

ZAJEDNIČKO IZVJEŠĆE UPRAVA O PRIPAJANJU

izrađeno sukladno članku 514. Zakona o trgovačkim društvima u procesu pripajanja dioničkog društva VALAMAR grupa d.d. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska 24 i dioničkog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska 24 dioničkom društvu Riviera Adria d.d. sa sjedištem u Poreču, Stancija Kaligari 1

Lipanj 2014.

Sadržaj:

Uvod.....	3
Svrha i opseg Izvješća	3
Opis predložene transakcije	4
Kratki opis društava koja sudjeluju u postupku pripajanja.....	5
Riviera Adria d.d.	5
VALAMAR ADRIA HOLDING D.D.	6
VALAMAR GRUPA D.D.	7
Obrazloženje Ugovora o pripajanju	9
Pravno obrazloženje	9
Gospodarsko obrazloženje	12
Obrazloženje vrednovanja	15
Načela vrednovanja i korištenih ili razmatranih metoda i mjerila za procjenu imovine društva	15
Procjena vrijednosti društva RIVIERA ADRIA d.d.	17
Procjena vrijednosti društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.....	18
Procjena vrijednosti društva VALAMAR grupa d.d.....	19
Zaključak.....	20

Uvod

Svrha i opseg Izvješća

Ovo izvješće sastavljeno je u okviru postupka pripajanja društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. društvu Riviera Adria d.d. koje se provodi temeljem Zakona o trgovačkim društvima, uz odgovarajuću primjenu drugih propisa Republike Hrvatske.

Članak 514. Zakona o trgovačkim društvima definira obvezu Uprava društava da sastave opširno pisano izvješće u kojemu se pravno i gospodarski obrazlaže ugovor o pripajanju, a naročito omjer zamjene dionica. Predmetno izvješće mora sadržavati i mjerila za procjenu imovine društva koja je osnovica za omjer zamjene dionica.

Ovo izvješće sastavljeno je isključivo za potrebe iz članka 514. Zakona o trgovačkim društvima.

Posebno se napominje da se sva mišljenja iznesena u ovom dokumentu mogu interpretirati isključivo u okviru predložene transakcije. Izjave i stajališta sadržani u ovom dokumentu se temelje na cjelini informacija i vrednovanja iznesenih u njemu, te se nijedan njihov dio ne može promatrati bez razmatranja Izvješća kao cjeline.

Dodatni naglasak se stavlja na činjenicu da su se u svojim razmatranjima i analizama potpisnici izvješća koncentrirali na jedinstvenost i integritet izračuna međusobne relativne vrijednosti društava, privilegirajući konzistenciju i usporedivost upotrijebljenih metoda naspram drugih metoda koje bi dovele do preciznijih apsolutnih vrijednosti pojedinih društava.

Ovo izvješće ne predstavlja (u smislu članka 471. Zakona o tržištu kapitala) preporuku, istraživanje ili drugu informaciju kojom se izričito ili prešutno preporučuje ili predlaže strategija ulaganja u dionice društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., VALAMAR grupa d.d. i Riviera Adria d.d., niti predstavlja mišljenje o trenutačnoj, budućoj ili ciljanoj vrijednosti ili cijeni tih dionica. Ovo Izvješće sadrži niz predviđanja i pretpostavki o poslovanju i razvoju događaja u budućnosti, uključujući predviđanja i pretpostavke o budućim financijskim i operativnim rezultatima društava koja sudjeluju u pripajanju, očekivanim sinergijama i financijskim učincima predložene transakcije, razvoju troškova poslovanja, trošku kapitala, potreba za dodatnim financiranjem, trošku i očekivanoj dinamici budućih investicijskih projekata, raznim rizicima (uključujući rizike zaštite okoliša), ishodu pravnih sporova te razne ostale pretpostavke. Predviđanja i pretpostavke o budućnosti podložni su mnogim trenutno poznatim i nepoznatim rizicima, nesigurnostima i ostalim činiteljima koji mogu učiniti da stvarni rezultati, aktivnosti i postignuća društava koja sudjeluju u predloženoj transakciji budu značajno različita od onih iskazanih u pretpostavkama o budućnosti u ovom Izvješću. Iako su potpisnici Izvješća uložili sve napore da identificiraju sve značajne činitelje koji bi mogli utjecati na to da se stvarni rezultati

razlikuju od onih iskazanih u ovom izvješću, moguće je da postoje i ostali činitelji čiji učinci se nisu predvidjeli ili procijenili.

Dovršenje transakcije ovisi o nizu uvjeta, uključujući izradu izvješća revizora o pripajanju (sukladno čl. 515 Zakona o trgovačkim društvima), kao i odobrenju glavnih skupština svih društava koja sudjeluju u pripajanju, pri čemu odluka kojom se donosi to odobrenje mora biti donesena glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenoga u glavnoj skupštini društva pri donošenju odluke.

Opis predložene transakcije

VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. kao Pripojena Društva pripajaju se društvu Riviera Adria d.d. kao Društvu Preuzimatelju tako da upisom pripajanja u sudske registre u koje su upisani VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., VALAMAR grupa d.d. i Riviera Adria d.d., društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. kao Pripojena Društva prestaju postojati, dok Društvo Preuzimatelj nastavlja poslovanje sa svim svojim pravima i obvezama, a ujedno i kao univerzalni pravni slijednik Pripojenih Društava.

Pripojena Društva prenose na Društvo Preuzimatelja svu svoju imovinu kao i sva svoja prava i obveze sa stanjem na dan upisa pripajanja u sudski registar Društva Preuzimatelja.

Pripajanje se temelji na revidiranim godišnjim financijskim izvještajima na dan 31. prosinca 2013. godine.

Kao naknadu za prenesenu vrijednost Pripojenih Društava, Riviera Adria d.d. se obvezuje dioničarima Pripojenih Društava prenijeti dionice društva Riviera Adria d.d. u sljedećim omjerima zamjene dionica:

- a) U omjeru 12,7891 : 1 (slovima: dvanaest cijelih sedam osam devet jedan naprema jedan) koji za 1 dionicu pripojenog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. nominalnog iznosa 50,00 (slovima: pedeset) kuna, za dioničare pripojenog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. osigurava 12,7891 dionica društva preuzimatelja bez nominalnog iznosa;
- b) U omjeru 12,0056 : 1 (slovima: dvanaest cijelih nula nula pet šest naprema jedan) koji za 1 dionicu pripojenog društva VALAMAR grupa d.d. bez nominalnog iznosa, za dioničare pripojenog društva VALAMAR grupa d.d. osigurava 12,0056 dionica društva preuzimatelja bez nominalnog iznosa.

Dioničarima Pripojenih društava kojima po izračunu broja dionica nakon zamjene ne bi pripao cijeli broj dionica društva preuzimatelja, društvo preuzimatelj će pripadajući broj dionica za zamjenu zaokružiti na prvi viši cijeli broj.

Društvo Preuzimatelj će izdati 19.481.202 dionica bez nominalnog iznosa, odnosno povećati svoj temeljni kapital za 204.357.810,00 kuna, na ukupni iznos 1.322.021.210,00 kuna.

Kratki opis društava koja sudjeluju u postupku pripajanja

Riviera Adria d.d.

Riviera Adria d.d. sa sjedištem u Poreču, Stancija Kaligari 1 (dalje u tekstu u ovom pododjeljku: Društvo), vodeća je turistička kompanija u Hrvatskoj. Društvo je osnovano 1953. godine, a do danas je intenzivnim razvojem i ulaganjima te statusnim promjenama i to pripajanjima društava Rabac d.d. i Zlatni otok d.d. u 2011. godine te Dubrovnik – Babin kuk d.d. u 2013. godini dostigla kapacitet od 40.933 kreveta/gostiju u hotelima, apartmanima i kampovima. Kompanija zapošljava 990 stalnih te oko 2000 sezonskih radnika.

