



# Telekom Crne Gore

## Strategija Privatizacije

Septembar 2004

## Sadržaj

Sekcija 1 Privatizacija Telekomu Crne Gore

---

Sekcija 2 Metodologije Privatizacija i Studije Slučaja

---

Sekcija 3 Strateški Investitori

---

Sekcija 4 Tržište Telekomunikacija

---

Sekcija 5 Liberalizacija

---

Sekcija 6 Proces Transakcije

---



## Preporuka

Na osnovu rezultata naše analize Telekomu Crne Gore (TCG) i stanja na međunarodnom tržištu telekomunikacija, preporučujemo lansiranje međunarodnog tendera za TCG u jesen 2004. godine

Privatizovan TCG zajedno sa jakim partnerom donijeće korist Kompaniji, privredi i građanima Crne Gore, a takođe će prikupiti i značajna sredstva za budžet Crne Gore

### Kako privatizovati

- U cilju privlačenja jakog partnera koji može da odgovori izazovima liberalizacije, predložimo lansiranje međunarodnog tendera usmjerenog prvenstveno ka strateškim operaterima, kao jedini prihvatljivi način privatizacije, dok bi sve ostalo predstavljalo eksperiment.

### Koliko prodati

- Najbolja cijena (premija) će se postići za prodaju kontrolnog paketa u pažljivo odabranom momentu za privatizaciju. Predložimo prodaju 51.12% akcijskog kapitala

### Kome

- Broj potencijalnih investitora zainteresovanih i sposobnih da postanu vlasnici u oblasti telekomunikacija danas je veći nego što je bio prije dvije godine. Međunarodni tender će privući najozbiljnije ponuđače.

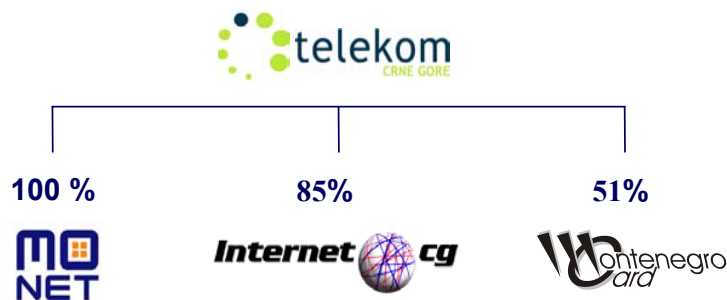
### Momenat privatizacije

- Uspjeh zavisi od prave kombinacije tražnje na tržištu, tehničke atraktivnosti kompanije koja se prodaje i izgleda za rast. Svi navedeni faktori su u ovom trenutku u velikom stepenu prisutni na tržištu Crne Gore.



## Predmet prodaje

- Predmet prodaje predstavlja **51.12%** kapitala Telekoma Crne Gore.
- Telekom Crne Gore ima tri zavisna preduzeća u većinskom vlasništvu, koja čine Telekom Grupu Crne Gore:



### Razlozi za prodaju cjelokupne grupe

- Praćenje svjetskog trenda prodaje fiksne i mobilne telefonije kao cjeline
- Proizvođači opreme unificiraju opremu za fiksnu i mobilnu telefoniju koje se posmatraju kao jedna cjelina
- Zajedničkom prodajom fiksne i mobilne telefonije maksimizira se prihod i štiti dalji razvoj fiksne telefonije u Crnoj Gori jer je za većinu investitora mnogo atraktivnija kupovina mobilnog operatera

## Privatizacija Telekom Crne Gore

Privatizacija  
Telekoma je od  
izuzetnog značaja za  
zemlju i njene  
građane kao i za  
samu kompaniju koja  
prelazi na zapadni tip  
korporativnog  
upravljanja

- Privatizacija kompanija iz oblasti telekomunikacija je od izuzetno velikog značaja za državu:
  - Telekomunikacione kompanije su obično najveći poreski obveznici u zemlji
  - Poboljšava investicionu klimu za dalji priliv stranih direktnih investicija u Crnu Goru
  - Postavlja tržište telekomunikacija na komercijalnu osnovu, što vodi kvalitetnijim uslugama, i fer cijenama
  - Moderne usluge u oblasti telekomunikacija igraju glavnu ulogu u budućem rastu privrede
- Regulativa Evropske Unije nalaže da tržište telekomunikacija postane liberalizovano
  - Liberalizacija privlači konkurenciju koja će smanjiti dio tržišnog učešća Telekoma Crne Gore
  - Vođen na komercijalnoj osnovi i međunarodno privatizovan, Telekom Crne Gore će biti bolje pozicioniran za takmičenje sa konkurencijom na novodefinisanom tržištu
- Profitabilnost vodećih telekoma u Evropi je znatno povećana u ovoj godini i glavni strateški investitori su sada u mogućnosti da plate punu vrijednost strateškog ulaganja u telekome u regionu.
- Telekom Crne Gore, strateški pozicioniran pored većih tržišta Kosova, Bosne i Hercegovine, Albanije i Srbije, će imati dodatnu vrijednost za investitore jer im Crna Gora može služiti kao baza za međunarodnu ekspanziju na ta rastuća tržišta



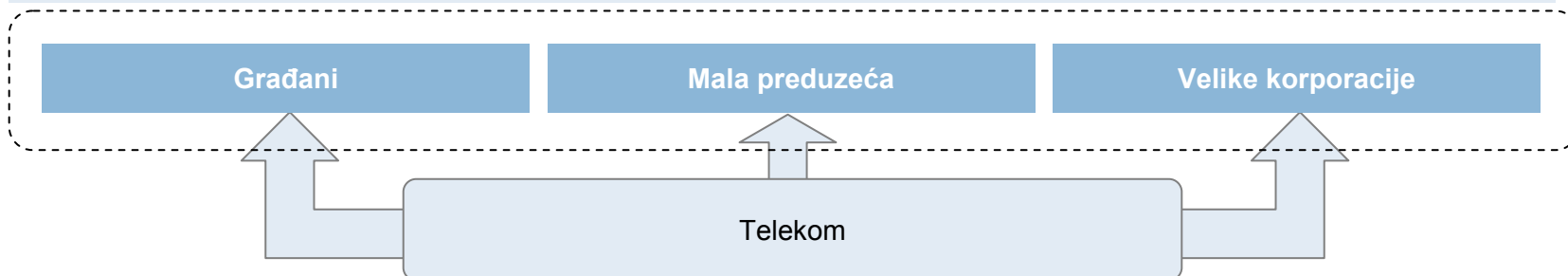
## Telekomunikacije su glavni pokretač ekonomije

### Privreda i Vlada Crne Gore

- Efikasne, moderne komunikacije podstiču rast cijele privrede
- Telekom će ostati jedna od najbitnijih kompanija za državni budžet (porezi, licencne naknade)

#### Ekonomija

#### Tržište telekomunikacija



#### Zainteresovane strane

Strateški investitori	TCG	Zaposleni	Vlada
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Postići prinos na investicije</li> <li>• Zadržati korisnike sa modernim a pristupačnim uslugama</li> <li>• Uvesti najbolju međunarodnu praksu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nastavak modernizacije mreže</li> <li>• Uvodjenje nove tehnologije i transfer know-how</li> <li>• Pобољшanje operativne efikasnosti i profitabilnosti</li> <li>• Priprema TCG za konkurenciju</li> <li>• Razvoj i usavršavanje zaposlenih</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sigurna radna okolina</li> <li>• Fer nadoknada</li> <li>• Atraktivne, izazovne prilike za unapređenje karijere</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maksimiziranje prihoda</li> <li>• Pобољшanje mogućnosti komunikacije za građane i firme</li> <li>• Regulatoriva</li> <li>• Povećanje stranih direktnih investicija (SDI) u Crnu Goru</li> </ul>



## Ciljevi privatizacije

Vlade evropskih zemalja privatizuju svoje telekom kompanije u državnom vlasništvu posljednjih 20 godina

Strateški investitori u oblasti telekomunikacija imaju dugoročne ciljeve

### Ciljevi Vlade

- Prikupljanje sredstava za budžet od prihoda ostvarenih transakcijom
- Pripremanje preduzeća za buduće poslovanje u uslovima konkurencije
- Prihodi od prodaje mogu se koristiti za razvoj infrastrukture i drugih razvojnih investicija
- Zahtjevi Evropske Unije (EU) i Svjetske Trgovinske Organizacije (STO) nalažu privatizaciju

