnog kapitala, tako i za isključenje prava prvenstva postojećih dioničara pri upisu novih dionica u korist kvalificiranih ulagača.

Kao razloge za potpuno isključenje prava prvenstva pri upisu dionica Uprava navodi:

Osvrt na poslovanje Društva u 2010. godini i u prvom kvartalu 2011. godine

Uprava Društva je utvrdila rezultate poslovanja za 2010. godinu te posebnu pažnju stavila na diskusiju o izrazito negativnim rezultatima četvrtog kvartala te godine koji su značajno utjecali na smanjenje profitabilnosti i ostvarivanje minimalne dobiti u 2010. godini. Iako je Društvo najavilo značajan pad prihoda u 2010. godini, što se u konačnici i ostvarilo, Upravu su zabrinuli rezultati posljednjeg tromjesečja koji je za Grupu bio negativan te je doprinio da cijelu godinu Grupa završi

s minimalnom dobiti. Sukladno obrazloženju primarni razlozi za smanjenje profitabilnosti, posebice u četvrtom kvartalu, uključuju:

- Negativna makroekonomска kretanja koja se manifestiraju kroz smanjenje likvidnosti i produljenje trajanja naplate potraživanja;
- Otežana likvidnost Društva imala je utjecaj i na više cijene materijala i drugih inputa;
- Prihvatanje i realizacija projekata s niskim profitnim maržama u uvjetima izrazito oštре konkurenције
- Značajniju neiskorištenost proizvodnih i montažerskih kapaciteta Društva;
- Primjenu konzervativnije politike prikazivanja troškova.

U skladu s predviđanjima o nastavljanju loše gospodarske situacije na ključnom, domaćom tržištu i neizvjesnosti oko pokretanja investicijskih projekata od strane države i državnih poduzeća, na koje je poslovanje Grupe tradicionalno usmjereno, Uprava je već krajem 2010. godine započela s kriznim mjerama i pripremama za značajnije restrukturiranje poslovanja Društva, kako bi Društvu osigurali dugoročnu konkurentnost, opstojnost i stabilnost poslovanja. Tim mjerama Društvo je odlučno da:

- poveća produktivnost i profitabilnost, prvenstvenu putem optimizacije broja zaposlenih i reorganizacijom poslovnih procesa
- ojača bilancu smanjenjem ovisnosti o kratkoročnim izvorima financiranja
- započne ulaganja u projekte sa stabilnim novčanim tokom kako bi se u budućnosti smanjila ovisnost rezultata o dobivanju tendera kako na domaćem tako i na internacionalnim tržištima.

Iako su rezultati poslovanja u prvom kvartalu 2011. godine ukazali na prve pozitivne rezultate spomenutih mjera, uključujući ugovaranje dugoročnog kredita sa HBOR-om uz izrazito povoljne uvijete financiranja, smanjenje obveze prema dobavljačima te povećanje operativnu profitabilnost u odnosu na zadnji kvartal 2010. godine, Uprava je bila svjesna da je za oporavak poslovanja i ostvarivanje povijesnih operativnih marži potrebno intenzivirati najavljeni proces restrukturiranja.

Nadalje, Uprava je svjesna da je ukupan dug Grupe nerazmjeran u odnosu na rezultate operativnog poslovanja te je, imajući u vidu nastavak lošeg makroekonomskog okruženja na domicilnom tržištu i smanjenog obujma poslovanja, ocijenila da je potrebno ispitati mogućnost provođenja dokapitalizacije Društva kao jednu od mjera u procesu restrukturiranja Društva i strategije daljnje internacionalizacije poslovanja.

Plan Restrukturiranja Društva

Povećanje profitabilnosti

Iako bi naredno razdoblje trebalo donijeti umjereni rast poslovnih prihoda, Uprava je odlučila proces restrukturiranja poslovanja, koji je započela već krajem 2010 godine, intenzivirati u 2011 godini

Grupa planira osigurati povećanje profitabilnosti kroz reorganizaciju Društva i Grupe i poslovnih procesa, unapređivanjem poslovnog modela, promjenom strukture zaduženosti u korist povoljnijih dugoročnih izvora i jačanjem slobodnog novčanog toka kroz optimizaciju troškova. Nadalje, proces obuhvaća reorganizaciju napuštanje i dezinvesticija *non-core* djelatnosti i projekata te je Uprava identificirala listu *non-core* imovine koju Grupa namjerava dezinvestirati u narednih 2-3 godine bilo kroz prodaju udjela bilo kroz ulazak strateških partnera u pojedine ne ključne segmente

poslovanja. U identificiranoj *non-core* imovini Grupa ima trenutno angažiranog bilančnog potencijala preko 450 milijuna kuna.

Štednja i racionalizacija se već provodi i nastavit će se provoditi u svim dijelovima Društva i Grupe. To se odnosi, kako na segment nabave po pitanju uvjeta nabave (cijene, rokovi, količine, itd.) tako i na segment trošenja po svim cjelinama. U cilju racionalizacije troškova prići će se što kvalitetnijoj razradi radnji/projekata, odnosno kvalitetnijoj razradi kalkulacija, kao i praćenja troškova po projektima u svakoj fazi njihove realizacije. Pod posebnom kontrolom su svi ostali troškovi na koje se može utjecati u cilju njihova smanjenja.