Temeljni kapital Društva iznosi 1.117.663.400,00 kuna i podijeljen je na 106.546.340 redovnih dionica bez nominalnog iznosa, koje dionice se kao nematerijalizirani vrijednosni papiri vode kod Središnjeg klirinško depozitarnog društva d.d. pod oznakom RIVP-R-A. Društvo je upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Rijeci Stalna služba u Pazinu pod matičnim brojem subjekta upisa (MBS) 040020883, OIB: 36201212847 te je ustrojeno kao dioničko društvo u skladu sa zakonom kojim se uređuje osnivanje i ustroj trgovačkih društava.

Društvo ima Upravu i Nadzorni odbor. Članovi uprave Društva su Edi Černjul, predsjednik uprave koji zastupa Društvo s još jednim članom uprave, Nikola Koncul, član uprave koji zastupa Društvo zajedno s predsjednikom uprave ili zajedno s članom uprave, Tihomir Nikolaš, član uprave koji zastupa Društvo zajedno s predsjednikom uprave ili zajedno s članom uprave i Marko Čižmek, član uprave koji zastupa Društvo zajedno s predsjednikom uprave ili zajedno s članom uprave. Predsjednik nadzornog odbora je Georg Eltz, a članovi nadzornog odbora jesu Gustav Wurmböck (zamjenik predsjednika nadzornog odbora), Franz Lanschützer i Mariza Jugovac (predstavnica radnika).

Turistički portfelj Društva sastoji se od hotela, turističkih naselja, turističkih apartmana i kampova smještenih duž zapadne i istočne istarske obale, na otoku Krku i u Dubrovniku. Hoteli Valamar Diamant****, Valamar Club Tamaris & Casa Agava & Casa Palma ****, Valamar Riviera Hotel & Villa Parentino & Villa Polesini****, Valamar Crystal****, Valamar Zagreb****, Valamar Bellevue Hotel&Residence****, Valamar Sanfior hotel & Casa Sanfior****, Valamar Argosy**** i Valamar Lacroma Dubrovnik****, kategorizirani su s četiri zvjezdice, dok je jedini hotel sa uvjetima za pet zvjezdica Valamar Dubrovnik President. Hoteli Pical***, Valamar Rubin***, Valamar Pinia***, Island Hotel Fortuna & Castle Isabella ***, Miramar***, Allegro***, Marina***, Albona Hotel&Residence***, Valamar Koralj***, Valamar Club Dubrovnik*** i hotel Tirena*** kategorizirani su s tri, dok su hotel Marina** i sobe Jadran Residence** kategorizirane s dvije

zvjezdice. Kompanija upravlja i turističkim naseljima: Naturist Resort Solaris***, kategorizirano s tri i Girandella** s dvije zvjezdice te turističkim apartmanima od kojih su Valamar Tamaris Villas**** kategorizirani s četiri zvjezdice, Residence Valamar Diamant ***, Pinia Residence***, Miramar*** i Alegro*** imaju tri zvjezdice, a Lanterna** i Pical** dvije zvjezdice. Riviera Adria d.d. ima u portfelju i jedan hostel Papalonna te u zakupu stari svjetionik Lighthouse Villa*** kategoriziran kao kuća za odmor s tri zvjezdice. Kampovi u turističkom portfelju Riviere Poreč d.d. jesu Krk i Ježevac, kategorizirani s četiri zvjezdice, Lanterna***, Naturist Resort Solaris***, Orsera***, Istra*** i Solitudo***, svi kategorizirani s tri zvjezdice te Škrila* s jednom zvjezdicom.

U 2013. godini u objektima Društva u destinacijama Poreč, Rabac, Krk i Dubrovnik ostvareno je 4.093.740 noćenja od čega 95,6% ukupnih noćenja ostvaruju strani turisti. Najveći broj gostiju dolazi iz neke od zemalja Europske Unije, a šest najjačih emitivnih zemalja iz kojih dolaze turisti jesu Njemačka, Austrija, Italija, Slovenija, Nizozemska i Češka. Gosti iz Njemačke ostvarili su gotovo trećinu ukupnih noćenja, točnije 29,7%, slijede gosti iz Austrije sa 13,1%, Italije sa 8,6%, Slovenije sa 7,1%, te gosti iz Nizozemske sa 6,7% noćenja i na 7. mjestu su gosti iz Češke koji su ostvarili 3,9% ukupnih noćenja. Domaći su gosti ostvarili oko 180.000 noćenja pa je njihovo učešće u ukupnim noćenjima 4,4% odnosno na 6. mjestu su po brojnosti.

U prethodnoj godini Društvo je ostvarilo 842.279.718 kuna ukupnih nekonsolidiranih prihoda od čega se 817.061.939 kuna odnosi na poslovne prihode.

Društvo je na dan 31. prosinca 2013. posjedovalo 100% udjela u društvima BUGENVILIA d.o.o., PALME TURIZAM d.o.o., MAGIČNE STIJENE d.o.o. i ELAFITI BABIN KUK d.o.o. i 33% udjela s pravom sudjelovanja u dobiti u društvu POGAČA BABIN KUK d.o.o., svi sa sjedištem u Dubrovniku.

VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.

VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska cesta 24, (dalje u tekstu u ovom pododjeljku: Društvo), je holding društvo koje je osnovano 2003. godine, no neprekidno je, temeljem tada izvršenog pripajanja, nastavilo poslovanje dotadašnjeg privatizacijskog investicijskog fonda tadašnje tvrtke DOM-FOND OBITELJSKOG I POSLOVNOG ULAGANJA privatizacijski investicijski fond d.d. Temeljni kapital Društva iznosi 373.361.750,00 kuna i podijeljen je na 7.467.235 redovnih dionica nominalnog iznosa 50,00 kuna svaka, koje dionice se kao nematerijalizirani vrijednosni papiri vode kod Središnjeg klirinško depozitarnog društva d.d. pod oznakom KORF-R-A. Društvo je upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod matičnim brojem subjekta upisa (MBS) 080453046, OIB: 39310222543 te je ustrojeno kao dioničko društvo u skladu sa zakonom kojim se uređuje osnivanje i ustroj trgovačkih društava. Društvo funkcionira kao holding društvo te drži dionice i udjele u drugim trgovačkim društvima. Najznačajniji udio u portfelju dioničkih društava Društvo drži u društvu

Riviera Adria u kojem je direktno imatelj 77.977.120 dionica, što čini 73,19% temeljnog kapitala društva Riviera Adria d.d. te posredno putem društva Bastion upravljanje d.o.o. (čiji je 100% imatelj udjela - jedini član) ima 432.942 dionica što čini 0,41% temeljnog kapitala društva Riviera Adria d.d.

Društvo ima Upravu i Nadzorni odbor. Članovi uprave Društva su Georg Eltz, predsjednik uprave koji zastupa Društvo s još jednim članom uprave ili prokuristom, Marko Čižmek, član uprave koji zastupa Društvo zajedno s još jednim članom uprave ili prokuristom te Ivana Budin Arhanić, član Uprave koji zastupa Društvo zajedno s još jednim članom uprave ili prokuristom.

Predsjednik nadzornog odbora je Gustav Wurmböck, a članovi nadzornog odbora su Franz Lanschützer (zamjenik predsjednika nadzornog odbora), Hans Dominik Turnovszky i Mladen Markoč.