### Ciljevi Vlade i Telekomu

- Postizanje boljih i efikasnijih rezultata nakon prelaska Telekomu u privatno vlasništvo
- Uvodjenje novih tehnologija
- Povećanje konkurentnosti i uvođenje novih servisa građanima Crne Gore
- Povećanje dostupnosti telekomunikacione infrastrukture svim građanima Crne Gore

### Ciljevi Telekomu

- Poboljšanje efikasnosti i profitabilnosti
- Zadržavanje konkurentnog udjela TCG na tržištu i pored rasta konkurencije
- Uz pomoć strateškog investitora konkurencija dovodi do kvalitetnijih usluga i nižih cijena za građane
- Veće mogućnosti obuke i šira perspektiva za razvoj karijera zaposlenih
- Bolji pristup međunarodnom finansiranju sa povoljnim uslovima
- Obezbjedjenje sredstava za investiranje



## Koristi od privatizacije

Koristi od privatizacije državnog telekoma su dvostruke:

Opšte: koristi koje nastaju kao rezultat uspješno završenog procesa privatizacije

Specifične: koristi koje investitor može donijeti operateru

### Opšte koristi od privatizacije uključuju:

- Poboľšani, tržišno vođen sistem pružanja usluga
- Veća efikasnost i efektivnost u alokaciji resursa
- Eliminacija mogućeg konflikta interesa (Vlada kao vlasnik i kao korisnik)
- Unaprijeđena infrastruktura za razvoj e-društva i e-ekonomije zemlje

### Specifične koristi od privatizacije uključuju:

- Kao posljedica transfera know-how, olakšano uvođenje novih usluga
- Popravljanje pregovaračke pozicije kod dobavljača
- Uvid u međunarodna tržišta i trendove
- Pristup međunarodnim trening programima
- Transformacija upravljačkog sistema ka zapadnom korporativnom sistemu u prvim godinama nakon privatizacije





## Sada je pravi momenat za privatizaciju

Sada je pravi momenat za prodaju crnogorskog telekomunikacionog operatera budući da je trenutno stanje Telekoma Crne Gore odlično za privatizaciju

Zbog loše odabranog momenta privatizacije, prethodna dva pokušaja privatizacije Telekoma Crne Gore su završena neuspjehom

- Procene vrijednosti kapitala telekomunikacionih kompanija na tržištu kapitala su porasle, kao i vrijednost telekomunikacionih operatera na berzama širom Evrope, u posljednje 2 godine
- Investitori posjeduju značajna finansijska sredstva i imaju strateške razloge da ponovo vrše preuzimanja telekoma u jugoistočnoj Evropi
- Tržište Crne Gore još uvek nije u potpunosti liberalizovano, što znači da je trenutno vrijednost Telekoma maksimalna, obzirom da može još uvek da posluje kao monopol a da se u isto vrijeme priprema za konkurenciju
- Finansijske i poslovne performanse Telekoma Crne Gore su trenutno dobre, što privlači značajnu pažnju investitora
- Telekom operateri susjednih tržišta (Srbija, Kosovo, Albanija, Republika Srpska) još uvijek zaostaju za Telekomom Crne Gore i strateški investitori će to imati u vidu i adekvatno vrednovati
- Prihodi od prodaje u ovom trenutku će biti veći nego što će biti dividende od državne telekomunikacione kompanije ostvarene u budućnosti
- Primjer ulaganja Telenora u ProMonte je potvrda pravog momenta za ulaganje u telekomunikacije u Crnoj Gori i u regionu.
- U prošlosti su već postojala dva tendera za privatizaciju TCG koja su završena neuspjehom usljed loše izabranog momenta za privatizaciju i nedostatka interesovanja.
- Ukoliko se propusti sadašnji povoljan trenutak za privatizaciju, vrijednost TCG će se umanjiti kao posljedica smanjenja tržišnog učešća i finansijskih performansi usljed tržišne konkurencije



## Konkurentske transakcije

Crna Gora će biti u prednosti ukoliko završi privatizaciju prije zemalja u okruženju

- Početak privatizacije nekoliko telekomunikacionih kompanija u jugoistočnoj Evropi planira se u bliskoj budućnosti:
  - Albania – Albtelecom
  - Republika Srpska – Telekom Srpske
  - Srbija – Telekom Srbije, re-privatizacija
- Iako još uvek nije utvrđen raspored transakcija, predstavnici Vlada pomenutih zemalja najavljuju planove za njihov početak u jesen 2004. godine.
- Zvaničan početak ili čak završetak procesa privatizacije u Crnoj Gori, prije sličnih transakcija u drugim zemljama, uticaće na povećanje vrijednosti Telekoma Crne Gore iz slijedećih razloga:
  - Konkurentske transakcije preusmjeriće interes investitora od Telekoma Crne Gore
  - Kapital i menadžment investitora potrebni za završetak transakcije su ograničeni. Ukoliko se potencijalni investitori opredijele za drugu transakciju, nije vjerovatno da će investirati i u transakciju u Crnoj Gori.
  - Crna Gora može predstavljati strateški centar za eksploataciju drugih tržišta, u slučaju da ona nisu privatizovana.
- U slučaju da se privatizacija značajno većih telekoma BiH i Srbije započne prije privatizacije Telekoma Crne Gore, interes investitora za Telekom Crne Gore bi se osjetno smanjio, što bi uticalo kako na smanjenje privatizacionih prihoda tako i na kvalitet potencijalnog strateškog investitora.



## Sadržaj

Sekcija 1 Privatizacija Telekomu Crne Gore

---

**Sekcija 2 Metodologije Privatizacija i Studije Slučaja**

---

Sekcija 3 Strateški Investitori

---

Sekcija 4 Tržište Telekomunikacija

---

Sekcija 5 Liberalizacija

---

Sekcija 6 Proces Transakcije

---



## Metodologije privatizacija

U najvećem broju slučajeva, Vlade su izabrale opciju prodaje kontrolnog paketa strateškom investitoru

	Prednosti	Primeri
<b>Strateška Prodaja</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investicione obaveze partnera</li> <li>▪ Obezbedjuje operativnu stručnost</li> <li>▪ Povećanje kvaliteta i izbor usluga</li> <li>▪ Povećanje vrijednosti kompanije</li> <li>▪ Formiranje alijanse sa međunarodnim partnerima</li> <li>▪ Dobijanje premije za kontrolni paket</li> </ul>	Belgija Mađarska Makedonija Slovačka Češka Republika Poljska

Prodaja strateškom investitoru je jedini izbor za privatizaciju Telekoma Crne Gore, a svi ostali alternativni načini predstavljaju eksperiment i značajno umanjuju vrijednost kompanije.

<b>Javna Ponuda</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prikupljanje novog kapitala za kompaniju</li> <li>▪ Raspršeno vlasništvo</li> <li>▪ Daje podsticaj domaćem tržištu kapitala</li> <li>▪ Zadržavanje kontrole države</li> </ul>	Nemačka Velika Britanija Holandija Grčka
---------------------	--	---

- U nekim slučajevima, privatizacija u oblasti telekomunikacija je podrazumjevala kombinaciju dvije metodologije u kojima je strateški investitor preuzeo kontrolni paket akcija u prvom koraku, a javna ponuda je lansirana nekoliko godina kasnije
- Javna ponuda nije opcija usljed nedostatka međunarodnog karaktera i veličine berze u Crnoj Gori



## Privatizacija telekomunikacija u zemljama CIE

Prodaja kontrolnog paketa strateškom partneru je obično bila prvi korak ka potpunoj privatizaciji telekomunikacionih operatera

Zemlja	Kompanija	Godina	Metodologija	%	Strateški Partner
Bugarska	BTC (Bugarski telekom)	2004	Strateška prodaja	65	SAGA Capital + Advent
Hrvatska	HT (Hrvatski telekom)	1999	Strateška prodaja	35	D&T (Deutsche telekom)
		2001	Strateška prodaja	16	D&T (Deutsche telekom)
Češka	Cesky	1995	Strateška prodaja	27	KPN Swisscom (Švajcarski telekom)
		1995	IPO (Inicijalna javna ponuda)	15	Institucionalni investitori*
Estonija	Esti Telekom	1992	Strateška prodaja	49	Telia Sonera (Finski telekom)
		1999	IPO (Inicijalna javna ponuda)	23.7	Institucionalni investitori*
Mađarska	Matav	1993	Strateška prodaja	31	D&T Ameritech (Deutsche Telekom)
		1995	Strateška prodaja	37	D&T Ameritech(Deutsche Telekom)
		1997	IPO (Inicijalna javna ponuda)	26	Institucionalni investitori*
		1999	SPO (Sekundarna javna ponuda)	6	Institucionalni investitori*
Latvia	Lattelecom	1993	Strateška prodaja	49	C+W (V.Britanija) , Sonera (Finski mobilni operater)
Litvanija	Lietuvos Telekomas	1992	Strateška prodaja	49	Telia Sonera (Finski telekom)
		2000	IPO (Inicijalna javna ponuda)	25	Institucionalni investitori*
Makedonija	Maktel	2001	Strateška prodaja	51	D&T (Deutsche telekom)
Poljska	TPSA (Poljski telekom)	1998	IPO (Inicijalna javna ponuda)	15	Institucionalni investitori*
		2000	Strateška prodaja	35	FT (Francuski telekom)
Rumunija	Romtelecom	1998	Strateška prodaja	60	OTE (Grčki telekom)
Srbija	Serbian Telekom	1997	Strateška prodaja	49	OTE (Grčki telekom)
Slovačka	Slovak Telekom	2000	Strateška prodaja	51	D&T (Deutsche telekom)