U tom smislu, početkom svibnja provedena je reorganizacija unutar Društva kojom je došlo do integracije djelatnosti Izgradnje i Inženjeringu u jednu poslovnu cjelinu, kojoj je, kao i tradicionalnoj djelatnosti Proizvodnja, pridodan komercijalni dio poslovanja tako da obje poslovne cjeline predstavljaju u cijelosti zaokružene profitne centre. Preostali poslovi sastavni su dio poslovne cjeline Potpore poslovnih procesa koja predstavlja strogo nadzirani troškovni centar.

U idućem razdoblju namjera je pripremiti djelatnost Proizvodnja za izdvajanje u posebno društvo s ograničenom odgovornosti ukidanjem tih poslova u matici, čim se za to steknu uvjeti izgradnjom proizvodnih objekata na novoj lokaciji u Dugom Selu. S tom namjerom, pristupa se preimenovanju Cinčaonice u Proizvodnju d.o.o., te dopuni djelatnosti.

Nadalje utvrđen je višak ljudskih resursa u svim poslovnim cjelinama koji će biti poslan na čekanje zbog razloga nedovoljne zaposlenosti te će se s istim, kao i onima koji imaju uvjete za mirovinu, pregovarati oko osiguranja poticajnih sredstava za prijevremeni odlazak iz Društva i Grupe čime će se stvoriti uvjeti za, pored već provedenog smanjenja plaća za otprilike 1/3, trajno smanjenje troškova osoblja čime se osigurava veća konkurentnost proizvoda i usluga koje Društvo i Grupa isporučuje. Tvrta planira višak od oko 300 djelatnika (oko 15% ukupnog broja zaposlenika) u Grupi za koje Uprava planira da će se uslijed reorganizacije poslovanja i ukidanje tehnoškog procesa u matici iznaći rješenje u vidu stimulativnih otpremnina i prekida radnog odnosa u Društvu.

Ukoliko bi ovi zahvati u poslovanju Društva izostali ili ne bi bili provedeni pravovremeno, Uprava vjeruje da bi se narušila trajno konkurentska pozicija Društva i Grupe, što bi dovelo do opasnosti poslovanja s gubitkom kroz dulje vremensko razdoblje kao i nemogućnost servisiranja kreditnih obveza.

Poboljšanje poslovnog modela Društva

Uprava je predviđajući usporavanje investicijskog ciklusa u zemlji (poglavito u cestogradnji i drugim infrastrukturnim projektima) pravovremeno poduzela aktivnosti kako bi unaprijedila postojeći poslovni model koji se gotovo u cijelosti (izuzev proizvodnje Ovjesne i spojne opreme) temelji na tenderskom modelu poslovanja, tj. dobivanje i izvođenju projekata javljanjem na raspisane natječaje, te ga diversificirala na ulaganja koje mogu donijeti stabilan novčani tok neovisan o konjunkturnim ciklusima.

Uprava se opredijelila za investiranje u obnovljive izvore energije, obzirom da se radi o komplementarnom području poslovanja za Grupu gdje Grupa posjeduje značajnu ekspertizu, kao i o procesu kroz koji Hrvatska kao i okolna tržišta regije tek trebaju proći kako bi se uskladila sa smjernicama EU o udjelu obnovljivih izvora u ukupnoj proizvodnji električne energije.

Dokapitalizacija Društva i obrazloženje isključenja prava prvenstva postojećih dioničara pri provedbi dokapitalizacije Društva

U ispitivanju mogućnosti poboljšanja finansijske strukture i produljenja ročnosti obveza Grupe, Uprava je razmatrala nekoliko modela, od izdavanja konvertibilnih obveznica do prikupljanja kapitala na inozemnom i domaćem tržištu kapitala. U skladu s preporukama vodećih europskih i domaćih investicijskih društava Uprava je razmatrala sve moguće, odnosno njoj raspoložive načine provedbe kapitalizacije Društva. Tako je između ostalog, sredinom travnja 2011. godine pristupila i institucionalnim investitorima u Varšavi razmatrajući povećanje kapitalne osnovice na stranom tržištu kapitala. Predstavljanje Dalekovoda i strategije orientirane na internacionalna tržišta uz zavidne reference koje društvo posjeduje prihvaćeni su kao izrazito atraktivna investicijska propozicija, ali je istovremeno potvrđeno viđenje Uprave i njenih savjetnika da je za Društvo nužno provesti sveobuhvatan procesa restrukturiranja sa posebnim naglaskom na smanjenje zaduženosti, optimizaciju fiksnih troškova te osiguravanje stabilnog i kontinuiranog novčanog toka ulaganjem u projekte obnovljivih izvora energije koji su neovisni o ekonomskim ciklusima.