Osim značajnog udjela u društvu Riviera Adria, Društvo je također imatelj udjela u društvima s ograničenom odgovornošću (društva kćeri) i to 100% udjela u društvu LINTEUM SAVJETOVANJE d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska cesta 24 te 100% udjela u Društvu BASTION upravljanje d.o.o., sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska cesta 24. Društvo BASTION upravljanje d.o.o. je također imatelj 100% udjela u društvu CITATIS SAVJETOVANJE d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska cesta 24.

Društvo zapošljava 12 radnika te dvije osobe na stručnom osposobljavanju bez radnog odnosa.

Društvo je također vlasnik nekretnina - poslovnog prostora i garaža u poslovnoj zgradi u Miramarskoj ulici 24. u Zagrebu, koje u dijelu koristi, a u dijelu daje u zakup poslovnim subjektima. Također, Društvo posredno, putem društva BASTION upravljanje drži i daje u zakup nekretninu - poslovni prostor u Bleiweissovoj ulici 26 u Zagrebu.

Društvo je u razdoblju od 1.1.2013. do 31.12.2013. godine ostvarilo ukupne nekonsolidirane prihode u iznosu od 15.824.552,93 kuna od čega poslovni prihodi iznose 4.456.636,82 kuna.

VALAMAR GRUPA d.d.

Društvo VALAMAR grupa d.d. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska cesta 24. (dalje u tekstu u ovom pododjeljku: Društvo) drugo je holding društvo koje drži najveći broj dionica u društvu VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.. Društvo je osnovano 2005. godine, i to u postupku podjele nekadašnjeg društva SN HOLDING d.d. te do danas uspješno posluje. Društvo je upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod matičnim brojem subjekta upisa (MBS) 080519578, OIB: 31009391430 te je ustrojeno kao dioničko društvo u skladu sa zakonom kojim se uređuje osnivanje i ustroj trgovačkih društava. Temeljni kapital Društva iznosi 66.101.140,00 kuna i podijeljen je na 6.610.114 redovnih dionica

bez nominalnog iznosa, koje dionice se kao nematerijalizirani vrijednosni papiri vode kod Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d. pod oznakom VLHO-R-A.

Društvo ima Upravu i Nadzorni odbor. Članovi uprave Društva su Franz Lanschützer, predsjednik uprave, i članovi Uprave Vicko Ferić i Ivana Budin Arhanić. Svi članovi uprave zastupaju Društvo zajedno s još jednim članom Uprave ili prokuristom. Predsjednik nadzornog odbora je Gustav Wurmböck, a članovi nadzornog odbora su Gudrun Kuffner (zamjenik predsjednika nadzornog odbora) i Hans Dominik Turnovszky.

Društvo drži dionice u društvu VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i to ukupno 3.115.859 dionica koje čine 41,73% temeljnog kapitala predmetnog društva te posredno, putem društva EPIMA d.o.o. (čiji je 100% imatelj udjela - jedini član) drži još 981.615 dionica u društvu VALAMAR ADRIA HOLDING što čini 13,15%. Također, drži 13.125.548 dionica u društvu RIVIERA ADRIA d.d. što čini 12,32% temeljnog kapitala predmetnog društva.

Osim navedenog, Društvo drži udjele u društvima s ograničenom odgovornošću i to 100% u već spomenutom društvu EPIMA d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska cesta 24 te 100% u društvu Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu, Miramarska 24. Također drži 99,39% udjela u društvu Puntizela d.o.o. koje je vlasnik nekretnina i obavlja turističku djelatnost u Puli (Kamp Brioni).

Društvo je dana 05.06. 2014. godine, kao društvo preuzimatelj, sklopilo Ugovor o pripajanju s društvom EPIMA d.o.o. kao pripojenim društvom, u kojem je, kako je već navedeno, jedini član te je time pokrenulo postupak pripajanja navedenog društva.

Društvo zapošljava ukupno tri radnika.

Društvo je u razdoblju od 1.1.2013. do 31.12.2013. godine ostvarilo ukupne nekonsolidirane prihode u iznosu od 50.533.019,81 kuna od čega poslovni prihodi iznose 237.099,15 kuna.

Obrazloženje Ugovora o pripajanju

Pravno obrazloženje

Postupak pripajanja društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. društvu Riviera Adria d.d. provodi se temeljem Zakona o trgovačkim društvima, uz odgovarajuću primjenu i drugih propisa Republike Hrvatske.

Temeljem odredbe članka 512. Zakona o trgovačkim društvima pripajanje se definira kao postupak kojim se jedno ili više dioničkih društava pripaja drugom dioničkom društvu prijenosom cijele imovine na to društvo u zamjenu za dionice tog društva. Pripajanjem bi društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. prestala postojati, a društvo Riviera Adria d.d. postalo bi univerzalni pravni slijednik društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. Društvo Riviera Adria d.d. bi osim imovine i prava preuzelo i sve obveze koje društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. imaju prema svojim vjerovnicima (porezne obveze te obveze prema ostalim vjerovnicima).

Pravni učinci pripajanja nastali bi upisom pripajanja u sudski registar kod Trgovačkog suda u Rijeci, stalna služba u Pazinu, kojim trenutkom bi Pripojena Društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. prestala postojati, a sva njihova imovina, prava i obveze ex lege bi prešla na univerzalnog pravnog slijednika – Društvo Preuzimatelja Riviera Adria d.d.

Glede imovine društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. (pokretnina, nekretnina, financijskih instrumenata kao i sve druge materijalne i nematerijalne imovine) koja je upisana u javnim registrima (zemljišne knjige, registri dionica i depozitorij Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d., knjige poslovnih udjela, očevidnici i druge javne knjige), na temelju rješenja o upisu pripajanja u sudski registar pokrenut će se odgovarajući postupci radi upisa prijenosa prava vlasništva odnosno drugih prava na društvo Riviera Adria d.d.

Svi ugovori o radu radnika koji rade u Pripojenim društvima VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. prenose se, upisom pripajanja u sudski registar, na društvo Riviera Adria d.d.

Vjerovnicima društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. u slučaju provođenja pripajanja, Društvo Preuzimatelj mora dati osiguranje, ako bi se u tu svrhu javili u roku od šest mjeseci od objave upisa pripajanja u sudski registar. Međutim vjerovnici ne mogu tražiti da im se podmire potraživanja prije roka dospijeca. Vjerovnike se u slučaju pripajanja mora u objavi o upisu upozoriti na to njihovo pravo.

Na temelju provedenih vrednovanja, kako je opisano niže u Izvješću, utvrđeni su omjeri zamjene dionica.

Kao naknadu za prenesenu vrijednost Pripojenih Društava, Riviera Adria d.d. se obvezuje dioničarima Pripojenih Društava prenijeti dionice Riviera Adria d.d. u sljedećim omjerima zamjene dionica:

- a) U omjeru 12,7891 : 1 (slovima: dvanaest cijelih sedam osam devet jedan naprema jedan) koji za 1 dionicu pripojenog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. nominalnog iznosa 50,00 (slovima: pedeset) kuna, za dioničare pripojenog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. osigurava 12,7891 dionica društva preuzimatelja bez nominalnog iznosa;
- b) U omjeru 12,0056 : 1 (slovima: dvanaest cijelih nula nula pet šest naprema jedan) koji za 1 dionicu pripojenog društva VALAMAR grupa d.d. bez nominalnog iznosa, za dioničare pripojenog društva VALAMAR grupa d.d. osigurava 12,0056 dionica društva preuzimatelja bez nominalnog iznosa.

Dioničarima pripojenih društava kojima po izračunu broja dionica nakon zamjene ne bi pripao cijeli broj dionica društva preuzimatelja, društvo preuzimatelj će pripadajući broj dionica za zamjenu zaokružiti na prvi viši cijeli broj.