\*Napomena: Institucionalni investitori = banke i osiguravajuća društva  
CIE – Centralna i Istočna Evropa



## Profil transakcije

Investitori su prvenstveno zainteresovani za određene aspekte transakcije

- Strateški investitori preferiraju kontrolni paket akcija i vrednuju većinski paket akcija sa premijom
- Privatizacija u kojoj je prodato manje od 51% akcija zahtjevala je ili:
  - Uslovnu klauzulu (Call option) koja omogućava strateškom investitoru da preuzme kontrolni paket akcija u kasnijoj fazi,
  - Klauzulu u akcionarskom ugovoru koja dozvoljava da strateški investitor vrši kontrolu nad poslovanjem, ili
  - Kombinaciju prethodna dva
- Strateški investitori su primarno zainteresovani za ulaganje u integrisane operatere sa širokim asortimanom usluga i razvijenom infrastrukturom:
  - Sistem centrala,
  - Pristupna mreža,
  - Prenosna mreža,
  - Mobilne operacije, i
  - Internet operacije
- Neki investitori su jedino zainteresovani za kompanije koje imaju i fiksne i mobilne operacije, s obzirom na značaj pružanja paketa svih usluga u uslovima jake konkurencije. Nemogućnost sjedinjavanja usluga fiksne i mobilne telefonije za kompaniju predstavlja rizik gubljenja kupca.



## Sadržaj

Sekcija 1 Privatizacija Telekomu Crne Gore

---

Sekcija 2 Metodologije Privatizacija i Studije Slučaja

---

**Sekcija 3 Strateški Investitori**

---

Sekcija 4 Tržište Telekomunikacija

---

Sekcija 5 Liberalizacija

---

Sekcija 6 Proces Transakcije

---



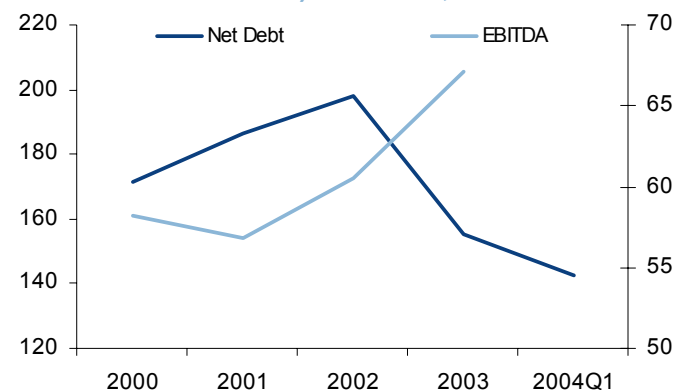
## Telekom operateri su sada u mogućnosti da investiraju

Telekom kompanije su ponovo u mogućnosti da vrše strateška ulaganja i više nisu finansijski ograničene

### Skorašnji događaji

- Nagla ekspanzija krajem 90-tih dovela je do prevelikog investiranja u sektor telekomunikacija
- Finansijski problemi i brojna bankrotstva telekomunikacionih kompanija su se pojavili tokom 2000-2001
- Nastao je trend obrnute ekspanzije i period dezinvestiranja i restrukturiranja bilansa stanja
- Fokusiranje na smanjenje troškova i restrukturiranje rezultiralo je nižim stepenom zaduživanja i povećanjem profitabilnosti
- Počev od 2003, vrijednosti telekomunikacionih kompanija su se povećale i tržišta kapitala su ponovo otvorena za telekomunikacione kompanije. Kako je prikazano na grafikonima ispod, neto zaduženost je značajno opala a EBITDA (dobit pre kamata, poreza i amortizacije) beleži rast.
- Mnoge velike telekomunikacione kompanije su u potrazi za nacionalnim telekomima spremnim za preuzimanje

Agregatno<sup>1</sup> Net Debt (Ukupna zaduženost-Gotovina) i EBITDA, € mlrd<sup>2</sup>



Agregatno<sup>1</sup> Net Debt (Ukupna zaduženost-Gotovina)/ EBITDA rasio



Primjedbe:

<sup>1</sup> Kompanije koje su uključene u kalkulacije: Deutsche Telekom, France Telecom, KPN, OTE, Portugal Telecom, Telekom Austria, Tele Denmark, Telecom Italia, Croatian Telecom, Matav, i Telecom Slovenije

<sup>2</sup> Kursevi na kraju svakog perioda





## Potencijalni strateški investitori (1)

<b>Antel Holdings</b>	<b>Kompanija</b>	<b>Zemlja</b>	<b>Učešće</b>
Operateri fiksne telefonije	Macomnet	Rusija	45
	Mezhdunarodnaya	Rusija	99
	Rascom	Slovačka	49
	Magistral Telecom	Rusija	64
Alternativni	GTS	Centralna i Istočna Evropa	100
<b>Deutsche Telekom</b>	<b>Kompanija</b>	<b>Zemlja</b>	<b>Učešće</b>
Postojeći operateri	Hrvatski Telekom	Hrvatska	51
	Matav	Mađarska	59
	- Makedonski Telekom	Makedonija	51
	Slovak Telekom	Slovačka	51
Alternativni	Prago Net	Češka Republika	100
Mobilni	T-Mobile Austria	Austrija	100
	T-Mobile Czech	Češka Republika	61
	T-Mobile Hungary	Mađarska	100
	- MobiMak	Makedonija	100
	HT Mobile	Hrvatska	100



## Potencijalni strateški investitori (2)

France Telecom	Kompanija	Zemlja	Učešće
Postojeći operateri	TPSA	Poljska	34
Alternativni	Wind Telecomunicazioni	Italija	27
Mobilni	Orange	Francuska	99,9
	PTK Centertel	Poljska	56,4
	Voxtel	Moldavija	54
	Orange Slovenko	Slovačka	64
	Orange Romania	Rumunija	68
	One	Austrija	17

OTE	Kompanija	Zemlja	Učešće
Postojeći operateri	Telecom Serbia	Srbija	20
	Romtelecom	Rumunija	54
	Armentel	Armenija	90
Mobilni	Cosmote	Grčka	59
	Cosmofon	Makedonija	100
	Globul	Bugarska	100
	AMC	Albanija	83



## Potencijalni strateški investitori (3)

<b>Sistema Telecom</b>	<b>Kompanija</b>	<b>Zemlja</b>	<b>Učešće</b>
Operateri fiksne telefonije	MGTS	Rusija	56
	Comstar UTS	Rusija	23
	AMT	Rusija	100
	MTT	Rusija	100
Mobilni	MTS	Rusija	50
	P-Com	Rusija	68
	MCC	Rusija	11
<b>Telecom Slovenia</b>	<b>Kompanija</b>	<b>Zemlja</b>	<b>Učešće</b>
Operateri fiksne telefonije	SiOL	Slovenija	100
Mobilni	Mobitel	Slovenija	100
<b>Tele Denmark</b>	<b>Kompanija</b>	<b>Zemlja</b>	<b>Učešće</b>
Operateri fiksne telefonije	HTCC	Mađarska	31
	Contactel	Češka Republika	100
Mobilni	TDC Mobile	Danska	100
	Bite	Litvanija	100
	Polkomtel	Poljska	19,6
	One	Austrija	15



## Potencijalni strateški investitori (4)

Telekom Austria	Kompanija	Zemlja	Učešće
Operateri fiksne telefonije	COL	Češka Republika	100
Mobilni	Mobilkom Austria	Austrija	100
	VIP net	Hrvatska	99
	Simobil	Slovenija	75

Telia Sonera	Kompanija	Zemlja	Učešće
Operateri fiksne telefonije	Eesti Telekom	Estonija	49
	Lattelekom	Latvija	49
Mobilni	OmniTel	Litvanija	35
	Turkcell	Turska, Ukrajina	37
	Megafon	Rusija	44
	EMT	Estonija	49
	LMT	Latvija	49
	Moldcell	Moldavija	100
	Geocell	Gruzija	82
	K-Cell	Kazahstan	51
AzerTel	Azerbejdžan	80	



## Sadržaj

Sekcija 1 Privatizacija Telekomu Crne Gore

---

Sekcija 2 Metodologije Privatizacija i Studija Slučaja

---

Sekcija 3 Strateški Investitori

---

**Sekcija 4 Tržište Telekomunikacija**

---

Sekcija 5 Liberalizacija

---

Sekcija 6 Proces Transakcije

---



## Trendovi u telekomunikacijama

Postojeći trend je negativan za operatere fiksne telefonije: nekoliko faktora čine konkurentsku klimu složenom.