S obzirom na ranije spomenutu visoku zaduženost Društva i Grupe i otežanoj likvidnosti uslijed visokih kratkoročnih obveza, te u svrhu stvaranje prepostavki za kvalitetnije prolongiranja kreditnih obveza, Uprava Društva zauzela je stav da je potrebno što prije provesti dokapitalizaciju Društva kako bi se stvorili svi preduvjeti za provedbu procesa restrukturiranja – osiguranje sredstava za stimulativne otpremnine, ulaganje u započete projekte izgradnje obnovljivih izvora energija, te smanjenje kratkoročnih obveza.

Analizom finansijske pozicije Društva i imajući u vidu visoku razinu zaduženosti, financiranje najavljenih mjera putem dalnjeg finansijskog duga bi bilo izrazito nepovoljno te bi dugoročno ugrozilo konkurentnost društva, profitabilnost, a time i poziciju postojećih dioničara. Sukladno tome, provedbom dokapitalizacije Društva značajno bi se poboljšao odnos glavnice i finansijskih obveza što predstavlja izrazito bitan faktor kod ugovaranja budućih finansijskih aranžmana kao i osiguravanje novih garancija neophodnih za ostvarenje rastućih planova nuđenja na inozemnim tržištima.

Procjena Uprave i njenih savjetnika je da je u ovom trenutku jedino moguće provesti dokapitalizaciju na domaćem tržištu kapitala kroz ponudu novih dionica kvalitetnim domaćim institucionalnim investitorima, ponajprije hrvatskim mirovinskim fondovima. Nadalje, procjena je Uprave i savjetnika da najefikasnija provedba dokapitalizacije u ovom trenutku za Društvo uključuje iskorištavanje statutarne mogućnosti koja Upravi kompanije omogućava izdavanje do 25% novih dionica Društva uz isključenja prava prvenstva postojećih dioničara.

Procjena je Uprave i savjetnika da bi u slučaju provedbe dokapitalizacije bez isključenja prava prvenstva glavnina potražnje za dionicama došla opet od istih investitora, odnosno da javna ponuda dionica svim dioničarima bez isključenja prava prvenstva ne bi generirala dostatnu dodatnu potražnju za dionicama koja bi opravdala provođenje punog procesa javne ponude što je daleko zahtjevniji, skuplji i dulji proces što bi Društvu onemogućilo da u pravovremenom roku osigura potrebna sredstva za provedbu zadanih mjera restrukturiranja. Drugim riječima provođenje javne ponude dionica svim dioničarima po procjeni Društva ne bi donijelo dodatnu potražnju za dionicama koja bi opravdala trošak provođenja procesa, a znatno dulje trajanje tog procesa onemogućilo bi Društvo da pravovremeno provede plan restrukturiranja i podmiri svoje obveze.

Pri tome se Uprava vodila činjenicom da je dioničarska struktura kompanije izrazito raspršena te da glavninu dioničara čine mali dioničari koje će biti teško mobilizirati da prikupe dovoljnu količinu svježeg kapitala. Također se Uprava vodila činjenicom da je dionica Društva imala jednu od najgorih izvedbi među svim hrvatskim dionicama u 2011. godini. Dva tromjesečja s negativnim

operativnim rezultatom negativno utjecalo je na investicijske odluke postojećih i potencijalni ulagača, što je vidljivo iz smanjenja obujma trgovanja ovom dionicom na Zagrebačkoj burzi u proteklih nekoliko mjeseci.

Pri odluci o isključivanju prava prvenstva postojećih dioničara Uprava naglašava hitnost osiguranja kvalitetnih izvora financiranja vođena pretpostavkom da manjinski dioničari ne bi bili u stanju osigurati značajna sredstva te da bi javna ponuda u ovom trenutku Društву prolongirala vrijeme zaprimanja novog kapitala za provedbu najavljenih mjeru što bi dodatno otežalo finansijsku poziciju i što bi imalo implikaciju i na cijenu dionice.

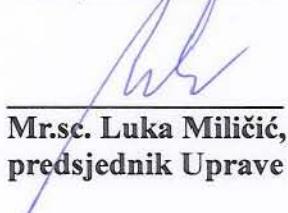
Uprava je u provođenju opisanog procesa nastojala postići cijenu upisa novih dionica iznad prosječne cijene ostvarene u trgovini na Zagrebačkoj burzi koja je prethodila donošenju odluke, što je omogućilo da oni postojeći ulagači koji žele izbjegći razrjeđivanje svog vlasničkog udjela povećaju svoj udjel kupovinom dionica na tržištu po povoljnijim ili jednakim uvjetima koji su kvalificirani ulagači ostvarili u javnoj ponudi.

Obzirom na navedeno, Uprava smatra da je postignuta cijena po kojoj su ponuđene na upis nove redovne dionice od 245 kuna po dionici primjerena.

Na kraju, Uprava Društva navodi da će isključenje prava prvenstva omogućiti Društvu da koristi iznimku iz čl. 351. st. 1 toč. 1 Zakona o tržištu kapitala i provede javnu ponudu novih redovnih dionica bez objave prospekta i s time povezanim troškovima.

Obzirom na navedeno, Uprava Društva predlaže da Nadzorni odbor da svoju suglasnost za isključenje prava prvenstva dioničara pri upisu novih dionica.

Za Upravu Društva:


Mr.sc. Luka Milićić,
predsjednik Uprave