Iz izračuna omjera zamjene, broja vlastitih dionica te broja pripajanjem stečenih vlastitih dionica, proizlazi da bi Društvo Preuzimatelj trebalo povećati svoj kapital za 204.357.810,00 kuna izdavanjem 19.481.202 dionica bez nominalnog iznosa.

Broj dodatno potrebnih dionica Društva Preuzimatelja koji će nastati nakon gore opisanog zaokruživanja bit će osiguran iz vlastitih dionica Društva Preuzimatelja. Temeljem zadnjeg dostupnog stanja broja dioničara Pripojenih Društava, procjenjuje se da se radi o otprilike 16.500 vlastitih dionica Društva Preuzimatelja bez nominalnog iznosa koje bi bile potrebne za ovu namjenu.

Temeljni kapital Društva Preuzimatelja Riviera Adria d.d. bio bi podijeljen na 126.027.542 redovnih dionica koje glase na ime, bez nominalnog iznosa, odgovarajući dio kojih dionica će biti prenesen na dioničare Pripojenih Društava sukladno Ugovoru o pripajanju.

Novoizdane redovne dionice na ime Društva Preuzimatelja Riviera Adria d.d. davale bi dioničarima ista prava kao i dosadašnje redovne dionice na ime Društva Preuzimatelja, kao i pravo na isplatu dividende za 2014. godinu i naredne godine, u skladu s relevantnim odlukama nadležnih tijela Društva Preuzimatelja.

Pripojena Društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. bi s danom upisa pripajanja u sudski registar prenijela na društvo Riviera Adria d.d. svu svoju imovinu vrijednosti utvrđene temeljem financijskih izvješća, kao i vrijednost dospjelih, a nerealiziranih prava i obveza. U tom smislu ugovorne strane su suglasne da se sve njihove radnje poduzete od 01. rujna 2014. godine smatraju radnjama poduzetim za račun društva RIVIERA ADRIA d.d., pod uvjetom da dođe do pripajanja.

Potraživanja i obveze između pripojenih društava i njihovih poslovnih i ugovornih partnera odnosno vjerovnika i/ili dužnika ostala bi pravovaljana pod istim uvjetima pod kojima su ugovorena.

Sukladno odredbama iz članka 515. Zakona o trgovačkim društvima izvršit će se revizija pripajanja. Revizor pripajanja kojeg će na zajednički prijedlog nadzornih odbora svih društava koja sudjeluju u pripajanju imenovati sud, izradit će pisano izvješće o obavljenoj reviziji.

Nadzorni odbor svakog društva koje sudjeluje u pripajanju provjerit će namjeravano pripajanje na temelju izvješća uprava o pripajanju i izvješća revizora o pripajanju te će o tome sastaviti pisano izvješće.

Društva koja sudjeluju u pripajanju suglasila su se da će se kao povjerenik pripojenih društava za primanje dionica, kao i provedbu zamjena dionica, imenovati Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. sa sjedištem u Zagrebu, Heinzelova 62a.

Društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., VALAMAR grupa d.d. i Riviera Adria d.d. utvrdila su u međusobnim pregovorima da postoji zajednički interes za objedinjavanjem poslovanja te donijela načelne odluke o pripajanju, čime je u formalno pravnom smislu otpočeo postupak pripajanja.

Ugovor o pripajanju će po njegovom potpisivanju te po suglasnosti nadzornih odbora biti dostavljen u sudski registar. Ugovor o pripajanju će u skladu s člankom 518. Zakona o trgovačkim društvima biti sklopljen u obliku javnobilježničke isprave.

Ugovor o pripajanju biti će valjan kada ga sukladno članku 516. Zakona o trgovačkim društvima odobre glavne skupštine ugovornih strana i kada bude sklopljen sukladno odredbama članka 513. stavak 1. i članka 518. Zakona o trgovačkim društvima. Odmah nakon što glavne skupštine društava odobre Ugovor o pripajanju isti će biti prijavljen u sudski registar u koji su upisane ugovorne strane odnosno Pripojena Društva i Društvo Preuzimatelj.

Za pripajanje je sukladno članku 516. Zakona o trgovačkim društvima potrebno odobrenje glavnih skupština svih društava koja sudjeluju u pripajanju. Odluke glavnih skupština kojima se donosi to odobrenje moraju biti donesene glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenoga u glavnoj skupštini društva pri donošenju odluke. Društva koja sudjeluju u pripajanju se obvezuju održati svoje glavne skupštine najkasnije do 30. rujna 2014. godine.

Temeljem odluka glavnih skupština društava kojima se odobrava Ugovor o pripajanju, podnijet će se prijava za upis pripajanja u sudske registre u koje su upisana Pripojena društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., VALAMAR grupa d.d. i Društvo preuzimatelj Riviera Adria d.d.

Glavna skupština Riviera Adrie d.d. odlučivat će i o promjeni tvrtke Riviera Adria d.d. u Valamar Riviera d.d.

Gospodarsko obrazloženje

Iz prethodno opisane vlasničke strukture, poslovnih aktivnosti i djelovanja društava koja sudjeluju u transakciji, vidljivo je da sva tri društva posluju unutar sustava jedne poslovne grupacije sa zajedničkim ciljem stvaranja vrijednosti za dioničare i udjelnike svih društava kroz učinkovito upravljanje strateškom turističkom djelatnošću i kontinuiranim ulaganjem i razvojem turističkog portfelja grupacije.

Društvo VALAMAR grupa d.d. krovno je društvo grupacije u Republici Hrvatskoj i imatelj značajnih vlasničkih udjela u društvima VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., Riviera Adria d.d., Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. i Puntizela d.o.o.. Društvo VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. imatelj je većinskog vlasništva nad dionicama u društvu Riviera Adria d.d.. Slijedom toga ovo pripajanje krovnog društva i holding društva društvu Riviera Adria d.d. možemo smatrati tzv. obrnutim vertikalnim pripajanjem koje je vođeno ciljem da se poslovanje i dionička struktura grupacije izravno objedine u jednome društvu koje je vlasnik najvećeg dijela portfelja turističkih objekata u grupaciji, istovremeno ostvaruje glavninu poslovnih prihoda te je nositeljem poslovnih djelatnosti pružanja ugostiteljskih usluga smještaja, prehrane i drugih turističkih usluga na jadranskoj obali. Ovim pripajanjem dodatno će se osnažiti bilančna imovina i poslovanje društva Riviera Adria d.d., najveće turističke tvrtke u Hrvatskoj sa svim prednostima koje tržišno liderstvo opravdano nosi.

Gospodarska svrha pripajanja ogleda se i u rastu financijsko-imovinskih pozicija društva preuzimatelja, učinkovitijem upravljanju turističkim portfeljem grupacije kroz krajnje objedinjavanje unutargrupacijskih znanja i vještina te posljedičnom poboljšanju položaja dioničara svih društava. Potonje će svoj puni odraz naći u jednostavnijoj tržišnoj valuaciji poslovnih rezultata i očekivanog razvoja jedinstvenog pravnog subjekta, prvenstveno kao rezultat ukidanja povijesno uvjetovanih unutargrupacijskih holding struktura.