Usvajanje novih tehnologija i usluga može mnogo brže i jeftinije biti dostignuto u sklopu velikog sistema potencijalnog strateškog investitora.

### Konkurencija

- Poslije prvobitnog potresa na tržištima Evrope, restrukturiranja i smanjenja zaduženosti, operateri koji su nastavili sa poslovanjem, su sada spremni za agresivnije snižavanje cijena
- Preprodavci (posrednici u prometu telekomunikacionog saobraćaja) postaju veoma aktivni u cijeloj Evropi

### Regulativa

- “Call-by-call” (prebacivanje poziva na konkurentskog operatera uz korišćenje specijalne šifre) je dozvoljen od 1998
- Predselekcija nosioca telekom usluga predstavljena 2000
- Predselekcija lokalnih poziva predstavljena je u Nemačkoj 2003

### Tehnologija

- Razgovor preko IP-a (Internet protokola) i razgovor preko DSL-a (digitalne pretplatničke linije) predstavljaju jeftiniju alternativu od telefonije sa centralama
- Razvoj DSL linija vodiće smanjenju uvođenja dodatnih linija pored već postojećih

### Mobilni supstituti

- Prihodi od razgovora – povećana penetracija i konkurentnost cijena
- Internet pristup - 2G (druge generacije) i 2.5G (druga i po generacija) mreže već postaju značajne platforme za besplatan Dial-up
- Sadržaj – očekuje se postavljanje 3G (treća generacija mobilne telefonije) mreža u 2004. godini

### Zaobilaženje

- Veći pritisak na operatere fiksne telefonije usljed zaobilaženja (mogućnosti korišćenja/iznajmljivanja) njihove infrastrukture konkurentskim operatereima u Velikoj Britaniji i Nemačkoj (“unbundling”)



## Tržišta fiksne telefonije se smanjuju u zapadnoj Evropi

Tradicionalni prihodi od fiksne telefonije opadaju a najveći udarac su zabilježili glasovni i usko pojasni pristup

Vrijednosti kapitala operatora fiksne telefonije se smanjuju, budući da je rast prihoda usporen

	2002P	UPSR* 2002-05E**	Komentari
PSTN voice (javna centrala telefonske mreže za prenos glasa)	36,4	- 6%	Preprodaja u zavisnosti od tržišnog učešća, mobilna supstitucija predstavlja rastuću prijetnju
PSTN access (pristup javnoj centrali telefonske mreže)	30,6	1,4%	Rebalansiranje tarifa je uglavnom završeno, neophodan DSL (digitalna korisnička linija) da bi se odbranila access (pristupna) baza
Broadband (Internet velike brzine)	4,8	44%	Penetracija kod evropskih domaćinstava će dostići 25% do 2005E (procena)
Dial-up Internet (Internet na poziv)	11,3	- 10%	Kanibalizacija prihoda od Dial-up od strane kablovskog interneta
Korporativni podaci	30,8	1%	Makroekonomski rast bi trebalo da podstakne prihode a alternativne mreže su više orijentisane ka područjima koja bilježe rast
Ostalo (uključujući velikoprodaju, opremu)	10	2%	Rastući obim utiče na rast prihoda od interkonekcije
Ukupno	124	- 0,2%	

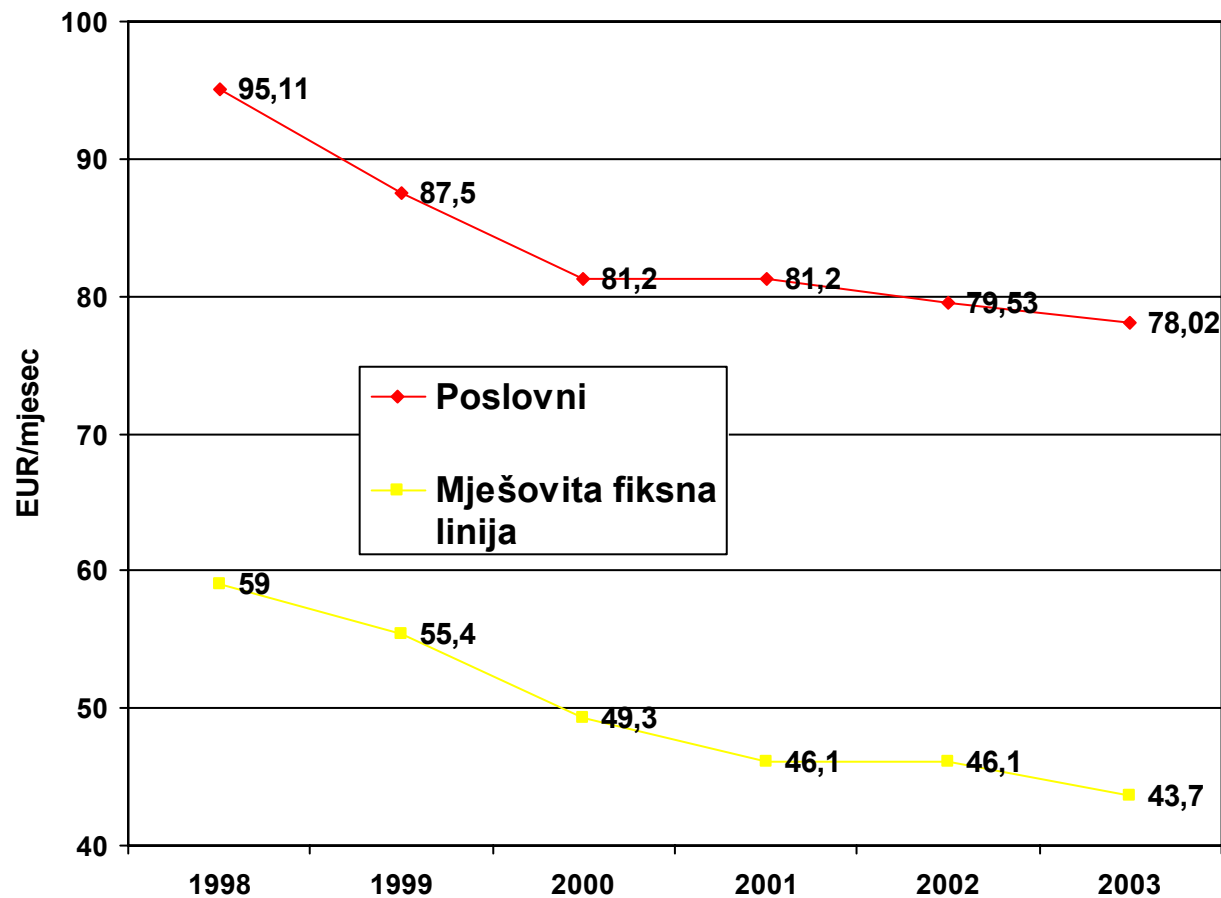
\*Ukupna prosječna stopa rasta

\*\* procjna



## Konkurencija je napravila pritisak na sniženje EU tarifa

Ulazak novih operatera na tržišta vodi sniženju tarifa i nižim prihodima



Indikativni mjesečni troškovi uzorka korisnika i saobraćaja za poslovne linije i prosječne ukupne linije





## Efekti konkurencije u zapadnoj Evropi

Novi operateri ulaze na tržišta preuzimajući tržišno učešće od postojećih operatera

- Sa liberalizacijom telekomunikacionih tržišta u zapadnoj Evropi, novi operateri su ušli na tržišta, preuzimajući tržišno učešće od postojećih operatera

### % Izgubljeni dio tržišta

	Prihodi	Međunarodni minuti
Austrija	38%	59%
Velika Britanija	36%	68%
Njemačka	26%	58%
Švajcarska	25%	40%
Francuska	24%	36%
Italija	15%	20%