Učinkovitije upravljanje turističkim portfeljem očekuje se kao rezultat sljedećih poslovnih aktivnosti:

1. **Uživanje dodatnih financijskih sinergija:** očekuje se smanjenje troška klasičnog dužničkog kapitala (kako iz razloga povećanja veličine društva, tako i iz razloga ojačanja bilančne strukture). Veličina društva nedvojbeno je, pored poslovnih performansi, jedan od najznačajnijih činitelja u određivanju cijene kredita.
2. **Upravljačka efikasnost:** očekuje se da će upravljačka tijela (uprava i nadzorni odbor) efikasnije upravljati s objedinjenim društvom nego što je to bio slučaj do sada s obzirom na organizacijsku strukturu grupacije koja se sastojala od 3 dionička društva i nizom društava s ograničenom odgovornošću, odnosno koja su bila povezana društva s obzirom na strukturu

dioničara, ali su djelovala samostalno s obzirom na organizaciju i poslovne aktivnosti svakog društva. Predložena daljnja statusno-pravna reorganizacija grupacije dovesti će do smanjenja troškova upravljanja imovinom društava i povećanjem efikasnosti kroz uštede u području administrativnih troškova, troškova pravnih poslova, troškova poslova financija i kontrolinga, informatičkih poslova i drugih poslova podrške. Obzirom da će veličina Društva dozvoliti obavljanje unutar Društva svih poslova za koje je to svrsishodno, očekuju se uštede na poslovima koji su do sada u manjim društvima bili obavljani putem vanjskih usluga. Posebice napominjemo da će se pojedini dosada prisutni troškovi značajno smanjiti ili čak potpuno nestati pretvaranjem triju pravnih osoba u jednu (troškovi revizije, trošak vođenja registra dionica kod SKDD, troškovi upravljačkih tijela, troškovi održavanja glavnih skupština, itd.).

3. **Objedinjavanje turističkog portfelja:** Društvo Puntizela d.o.o., u kojem je većinski imatelj udjela VALAMAR grupa d.d., postat će društvo kćer društva Riviera Adria d.d., čime će se povećati ukupni smještajni kapaciteti društva Riviera Adria d.d. za 1,200 osoba.
4. **Intergracija specijalističkih znanja upravljanja u turizmu:** Pripajanjem društva VALAMAR grupa d.d., društvo kćer Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. poslovat će u sklopu društva Riviera Adria d.d., čime će potonje društvo integrirati široki niz specijalističkih znanja o upravljanju u turizmu koja su do sada razvijana u Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. za cjelokupni portfelj grupacije, a koja uključuju: upravljanje prodajom, marketingom i prihodima za hotele, apartmane, kampove i ostale turističke proizvode, upravljanje odnosima s partnerima i gostima, centar za rezervacije smještaja i ostalih ugostiteljskih usluga, centralizirane usluge nabave za operativno i investicijsko poslovanje, upravljanje kvalitetom usluga, razvoj segmenta hrane i pića, razvoj ostalih usluga i proizvoda poput sportskih, kulturnih i drugih destinacijskih aktivnosti, razvoj novih informacijskih sustava i sustava upravljanja u turizmu, sustav selekcije, nagrađivanja i obuke zaposlenih u turizmu te ostala strateška znanja upravljanja u turizmu.
5. **Brendovi Valamar i Camping Adriatic by Valamar:** Kroz Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o., Riviera Adria d.d. će također postati vlasnik prvog hrvatskog turističkog brenda Valamar i prvog kamping brenda Camping Adriatic by Valamar koji svojom prepoznatljivošću i reputacijom na ključnim tržištima doprinose rastu prihoda iz turističke djelatnosti. Iako vrijednost brenda "Valamar" kao najznačajnije nematerijalne imovine društva Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. nije kvantificirana kroz vrijednost društva VALAMAR grupa d.d., mora se uzeti u obzir da su Valamar i Camping Adriatic by Valamar među najjačim hrvatskim brendovima u turizmu, koji postoje na turističkom tržištu već 10 godina, u koje su uložena značajna marketinška sredstva, te koji su zadobili široku prepoznatljivost na svim značajnim tržištima i kontinuirano uživaju pozitivne ocjene gostiju. Vrijednost brenda nije kvantificirana kao goodwill, no komparativne studije potvrđuju značajnu ekonomsku vrijednost koja se povezuje s uspješnim brendovima.

6. Kroz Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o., Riviera Adria d.d. će također postati vlasnik prvog hrvatskog turističkog brenda Valamar i prvog kamping brenda Camping Adriatic by Valamar koji svojom prepoznatljivošću i reputacijom na ključnim tržištima doprinose rastu prihoda iz turističke djelatnosti.
7. **Rekombiniranje resursa, primjena najboljih praksi, djelovanje samog pripajanja kao agenta promjene:** Različiti povijesni razvoj triju društava, kao i brojne druge specifičnosti dovele su do niza specijalizacija pojedinih društava, odnosno razvoja ekspertnih znanja u pojedinim područjima u trima društvima. Primjerice, VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. razvio je ekspertizu u području upravljanja vrijednosnicama odnosno dionicama i udjelima u povezanim i nepovezanim društvima u Hrvatskoj. Također, VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. ostvaruje značajne poslovne prihode od iznajmljivanja komercijalnih nekretnina u Zagrebu. VALAMAR grupa d.d. razvila je niz specijalističkih znanja i funkcija kroz društvo kćer Valamar hoteli i ljetovališta koja će se ovim pripajanjem objediniti. Realno je očekivati i da će društvo preuzimatelj Riviera Adria d.d. uspješno preuzeti nove djelatnosti i najbolje prakse iz društava koja se pripajaju.
8. **Raspolaganje viškom nekretnina:** Centralizacijom dijela poslovnih aktivnosti podrške u Poreču očekuje se smanjenje potreba za poslovnim (ponajviše uredskim) prostorom u Zagrebu. Predmetne nekretnine tada mogu dobiti drugu uporabnu vrijednost.

Osim povećanja efikasnosti i sinergija, brojne su druge gospodarske prednosti ove transakcije. Spomenut ćemo najvažnije:

1. **Unaprjeđenje upravljanja ljudskim resursima:** Objedinjavanjem grupacije očekujemo stvaranje dodatnih mogućnosti napredovanja za mnoge radnike, a razvoj karijere u takvoj kompaniji uključivat će veće razine odgovornosti i potrebu za razvojem novih znanja i vještina. Pritom je riječ o profesionalnim napredovanjima postojećih radnika kroz stjecanja novih znanja i postizanja drugih pozicija, ali i otvaranjem novih radnih mjesta. Sustavi nagrađivanja su već međusobno usklađeni i mogu se s lakoćom nastaviti primjenjivati i u novonastalom društvu.
2. **Poboljšanje tržišne pozicije uslijed veličine:** Iako dio ovih koristi Društva već ostvaruju djelujući u sklopu iste grupacije, pripajanje će omogućiti dodatni iskorak i prepoznatljivost objedinjenog društva, kako na tržištu turističkih usluga, tako i na tržištima kapitala.
3. **Fokusiranje na osnovnu djelatnost („core business“):** Smanjenje vremenskih i ostalih resursa menadžmenta posvećenih zadovoljavanju regulatornih zahtjeva koji su dosada bili nužni za tri društva omogućit će efikasnije fokusiranje na osnovnu djelatnost tj. na pružanje usluga u turizmu te ulaganja u turizam.

4. **Dostizanje ciljeva koji do sada nisu bili ostvarivi:** S obzirom na financijsku imovinu društava koja se pripajaju, objedinjena tvrtka imati će veći kapacitet za ulaganja te bolji položaj u smislu povećanja financijske poluge i troškova zaduživanja. To će pospješiti ostvarivanje investicijskih potencijala odnosno šire korištenje internih i eksternih razvojnih prilika.

Za dioničare sva tri društva očekivane ekonomske prednosti pripajanja su značajne ne samo radi vrijednosti koje će objedinjeno društvo donijeti iz navedenih gospodarskih razloga, već i stoga što će društvo preuzimatelj značajno izmijeniti svoju dioničku strukturu prvenstveno kroz povećanje udjela i broja manjinskih dioničara, a time očekivano i likvidnosti dionice na tržištu kapitala. Očekujemo da će dionica Riviera Adria d.d. nakon pripajanja biti jedna od najatraktivnijih turističkih dionica na tržištu kapitala u Hrvatskoj te će zbog promjene strukture dioničara biti u fokusu i institucionalnih investitora.

Uprave svih društava koja sudjeluju u pripajanju su u razmatranju ovog pripajanja, zajedno s nadzornim odborima, zaključile da će odmah nakon upisa ovog pripajanja u sudski registar nadležnog trgovačkog suda, donijeti sve potrebne odluke i poduzeti ostale potrebne radnje za uvrštenje dionica društva preuzimatelja na uređeno tržište Zagrebačke burze.

Iz svih gore navedenih razloga jasno su razvidne vlasničke, gospodarske i organizacijske prednosti ove transakcije, zbog kojih su Uprave i odlučile pristupiti realizaciji iste.

Obrazloženje vrednovanja

Načela vrednovanja i korištenih ili razmatranih metoda i mjerila za procjenu imovine društva

U razmatranoj se poslovnoj kombinaciji radi o izravnom pripajanju dioničkih društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. društvu preuzimatelju Riviera Adria d.d. Procjena vrijednosti društava ograničena je na vrednovanje društava i njihovih običnih dionica kako bi se utvrdio odnos zamjene dionica za potrebe pripajanja navedenih dioničkih društava. Zbog toga vrednovanje društava ne uključuje nikakve procjene očekivanih sinergijskih učinaka, kao niti ocjene reakcije tržišta kapitala na provedenu poslovnu kombinaciju. Procjena vrijednosti društava se, dakle, isključivo odnosi na pred-akvizicijsko vrednovanje društava u poslovnoj kombinaciji.

Za određivanje omjera zamjene dionica u različitim poslovnim kombinacijama kod nas se je najčešće paralelno koristilo više pristupa, odnosno više metoda procjene. Najčešće su se koristile:

- Metoda diskontiranog novčanog toka,

- Metoda usporedivih vrijednosti, i
- Knjigovodstvena vrijednost.

Metoda diskontiranog novčanog toka u metodološkom je okviru jasno prikazana kao dominantna metoda financijskih analiza, odnosno kao dominantna metoda vrednovanja. Ona odražava ekonomske vrijednosti snage zarađivanja dioničkih društava, a time i vrijednost koja bi se, kroz dugo vrijeme, trebala utemeljiti na transparentnom i efikasnom tržištu kapitala. U tom je smislu primjena metode diskontiranog novčanog toka, odnosno metode sadašnje vrijednosti ili primjena koncepta ekonomske vrijednosti nezaobilazan pristup u određivanju omjera zamjene dionica društava iz poslovne kombinacije. To znači da će se sadašnja, odnosno diskontirana vrijednost novčanog toka za poduzeće izračunati korištenjem ukupnog, odnosno prosječnog ponderiranog troška kapitala. Sva tri dionička društva uključena u poslovnu kombinaciju pripajanja imaju jednostavne strukture vlasničke glavnice u kojima ne postoji povlaštenu kapital, odnosno kapital prikupljen emisijom preferencijalnih ili prioriteta dionica.

Usporedive vrijednosti predstavljaju zamjenu utemeljenja ekonomske vrijednosti. Temelje se na usporedbama sa sličnim transakcijama poduzećima ili njihovim instrumentima financiranja, prvenstveno s običnim dionicama. Ključne pretpostavke primjene usporedive vrijednosti jesu pronalaženje transakcije slične onoj koja se procjenjuje i povjerenje u fer, odnosno pravičnu tržišnu vrijednost transakcije koja služi kao benchmark – usporedive transakcije. S obzirom da su usporedive veličine za ovo vrednovanje povezane s transakcijama pojedinačnih dionica a ne s transakcijama značajnijih udjela koje se odvijaju preko tržišta korporacijske kontrole, zbog čega su dobivene vrijednosti od manjeg značaja. Osim tog razloga protiv korištenja usporedivih vrijednosti za utemeljenje omjera zamjene postoji i dodatni razlog zbog čega ovaj pristup vrednovanja ne smatramo relevantnim. Radi se o tome što je pristup usporedive transakcije primarno orijentiran na tekuće tržišne cijene i na sadašnje odnose ponude i potražnje tako da teško može odraziti vrijednost u skladu s temeljnim ciljem poslovanja društva, a koje je dugoročno povećanje vrijednosti dionica na tržištu.

Pristup knjigovodstvene vrijednosti nema toliko značaj za utvrđivanje omjera zamjene jer je prvenstveno orijentiran na prošlost, a u dijelovima u kojima je primjenjivan pristup pravične, odnosno fer vrijednosti opterećen subjektivnošću procjene i potrebama izjednačavanja vrijednosti temeljnih bilančnih pozicija. Ipak, pristup knjigovodstvene vrijednosti osnovica je kontinuirane komunikacije javnog dioničkog društva s investitorskom javnošću, a na taj način i temeljni analitički okvir za eksterna vrednovanja akcija kupnje, držanja i prodaje dionica i drugih instrumenata financiranja javnih dioničkih društava. Sva tri dionička društva uključena u poslovnu kombinaciju pripajanja već dulje vrijeme posluju pod zajedničkim vodstvom u okviru grupacije Valamar. Zajedničkim vođenjem poslovanja kroz to je vrijeme napravljena i značajna harmonizacija računovodstvene i druge statističke podloge pa bi se u tome smislu moglo govoriti o određenoj konzistentnosti dobivenih vrijednosti pojedinačnih dioničkih društava u okviru grupacije Valamar. Nažalost, takva ocjena usporedivosti dobivenih vrijednosti dionica trpi, osim činjenice da se radi o knjigovodstvenim vrijednostima, dakle o orijentaciji na prošlost i subjektivnosti drugih procjena, i još jedan problem.

Dionička društva koja posluju u okviru grupacije Valamar osnovana su daleko prije takvog neizravnog i neformalnog udruživanja. To znači da su neka od njih prošla

kroz razdoblja značajnijeg utjecaja inflacije, tečajnih razlika, kao i procesa pretvorbe u slučaju Riviera Adrije d.d. i to na način da su prema tim događanjima postupala prema samostalnim metodama procjene i drugačije utemeljenim računovodstvenim politikama. Harmonizacijom metoda vrednovanja i drugih računovodstvenih politika ujednačavale su se vrijednosti na onim pozicijama i dijelovima bilance kod kojih je dolazilo do brzog obnavljanja imovinskih pozicija, dakle u dijelu tekuće, odnosno kratkotrajne imovine. Neusklađenosti su u većoj mjeri ostale na području fiksne, odnosno dugotrajne imovine. Kako se radi o poduzećima kod kojih, zbog karaktera djelatnosti, dominira vrijednost fiksne, odnosno dugotrajne imovine kroz hotele i druge nekretnine, usporedivost knjigovodstvenih vrijednosti nije dovoljna kako bi se osigurala transparentna podloga za utemeljenje omjera zamjene.

Procjena vrijednosti društva RIVIERA ADRIA d.d.

Osnovni pristup vrednovanja društva Riviera Adria d.d., je pristup ekonomske vrijednosti, odnosno sadašnje vrijednosti očekivanih novčanih tokova ili **vrijednost diskontiranog novčanog toka**. Na razini društva Riviera Adria d.d. postoje i četiri društva u potpunom vlasništvu (Bugenvilia d.o.o., Elafiti Babin kuk d.o.o., Palme turizam d.o.o., Magične stijene d.o.o.) i jedno društvo u zajedničkom vlasništvu s drugim investitorima (Pogača Babin kuk d.o.o.).