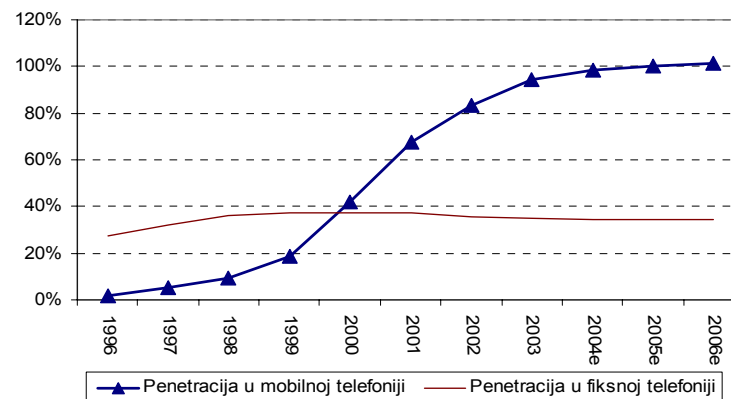
## Supstitucija fiksne telefonije

Najveću prijetnju fiksnoj telefoniji predstavlja njena supstitucija mobilnom telefonijom

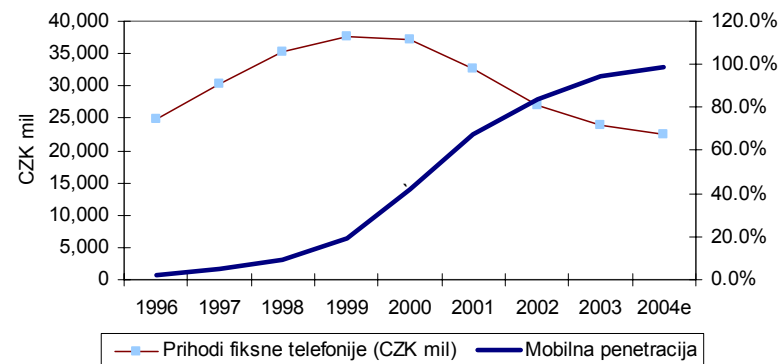
Telekom Crne Gore suočava se sa ozbiljnom prijetnjom od strane ProMonte-a, u kojem Telenor ima značajno učešće

- Pojava usluga mobilne telefonije imala je značajan uticaj na prihode od fiksne telefonije u Češkoj, tržištu sa najvišom mobilnom penetracijom u centralno-istočnoj Evropi
- Primjetan je veći uticaj na prihode nego na korisnike, obzirom da se efekti mobilne supstitucije po prvi put uočavaju prilikom korišćenja. Drugi korak je redukcija broja korisnika fiksne mreže
- Očekuje se dalji pad broja fiksnih korisnika, budući da mobilni operateri nude izuzetno konkurentan pristup internetu i usluge prenosa podataka

Prihodi od fiksne telefonije vs. mobilna penetracija



Fiksna vs. Mobilna Penetracija



## Odbrambeni mehanizmi fiksne telefonije

Od 2000. godine, postojeći operateri se bore da povećaju penetraciju fiksne telefonije

Trenutno se bore da zadrže isti nivo poslovanja, nudeći nove usluge korisnicima

Ponuda novih usluga zahtjevaće značajne investicije

### Internet

- Plasiranje internet usluga od strane fiksnih operatera bilo je efektivno do 2000.
- Dial-up (poziv na internet) se danas uobičajeno koristi i usluga je uglavnom besplatna

### DSL (Digitalna pretplatnička linija)

- Bitka između DSL i CATV BB (kablovska televizija i broadband – internet velike brzine) je u toku, uz prednost DSL
- Tržište već očekuje “kanibalizaciju” fiksnih linija BB putem UMTS (treća generacija – univerzalni mobilni telekomunikacioni sistem)

### Mobilni paketi

- Nekoliko operatera je lansiralo promotivne mobilne pakete
- Tržište mobilnih telekomunikacija postaje je toliko konkurentno da bi svako podizanje troškova predstavljalo značajno opterećenje

### Video

- Mnogi fiksni operateri pokušavaju da prodaju video u paketu (SBC - američka telekom kompanija/Echostar – satelitska tv i radio) ili neku drugu vrstu VOD (video na zahtjev) - TA (Telekom Austrija)
- Unapređenje mreže je veoma skupo i telekomunikacione kompanije su pokazale da loše upravljaju medijskim sadržajem

### IT usluge (Informacione tehnologije)

- Olakšan pristup korisnika i stručnost i stručnost u umrežavanju se koriste da bi se ponudile integrisane systemske usluge i usluge informacione tehnologije. U prosjeku, 24% prihoda postojećih kompanija fiksne telefonije dolazi od prenosa podataka.
- Najveći sub-segment, zakup vodova, se smanjuje. IP-VPN (Internet protokol – Virtuelne privatne mreže) je u porastu, ali zahtjeva značajne investicije.



## Telekom CG će imati značajne prednosti kao dio strateškog sistema

Međunarodni telekomunikacioni investitori imaju veliko iskustvo u odbrani fiksne telefonije na konkurentnim tržištima

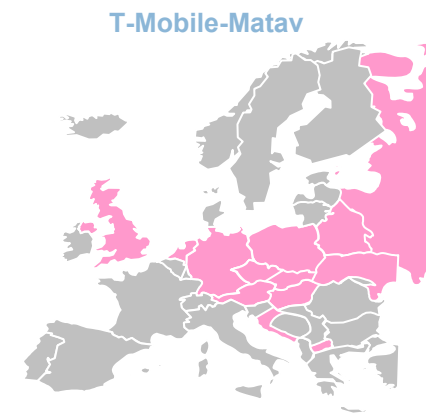
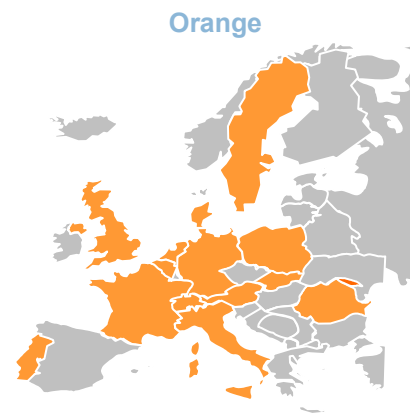
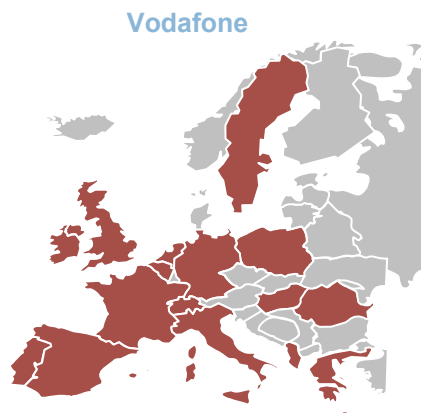
Internet	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sjedinjavanje interneta sa govornom telefonijom zahtjeva tehnološka rješenja i specifičan marketinški pristup da bi se ponovno zadobilo tržišno učešće u specializovanom VOIP (prenos glasa preko Internet protokola) sektoru</li> </ul>
DSL	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Uvođenje DSL (digitalnih pretplatničkih linija) zahtjeva ogromna ulaganja u opremu koja se znatno povoljnije nabavlja ako se kupuje u paketu sa velikim partnerom i kao dio velikog sistema</li> <li>▪ Specijalizovani marketing programi mogu biti kreirani za migraciju internet korisnika ka DSL</li> </ul>
Sjedinjenje usluga u mobilnoj	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Specifične i usluge po želji korisnika mogu biti pripremljene tako da omogućavaju niže tarife za transfer saobraćaja iz fiksne u mobilnu telefoniju iz različitih mreža</li> </ul>
Video	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Video usluge zahtjevaju investicije u infrastrukturu i za kupovinu sadržaja</li> <li>▪ Specifični medija know-how i pristup studijima za kreiranje usluga i sadržaja koje posjeduju strateški partneri</li> </ul>
IT usluge	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Savjetovanje u integraciji sistema i ostalim IT uslugama (uslugama informacione tehnologije) može se izgraditi samo djelimično unutrašnjim resursima ali je neophodno korišćenje dodatnog know-how i ekspertize velikih sistema.</li> </ul>



## Globalni konsolidatori u telekomunikacijama

Telekomunikaciono tržište postaje izrazito koncentrisano i u rukama svega nekoliko igrača.

Veliki međunarodni operateri nastavljaju da proširuju teritoriju koju pokrivaju i koriste sinergiju velikog sistema u borbi sa lokalnim igračima.