Izolacija ključnih cjelina, odnosno ključnih projekata ili investicija dioničkog društva važna je radi mogućnosti kvantifikacije potrebnih veličina za procjenu vrijednosti društva, prvenstveno temeljem ekonomske vrijednosti, dakle, sadašnje, odnosno diskontirane vrijednosti novčanog toka. Na podlozi tih izoliranih ključnih poslovnih kapaciteta društva prognozira se prodaja i izravni poslovni rashodi, dok se vođenje i djelovanje društva kao cjeline razmatra na temelju utvrđenih zarada i novčanih tokova od poslovanja osnovne djelatnosti društva.

Pretpostavke dobivene u analitičkoj podlozi građene su temeljem ostvarenja 2011-2013. godina. Polazište za određivanje novčanih tokova 2015 – 2021 godine jesu službeno usvojen poslovni i financijski plan društva za 2014. godinu (budžet). Pretpostavke su rađene za razdoblje 2015 – 2021. godina, i to konzistentno temeljem godišnjih razdoblja koja se poklapaju s kalendarskim godinama. Prosječni rast poslovnih prihoda u razdoblju 2015 - 2021. godine iznosi 5,29%. Kako se zbog vremenskog odmaka u analizi uzimaju svi podaci na dan 30.04., u prvoj planskoj godini 2014. izbijeni su efekti za prva četiri mjeseca te su novčani tokovi prikazani za razdoblje 01.05. do 31.12.2014. Slobodni novčani tokovi za društvo Riviera Adria d.d. diskontirani su uz ponderirani prosječni trošak kapitala (9,7521%), odnosno uz trošak kapitala svedeni su na sadašnju vrijednost. Uz izračun sadašnje vrijednosti očekivanih novčanih tokova društva izračunava se i konačna, odnosno rezidualna vrijednost ili vrijednost nastavljanja s poslovanjem koja za društvo iznosi 2.966.703.958 kn.

Suma sadašnje vrijednosti očekivanih novčanih tokova (05/2014 - 12/2021. godine) iznosi 980.372.215 kn, a sadašnja vrijednost konačne vrijednosti 1.452.606.777 kn, pa je ukupna sadašnja vrijednost 2.432.978.993 kn. Vrijednost glavnice izračunava se da se ukupna vrijednost umanjuje za iznos neto duga. Neto dug iznosi 843.977.664 kn, a uključuje dugoročne dugove, kratkoročne dugove i tekući dio dugoročnog duga

umanjeno za novac na dan 30.04.2014. Na taj način vrijednost glavnice društva iznosi 1.589.001.329 kn.

Da bi se izračunala konačna ili ukupna vrijednost glavnice, procijenjenu vrijednost glavnice je potrebno uvećati za vrijednost imovine nepotrebne za poslovanje koja iznosi 295.270.047 kn. Na taj način konačna ili ukupna vrijednost glavnice iznosi 1.884.271.376 kn. Kada se ukupna vrijednost glavnice (1.884.271.376kn) podijeli s brojem glavnih dionica društva (103.209.531) dobije se cijena po dionici društva od 18,2568 kn.

Procjena vrijednosti društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.

Društvo VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. matično je društvo za dioničko društvo Riviera Adria d.d. i drugih podružnica. Riviera Adria d.d. je ključna podružnica društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i dominantno opredjeljuje njegovu vrijednost kao holding društva. Ostale podružnice društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. suštinski su društva koja drže imovinu nepotrebnu za temeljno poslovanje holding društva koje se odvija u ključnoj podružnici Riviera Adria d.d.-u. Zbog toga se VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. procjenjivao polazeći od temeljne djelatnosti holdinga (turizam), dok su ostala društva u sastavu holdinga procijenjena prema prilagođenoj knjigovodstvenoj vrijednosti kako se je procjenjivala imovina nepotrebna za poslovanje društva Riviera Adria d.d., bilo da je bila izravno držana, bilo da je držana preko podružnica.

VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. drži 77.977.120 (75,55%) glasačkih dionica Riviera Adria d.d., Poreč, te je 100% vlasnik Linteum savjetovanje d.o.o., Zagreb i 100% vlasnik Bastion upravljanje d.o.o., Zagreb, a Bastion upravljanje d.o.o. drži 432.942 (0,42%) glasačkih dionica Riviera Adria d.d., Poreč te je 100% vlasnik Citatis savjetovanje d.o.o.

Vrijednost dionica društva Riviera Adria d.d. koje drži VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. izračunata je na temelju procijenjene vrijednosti Riviera Adria d.d. Polazeći od prosječnih dnevnih cijena i volumena trgovanja u razdoblju od 01.04. do 30.04.2014. utvrđena je prosječna ponderirana tržišna cijena za ostale dionice u portfelju VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. koje imaju aktivno tržište. Izuzetak je dionica Šiba Kotoriba d.d. koja je već dulje vrijeme izvrštena s tržišta pa je bilo potrebno napraviti korekciju. Procijenjena vrijednost BCI poslovnog prostora u Miramarskoj ulici u Zagrebu dobivena je na temelju procjene sudskih vještaka

Procijenjena vrijednost Linteum savjetovanje d.o.o. odnosi se na dionice Končar – elektroindustrija d.d. koje su u posjedu tvrtke Linteum savjetovanje, i koje su likvidne, pa je vrijednost utvrđena polazeći od prosječnih dnevnih cijena i volumena trgovanja u razdoblju od 01.04. do 30.04.

Procijenjena vrijednost Bastion upravljanje d.o.o. odnosi se na 432.942 glasačke dionice (0,42%) Riviera Adria d.d, dionice Proficio d.d., Jadran tvornice čarapa d.d., Končara SN d.d., Končara DT d.d., HT d.d. i Atlantske plovidbe d.d. Uz to, Bastion upravljanje d.o.o. ima i poslovni prostor u Bleiweisovoj ulici u Zagrebu. Bastion upravljanje d.o.o. je 100% vlasnik Citatis savjetovanja d.o.o.

Vrijednost dionica društva Riviera Adria d.d. izračunata je na temelju procijenjene vrijednosti društva Riviera Adria d.d. Vrijednost drugih dionica koje drži Bastion

upravljanje d.o.o. procijenjena je temeljem prosječne tržišne cijene polazeći od prosječnih dnevnih cijena i volumena trgovanja u razdoblju od 01.04. do 30.04.2014. za dionice koje imaju aktivno tržište. Izuzetak je dionica Jadran tvornice čarapa d.d. koja nije likvidna pa je bilo potrebno napraviti korekciju.

Procijenjena ukupna vrijednost VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. iznosi 1.654.837.635 kn. Kada se ukupna vrijednost glavnice (1.654.837.635 kn) podijeli s brojem glavnih dionica društva (7.087.474) dobije se cijena po dionici društva od 233,4876 kn.

Iz usporedbe vrijednosti dionice VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i dionice Riviera Adria d.d. proizlazi odnos razmjene dionica od 12,7891, što znači da će za svaku svoju dionicu društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. dioničari ovog društva primiti 12,7891 dionica Riviera Adria d.d.

Procjena vrijednosti društva VALAMAR grupa d.d.

VALAMAR grupa d.d. drži 43,96% glasačkih dionica društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. dok Epima d.o.o koja je u 100% vlasništvu društva VALAMAR grupe drži 13,85% glasačkih dionica VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. Međutim, sama procjena vrijednosti društva VALAMAR grupa d.d. polazi od pretpostavke da je tvrtka Epima d.o.o. pripojena društvu VALAMAR grupa d.d. prije samog postupka pripajanja društava VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR grupa d.d. društvu Riviera Adria d.d. Zbog navedene pretpostavke računa se da VALAMAR gupa d.d. drži 4.097.474 (57,81%) glasačkih dionica društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d., Zagreb pa je njen alikvotni dio 956.709.567 kn. Valamar grupa d.d. ima 12,72% glasačkih dionica društva Riviera Adria d.d., pa je njen alikvotni dio u društvu Riviera Adria d.d. 239.629.946 kn.