### Pozicija u CEE

- Kontrola samo u Mađarskoj zbog kasnijeg ulaska (br.3) i Albaniji (br.2)
- Manjinsko učešće u Rumuniji sa jasnim putem do kontrole
- Pozicioniranje za kontrolu u Poljskoj
- Učešće u Vodafone Panafon (Grčka) podignuto na 98.2%

### CEE strategija

- Konvertovanje manjinskih paketa u većinske
- Korišćenje franšizinga brenda kao jeftine ulaznice na nova tržišta

- Posjeduje dva izuzetno uspješna operatora
  - Globtel (sada Orange Slovakia)
  - MobilRom (sada Orange Romania)
- Firma u Rumuniji ima 3-ći najveći EBITDA (dobit prije kamate, poreza i amortizacije) globalno poslije firmi u Francuskoj i Velikoj Britaniji

- Konsolidacija i re-brandiranje postojećih operacija
- Selektivno traženje novih prilika

- Najupečatljivijamreža kompanija

- T-Mobile brand u Češkoj, Mađarskoj, Austriji
- U nekim zemalja imaju manjinsko učešće kroz ulaganja u PTT

- Dobijanje kontrole u Poljskoj
- Opredeljenje za kupovinu "državnih telekoma" u Centralnoj i Istočnoj Evropi (CEE)
- Re-branding (ponovni razvoj brenda)



## Regionalni “Portfolio investitori”

Evropska strategija preuzimanja sprovodi se od strane manjih mobilnih operatera i pokazuje da se značajan obim poslovanja može graditi takođe i na regionalnoj osnovi

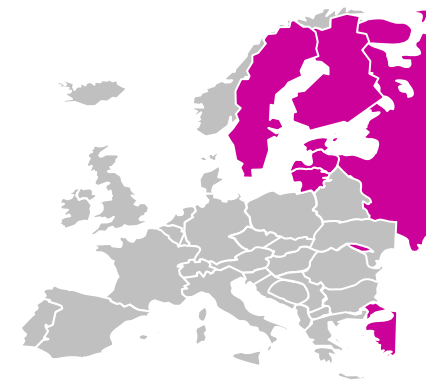
Telenor



TDC



Telia-Sonera



### CEE strategija Pozicija u CEE

- Kontrolni paket:
    - Mađarska (100% Pannon)
    - Crna Gora (100% ProMonte)
    - Ukrajina (55% Kyivstar)
  - Manjinsko učešće
    - Rusija (29% Vimpelcom)
    - Austrija (17% Connect)
    - Prodaja 18% Cosmote
  - Prelazi u pozicije većinskog vlasnika tamo gdje postoji mogućnost sticanja kontrolnog paketa
  - Nastavlja ulazak na atraktivna tržišta mobilne telefonije
- Prodaja manjinskog učešća
    - Pannon
    - UMC
    - CRa
  - Kontrolni Sunrise u Švajcarskoj i Bite u Litvaniji
  - Poljska bi mogla biti dugoročna investicija
- Fokus na Baltičke zemlje, a ne na Istočnu Evropu
  - Ciljna tržišta u geografskoj blizini Danske
- Najveća pokrivenost tržišta bivših zemalja ZND (Zajednica Nezavisnih država) uključujući i Baltičke zemlje
    - Prodaja Pannon GSM zbog nemogućnosti dolaska do kontrolnog paketa
    - Nedavno obezbjedio kontrolu nad 4 mobilna operatera u zemljama ZND (Moldavija, Kazahstan, Azerbejdžan i Gruzija)
    - Fokus na razvoju MegaFon-a
    - Možda će preuzeti kontrolu nad Turkcell-om
  - Fokus na Evroaziju (ZND i Turska)
  - Veoma zainteresovan za tržišta mobilne telefonije sa niskom penetracijom



## Sadržaj

Sekcija 1 Privatizacija Telekoma Crne Gore

---

Sekcija 2 Metodologije Privatizacija i Studije Slučaja

---

Sekcija 3 Strateški Investitori

---

Sekcija 4 Tržište Telekomunikacija

---

**Sekcija 5 Liberalizacija**

---

Sekcija 6 Proces Transakcije

---

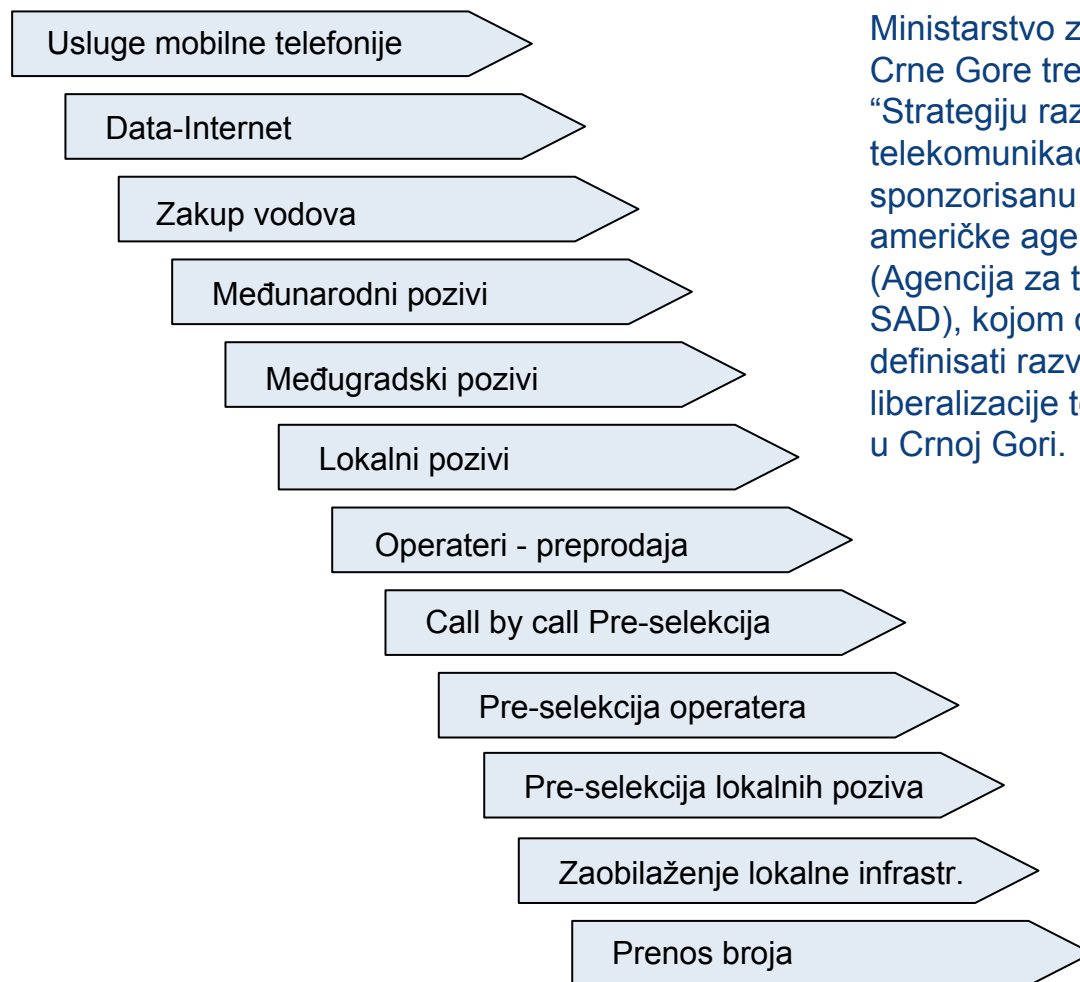


## Vremenski okvir procesa liberalizacije telekomunikacija

Mnogo koraka predhodi punoj liberalizaciji telekomunikacija. Crna Gora je na početku tog procesa i već je postavila nezavisnog regulatora (Agencija za Telekomunikacije)

Uvodjenje liberalizacije u Crnoj Gori će povećati konkurenciju na tržištu telekomunikacija

Veća konkurencija dovešće do erozije monopolske pozicije Telekoma Crne Gore, te smanjenja tržišnog učešća i profita, što će smanjiti vrijednost Kompanije



Ministarstvo za ekonomiju Crne Gore trenutno priprema "Strategiju razvoja telekomunikacija", sponzorisanu od strane američke agencije USTDA (Agencija za trgovinu i razvoj SAD), kojom će se jasno definisati razvoj i dalji tok liberalizacije telekomunikacija u Crnoj Gori.