Kao i za ostala društva jedan dio procijenjenih vrijednosti imovine nepotrebne za poslovanje dobiven je na temelju procjene sudskih vještaka. To se odnosi na Puntizelu d.o.o..

Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. procijenjeni su kroz pristup sadašnje vrijednosti očekivanih novčanih tokova ili vrijednost diskontiranog novčanog toka. Razlog tome je višegodišnji ekskluzivni ugovor o upravljanju hotelsko-turističkim objektima i sadržajima između društva Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. i društva Riviera Adria d.d. Društvo Valamar hotels and resorts GmbH u 100% vlasništvu Valamar hotela i ljetovališta d.o.o., procijenjeno je s najnižom mogućom vrijednošću (0).

Vrijednosti diskontiranih novčanih tokova društva Valamar hoteli i ljetovališta d.o.o. po godinama diskontirane su uz trošak glavnice (12,7946%), odnosno svedeni su na sadašnju vrijednost po trošku kapitala. Novčani tokovi prognozirani su sukladno trajanju management ugovora.

Ukupna procijenjena vrijednost društva VALAMAR grupa d.d. iznosi 1.380.787.082 kn. Kada se ukupna vrijednost glavnice (1.380.787.082) podijeli s brojem glavnih dionica društva (6.299.666) dobije se cijena po dionici društva od 219,1842 kn.

Iz usporedbe vrijednosti dionice VALAMAR grupa d.d. i dionice Rivera Adria d.d. proizlazi odnos razmjene dionica od 12,0056, što znači da će za svaku svoju dionicu društva VALAMAR grupe d.d. dioničari ovog društva primiti 12,0056 dionica društva Riviera Adria d.d.

Zaključni stav o procjeni vrijednosti

Procijenjene ekonomske vrijednosti dobivene su diskontiranjem očekivanih novčanih tokova za poduzeće društava koja izravno ili neizravno sudjeluju u namjeravanoj poslovnoj kombinaciji pripajanja. Isto tako je utvrđena i ekonomska vrijednost dionica svakog pojedinog dioničkog društva. Imovina koja nije izravno vezana za poslovnu djelatnost procijenjena je dijelom temeljem tržišne vrijednosti, a dijelom temeljem prilagođene knjigovodstvene vrijednosti.

Društvo Riviera Adria d.d. preživljava poslovnu kombinaciju. To znači da će se ostala društva pripojiti društvu Riviera Adria d.d. koje će emitirati dodatan broj dionica koji će se razmijeniti za dionice ostalih društava. Dobiveni odnosi zamjene utvrđeni su tako da se računa koliko će dionica društva Riviera Adria d.d. primiti dioničari ostala dva društva za jednu svoju dionicu. Prema ekonomskim vrijednostima dioničari društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. primili bi za jednu svoju dionicu 12,7891 dionice Riviera Adria d.d., a dioničari društva VALAMAR grupa d.d. 12,0056 dionica društva Riviera Adria d.d.

Zaključak

Radi provođenja predmetnog pripajanja, detaljno opisanog u ovom dokumentu, temeljni kapital društva Riviera Adria d.d. bit će povećan s iznosa od 1.117.663.400,00 (slovima: jedna milijarda sto sedamnaest milijuna šesto šezdeset tri tisuće četiristo) kuna, za iznos od 204.357.810,00 (slovima: dvjesto četiri milijuna tristo pedeset sedam tisuća osamsto deset) kuna, na iznos od 1.322.021.210,00 (slovima: jedna milijarda tristo dvadeset dva milijuna dvadeset jedna tisuća dvjesto deset) kuna te su utvrđeni sljedeći relativni omjeri vrijednosti društava koja sudjeluju u pripajanju, odnosno omjeri zamjene dionica:

Pozicija	Riviera Adria d.d.	VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.	VALAMAR Grupa d.d.
Ekonomska vrijednost	1.884.271.376	1.654.837.635	1.380.787.082
Broj glavnih dionica	103.209.531	7.087.474	6.299.666
Vrijednost dionice	18,2568	233,4876	219,1842
Odnosi zamjene	1,0000	12,7891	12,0056

Dakle, kao naknadu za prenesenu vrijednost Pripojenih Društava, Riviera Adria d.d. se obvezuje dioničarima Pripojenih Društava (VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. i VALAMAR Grupa d.d.) prenijeti dionice društva Riviera Adria d.d. u sljedećim omjerima zamjene dionica:

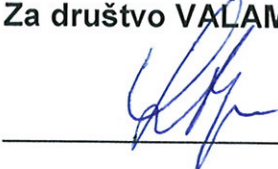
- a) U omjeru 12,7891 : 1 (slovima: dvanaest cijelih sedam osam devet jedan naprema jedan) koji za 1 dionicu pripojenog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. nominalnog iznosa 50,00 (slovima: pedeset) kuna, za dioničare pripojenog društva VALAMAR ADRIA HOLDING d.d. osigurava 12,7891 dionica društva preuzimatelja bez nominalnog iznosa;
- b) U omjeru 12,0056 : 1 (slovima: dvanaest cijelih nula nula pet šest naprema jedan) koji za 1 dionicu pripojenog društva VALAMAR grupa d.d. bez nominalnog iznosa, za dioničare pripojenog društva VALAMAR grupa d.d. osigurava 12,0056 dionica društva preuzimatelja bez nominalnog iznosa.

Dioničarima Pripojenih društava kojima po izračunu broja dionica nakon zamjene ne bi pripao cijeli broj dionica društva preuzimatelja, društvo preuzimatelj pripadajući broj dionica za zamjenu zaokružiti će na prvi viši cijeli broj.

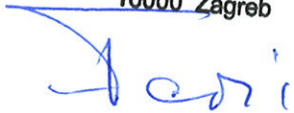
Dodatno potrebne dionice u svrhu provođenja pripajanja bit će osigurane iz vlastitih dionica Društva preuzimatelja.

Za društvo VALAMAR GRUPA d.d.

VALAMAR GRUPA d.d.
Miramarska 24
10000 Zagreb


Franz Lanschützer
Predsjednik Uprave

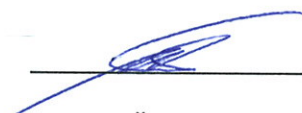

Ivana Budin Arhanić
Članica Uprave

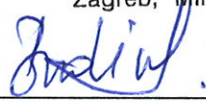

Vicko Ferić
Član Uprave

Za društvo VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.

VALAMAR ADRIA HOLDING d.d.
Zagreb, Miramarska cesta 24

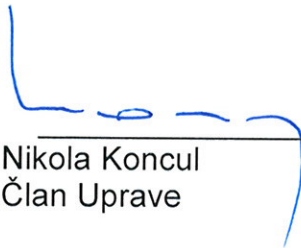

Georg Eltz Vukovarski
Predsjednik Uprave


Marko Čížmek
Član Uprave

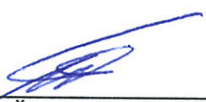

Ivana Budin Arhanić
Članica Uprave

Za društvo RIVIERA ADRIA d.d.


Edi Černjul
Predsjednik Uprave


Nikola Koncul
Član Uprave


Tihomir Nikolaš
Član Uprave


Marko Čížmek
Član Uprave

RIVIERA ADRIA D.D.
POREČ
(2)