## Liberalizacija – efekti, trendovi na drugim tržištima

U Crnoj Gori uskoro će postojati otvoreno tržište telekomunikacija

Tarife za međunarodne pozive u Crnoj Gori su više nego u drugim zemljama centralno-istočne Evrope, što je znak da tržište nije u potpunosti liberalizovano i da tarife nisu izbalansirane

Kao posljedica liberalizacije, tarife za lokalne pozive u Crnoj Gori će se povećati

### Liberalizacija tržišta

	Češka	Mađarska	Poljska
Otvaranje tržišta	Januar 2001	Decembar 2001	Novembar 2001
Pre-selekcija operatera	Jul 2002	Jul 2002	Oktobar 2003
Selekcija operatera	Jul 2002	Jul 2002	Oktobar 2004
Prenos fiksnog broja	Januar 2003	Januar 2004	Januar 2003
Zaobilaženje lokalne infrastr.	Septembar 2003	Mart 2002	Januar 2004
Prenos mobilnog broja	April 2005e	Maj 2004	N.P.

### Komparacija tarifa fiksne telefonije

Euro centi osim mjesečne pretplate	Češka	Mađarska	Poljska	Makedonija	Crna Gora
Mjesečna pretplata (EUR)	9.3	10.1	7.4	5.8	2.56
Lokalni poziv po minuti	8.3	2.6	6.1	1.6	0.3
Međugradski poziv po minuti	8.3	7.5	8.5	4.9	3.7
Poziv iz fiksne u mobilnu tel. po minuti	17.5	19.6	24.4	20.5	27.6
Poziv u Njemačku po minuti	11.8	17.6	25.5	58.6	46.0
Poziv u SAD po minuti	13.7	26.5	42.6	65.2	84.0

Izvor: Raiffeisen i istraživanje Kompanije, rezidencijalne tarife



## Rebalansiranje tarifa (1)

Rebalansiranje tarifa je aktuelno pitanje za svaku telekomunikacionu kompaniju koja se nalazi u fazi liberalizacije i povećanja konkurencije

Rebalansiranje tarifa se neće odraziti isključivo na povećanje cijena; neke usluge će postati mnogo jeftinije a sve promjene u cijenama odobrava Agencija za Telekomunikacije

- U mnogim zemljama usluge telefonije su pružale državne kompanije kako bi se zadovoljili opšti ciljevi:
  - Univerzalna usluga za stanovništvo
  - Jeftini telefonski razgovori
- Niske tarife rezultirale su slabim održavanjem lokalne infrastrukture mreže, budući da prihodi nisu pokrivali troškove, i poslovanje je bilježilo gubitke. Zarada operatera od lokalnih rezidencijalnih korisnika bila je niska, te nije bilo motivacije za dalja ulaganja u pristupnu mrežu
- Jedini način da telekomunikacione kompanije pokriju svoja ulaganja, bilo je povećanje tarifa za međugradske i međunarodne pozive → mali broj korisnika pomenutih usluga plaćao je više tarife i time subvencionisao većinu korisnika usluga lokalnih poziva, za koje tarife nisu pokrivale njihove troškove
- Ukoliko se tržište liberalizuje (što je zahtjev Evropske Unije i Svjetske Trgovinske Organizacije) prije nego što se izvrši rebalans tarifa, novi konkurenti će ući na tržište i ponuditi samo međunarodne/međugradske usluge. Pomenuta situacija uticaće na smanjenje poslovanja već pozicioniranih kompanija, koje moraju da nastave sa pružanjem lokalnih usluga po niskim cijenama, a da pri tome snose i troškove novih investicija.
- Izbalansirani režim tarifa odražava prave troškove pruženih usluga
- Operateri su motivisani da investiraju u nove usluge za potrebe rezidencijalnih korisnika
- Samo novi konkurenti, koji su u mogućnosti da ponude kvalitetnije usluge, ulaze na tržište i bivaju nagrađeni za nove investicije i usluge



## Rebalansiranje tarifa (2)

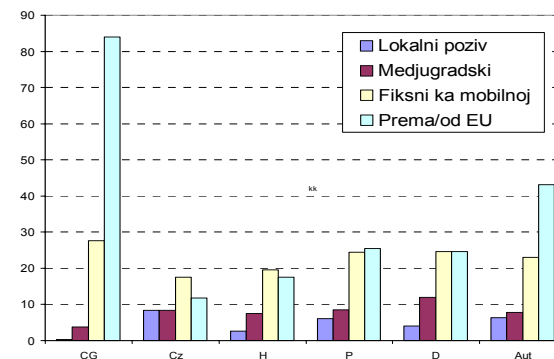
Neophodan je rebalans tarifnog sistema TCG, kako bi kompanija funkcionisala i pružala kvalitetne usluge građanima u uslovima konkurencije na tržištu

- Tarife Telekom Crne Gore su trenutno neizbalansirane
- Tarife za lokalne pozive su toliko niske da TCG ostvaruje gubitak pružajući ove usluge
- Visoke tarife za međunarodne pozive su potrebne kako bi kompenzovale minimalne prihode od pružanja usluga u lokalnom saobraćaju

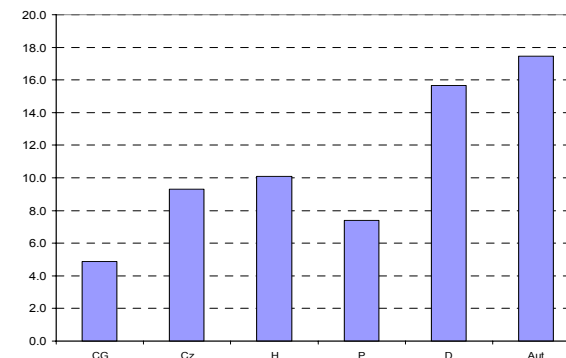
Bez rebalansiranja:

- Kada se tržište liberalizuje, novi operateri ponudiće samo usluge međunarodnog saobraćaja, bez investicija u razvoj mreže
- Telekom Crne Gore će izgubiti prihode od međunarodnog saobraćaja, pri čemu će i dalje biti prinuđen da pruža usluge u segmentu lokalnog saobraćaja, koji posluje sa gubitkom

### Tarifiranje poziva u € centima



### Mjesečna pretplata u EUR



## Sadržaj

Sekcija 1 Privatizacija Telekomu Crne Gore

---

Sekcija 2 Metodologije Privatizacija i Studije Slučaja

---

Sekcija 3 Strateški Investitori

---

Sekcija 4 Tržište Telekomunikacija

---

Sekcija 5 Liberazicija

---

Sekcija 6 Proces Transakcije

---



## Uloga RIAG-a kao savjetnika na strani prodaje u potencijalnoj transakciji

RIAG-ov tim posjeduje izuzetno međunarodno iskustvo i know-how za sprovođenje transakcije na strani prodaje, u skladu sa dobrim poslovnim običajima

### Marketing kompanije

- Strukturiranje strategije privatizacije u skladu sa tržišnim kretanjima u telekomunikacionoj industriji i sadašnjom pozicijom Telekoma na tržištu
- Usklađivanje i priprema informativnih materijala o kompaniji (revizorski izveštaji, konsolidacija finansijskih informacija, biznis-plan, pravni pregled)
- Priprema prodajnih dokumenata ( procjena vrijednosti kapitala i Tenderska dokumentacija)
- Identifikacija potencijalnih investitora i njihovo uključivanje u prodajni proces

### Rukovođenje procesom

- Upravljanje procesom transakcije u skladu sa principima javnosti, transparentnosti, efikasnosti i pravičnosti
- Kreiranje transparentnih kriterijuma za učešće na Tenderu
- Kreiranje konkurentnog ambijenta u procesu privatizacije
- Upravljanje tokom informacija: promptno izvještavanje klijenta i , prema pravilima Tendera, učesnike na Tenderu
- Koordinacija due diligence-a investitora (data room) i pomoć investitorima pri dobijanju informaciji potrebnih radi podnošenja ponude
- Savjetovanje u procesu ocjene ponuda na Tenderu

### Pregovori sa pobjednikom na Tenderu

- Zastupanje klijenta po ključnim pitanjima ugovora
- Podsticanje investitora u pogledu visine kupovne cijene
- Posredovanje između prodavaca i kupaca

### Savjet u vezi sa zaključenjem transakcije

- Po potrebi obezbjeđuje nepristrasno mišljenje
- Utvrđivanje prihvatljivosti ponuđene cijene



## Proces prodaje



- |  |   |  |  |  |  |
|--|---|--|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Definisane ciljeva privatizacije</li> <li>▪ Pregled operacija i finansijskih performansi</li> <li>▪ Izrada preliminarne strategije</li> <li>▪ Izrada preliminarne procjene</li> <li>▪ Priprema Informativnog Memoranduma</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Procjena kupaca</li> <li>▪ Finaliziranje liste kupaca</li> <li>▪ Kompletiranje marketing strategije</li> <li>▪ Kontaktiranje kupaca</li> <li>▪ Analiza tržišnih pokazatelja</li> <li>▪ Strukturiranje procesa prodaje</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Priprema Tenderske dokumentacije               <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Javni poziv</li> <li>➤ Instrukcije ponudjačima</li> <li>➤ Informativni Memorandum</li> <li>➤ Nacrtni Ugovora o kupovini akcija</li> </ul> </li> <li>▪ Finaliziranje Strategije privatizacije</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sprovođenje pretkvalifikacije učesnika na Tenderu</li> <li>▪ Analiza i ocjena preliminarnih indikacija o interesu</li> <li>▪ Distribuiranje Tenderske dokumentacije kvalifikovanim učesnicima</li> <li>▪ Analiza, praćenje i izvještavanje u skladu sa Tenderskom procedurom</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Organizovanje posjete za due diligence</li> <li>▪ Praćenje interesa učesnika Tendera</li> <li>▪ Sprovođenje transparentnosti procesa</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prijem finalnih ponuda</li> <li>▪ Analiza i ocjena ponuda</li> <li>▪ Objava rezultata Tendera</li> <li>▪ Pregovori za zaključenje Ugovora</li> <li>▪ Zatvaranje kupoprodajne transakcije</li> </ul> |
|--|---|--|--|--|--|



## Tenderska procedura (1)

### ▪ Pretkvalifikacija

- Na osnovu iskustva sa sličnim transakcijama spajanja i preuzimanja, RIAG je definisao kriterijume za odabir kvalifikovanih učesnika u procesu privatizacije Telekomu CG
- U cilju zaštite interesa Telekomu CG, većinskog vlasnika – prodavca na ovom tenderu, kao i manjinskih akcionara, pretkvalifikacijom su eliminisani neozbiljni učesnici, kompanije i lica bez relevantnog iskustva i finansijskih mogućnosti za zatvaranje transakcije
- Kriterijumi za pristup:
  - a) Da ponuđač ima više od 700,000 fiksnih i/ili mobilnih telefonskih pretplatnika;
  - b) da mu neto prihod od pružanja usluga fiksne i mobilne telefonije u posljednjoj revidiranoj fiskalnoj godini iznosi preko EUR 100,000,000 (sto miliona Evra);
  - c) da ima relevantno iskustvo i stručnost u upravljanju fiksnom i mobilnom mrežom, kao i u pružanju srodnih usluga; i
  - d) da može, potpuno transparentno, da pruži dokaze o svojoj nominalnoj i stvarnoj (ukoliko se može primjeniti) vlasničkoj strukturi i strukturi upravljanja, kao i strukturi svojih matičnih preduzeća i povezanih preduzeća.
- Pravo na kupovinu Tenderske dokumentacije ima i pravno lice koje ne ispunjava uslove a), b) i c) iz ove tačke, ali koje je u direktnom ili indirektnom vlasništvu pravnog lica (sa 100% kapitala) koje ispunjava gore navedene uslove.

### ▪ Due diligence

- Kvalifikovani ponuđači preuzimaju Tendersku dokumentaciju i stiču pravo na Due Diligence u Telekomu CG, prema pravilima i proceduri definisanoj u Instrukcijama ponuđačima
- Sve izmjene u Tenderskoj dokumentaciji, a koje eventualno nastanu u toku trajanja tendera, bit će transparentno distribuirane svim učesnicima Tendera

RIAG-ov tim se stara za transparentnost procesa u skladu sa međunarodnim standardima



## Tenderska procedura (2)

RIAG-ov tim se stara za transparentnost procesa u skladu sa međunarodnim standardima

### ▪ Podnošenje i ocjena ponuda

- Preporuke za kreiranje Ponuda prezentirane su Kvalifikovanim učesnicima Tendera u sklopu Tenderske dokumentacije
- Način i procedura podnošenja Ponuda takođe su jasno definisane pravilima Tendera
- Kriterijumi za ocjenu Ponuda su:
  - Adekvatno dostavljena kvalifikaciona dokumentacija
  - Original ponude koji obuhvata
    - Biznis plan
    - Kupoprodajnu cenu i
    - Investicioni program

### ▪ Rezultati tendera

- Analiza i ocjena podnešenih Ponuda u skladu sa unaprijed definisanim pravilima
- Rangiranje Ponuda kroz Tender listu prema ustanovljenom sistemu ocjene
- Objava rezultata Tendera i otvaranje pregovora za zaključenje Ugovora o kupovini akcija, sa prvorangiranim ponuđačem
- Potpisivanje Ugovora i zatvaranje transakcije





## Indikativna dinamika Tendera

Aktivnost	Period trajanja	Rok
Objava Javog poziva za učešće na Tenderu	-	11. Oktobar 2004. godine
Podnošenje Zahtjeva za otkup Tenderske dokumentacije - pretkvalifikacija	15 radnih dana od dana objave Javog poziva	29. Oktobar 2004. godine
Due Diligence Kvalifikovanih učesnika tendera	a) 21.10.2004 - 10.12.2004 b) 26.10.2004 – 10.12.2004 c) 31.10.2004 – 10.12.2004	10. Decembra 2004. godine
Podnošenje Ponuda	Maksimum period 21. Oktobra 2004. – 15. decembra 2004.	15. Decembra 2004. godine
Analiza i ocjena Ponuda	2 sedmice	28. Decembra 2004. godine
Objava rezultata Tendera	2 radna dana	30. Decembra 2004. godine
Zatvaranje transakcije	Predviđa se u trajanju od mjesec – dva mjeseca dana	-

Efikasnost procesa i dinamike Tendera u skladu je sa tržišnim repozicioniranjem za nastupajuću liberalizaciju



Andrei C. Krikliwy  
Direktor

Ivan Bajic  
Direktor Projekta

**Raiffeisen Investment AG**

A-1010 Wien  
Tegetthoffstraße 1

E-mail: [info@riag.at](mailto:info@riag.at)

T +43 (0) 1 710 54 00 60

F + 43 (0) 1 710 54 00 39



## Odricanje odgovornosti

Ova prezentacija pripravljena je od strane Raiffeisen Investment AG ekskluzivno u korist i za internu upotrebu Primaoca, sa svrhom preliminarnog utvrđivanja izvodljivosti potencijalne transakcije ili transakcija. Ova prezentacija je nepotpuna bez usmenih informacija obezbijeđenih od strane Raiffeisen Investment AG, te je treba pogledati isključivo uz usmena objašnjenja. Prezentacija je vlasništvo Raiffeisen Investment AG i ne može biti objelodanjena trećim licima ili korišćena u druge svrhe bez predhodne pismene saglasnosti Raiffeisen Investment AG.

Informacije iz ove prezentacije odražavaju preovlađujuće uslove i naše poglede na današnji dan, koji su, prema tome, skloni promjenama. U pripremi ove prezentacije, oslonili smo se i pretpostavili, bez nezavisne potvrde, tačnost i potpunost svih javnih informacija koje su nam bile obezbijeđene od strane ili za račun Primaoca, ili koje smo na drugi način pregledali. Takođe, naše analize nisu i nemaju namjeru da predstavljaju procjenu imovine, akcija ili poslovanja predmetne kompanije. Čak i u slučaju da ova prezentacija sadrži elemente procjene, treba je shvatiti preliminarnom i odgovarajućom samo u svrhe opisane ovdje, i ne treba je objelodaniti ili koristiti na drugi način bez predhodne pismene saglasnosti Raiffeisen Investment AG. Informacije sadržane u ovoj prezentaciji ne uzimaju u obzir efekte potencijalne transakcije ili transakcija koje uključuju moguću promjenu kontrolnog vlasništva, a koje mogu imati značajne implikacije na vrijednost ili druge efekte.

Nijedna osoba ne prihvata odgovornost ili obavezu za bilo koje greške, netačne izjave ili propuste u ovoj prezentaciji, ili bilo kojem drugom dokumentu ili informaciji. Niti ova prezentacija, niti bilo koja informacija sadržana u njoj, predstavlja ponudu ili poziv za kupovinu ili preuzimanje bilo kojeg udjela ili učešća u predmetnoj kompaniji, niti predstavlja osnovu bilo kojeg ugovora o prodaji učešća u predmetnoj kompaniji.

