

ZAJEDNIČKO IZVJEŠĆE UPRAVA O PRIPAJANJU

u procesu pripajanja dioničkog društva ISTRATURIST UMAG d.d. dioničkom društvu
PLAVA LAGUNA d.d.

Lipanj, 2017.

SADRŽAJ

UVOD – Pravni okvir i svrha Izvješća	3
Opis društava koja sudjeluju u pripajanju	4
PLAVA LAGUNA d.d.	4
ISTRATURIST UMAG d.d.	6
Pravno i gospodarsko obrazloženje Ugovora o pripajanju	7
Pravni aspekti i obrazloženje Ugovora o pripajanju	7
Gospodarski aspekti Ugovora o pripajanju	9
Evaluacija društava za potrebe utvrđivanja fer vrijednosti po redovnoj dionici	12
Načela i mjerila korištenih u procesu evaluacije društava	12
Evaluacija društva PLAVA LAGUNA d.d.	14
Evaluacija društva ISTRATURIST UMAG d.d.	16
Utvrđivanje omjera zamjene	18

UVOD – Pravni okvir i svrha Izvješća

Uprave društava Plava laguna d.d. i Istraturist Umag d.d. sastavile su ovo zajedničko pisano izvješće o pripajanju koje se provodi temeljem odredbi Zakona o trgovačkim društvima, te uz odgovarajuću primjenu ostalih relevantnih propisa Republike Hrvatske.

Proces pripajanja pokrenut je odlukama Uprava društava uz suglasnost Nadzornih odbora, a kojim je odlukama predviđeno da se društvu Plava laguna d.d. kao društvu preuzimatelju pripaja društvo Istraturist Umag d.d. kao pripojeno društvo, koje prenosi cjelokupnu svoju imovinu i obveze na društvo preuzimatelja, pri čemu dioničari pripojenog društva postaju dioničari društva preuzimatelja.

Predmetno izvješće sastavljeno je sukladno članku 514. Zakona o trgovačkim društvima i isključivo za potrebe i svrhu reguliranu navedenim člankom. Navedeno izvješće ima za svrhu pravno i gospodarski obrazložiti ugovor o pripajanju za potrebe glavnih skupština oba društva i ne može se smatrati zamjenskim dokumentom za due diligence proces, niti se bilo koja tvrdnja, izjava i zaključak može tumačiti na taj način. Također, informacije navedene u ovom izvješću nisu usmjerene potencijalnim ulagateljima i ne predstavljaju poziv ili obvezu u svezi objavljivanja sukladno Zakonu o tržištu kapitala, već su u funkciji utvrđivanja omjera zamjene dionica i argumentacija primjerenosti istog.

U izvješću se, pored osnovnih podataka i opisa društava koja sudjeluju u postupku pripajanja, detaljno obrazlaže pravni aspekt pripajanja kao i gospodarska opravdanost i prednosti transakcije na buduću tijekom poslovanja.

Nadalje, sukladno odredbama istog članka u izvješću se navode mjerila, odnosno metode koje su primijenjene u procjeni vrijednosti društava, poštujući načelo konzistentnosti, tj. naglašavajući da su ista mjerila i varijable korištene u oba društva, ukoliko su izvan djelokruga njihova utjecaja. Valja navesti da su obrazložene postavke na kojima je bazirana evaluacija, od metodologije projiciranja poslovnog plana, vremenskog okvira glede uključivanja značajnih kapitalnih ulaganja i učinaka na operativnu efikasnost, troškova kapitala i ostalo.

Općenito projiciranje kretanja u budućnosti podložno je rizicima koje nije moguće u aktualnom momentu identificirati iako valja zaključiti da promjene u eksternim postavkama djeluju u istom smjeru na postignuća oba društva koja sudjeluju u pripajanju i stoga u manjoj mjeri utječu na možebitna odstupanja u utvrđenim omjerima zamjene dionica. U sferi internih činitelja, društva su nastojala minimizirati rizik kroz izabrani princip projiciranja poslovanja po načelu održavanja postojeće razine operativnog rezultata, pri čemu je polazište predstavljalo postojeći zakonodavni okvir. Promjene u prethodno spomenutom, kao i nastanak okolnosti koja društva nisu u aktualnom momentu predvidjela i procijenila može utjecati na promjene u ostvarenim novčanim tijekovima u odnosu na projicirane.

Dovršenje transakcije pripajanja regulirano je odredbama Zakona o trgovačkim društvima gdje je u članku 515. definirano uključivanje revizora. Revizor je obavezan pregledati Ugovor o pripajanju te ispitati primjerenost predloženog omjera zamjene dionica i izraditi pisano izvješće o obavljenoj reviziji pripajanja. Konačnu odluku o pripajanju donose glavne skupštine društava koja sudjeluju u pripajanju, pri čemu odluka mora biti donesena glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini prilikom donošenja odluke.

Opis društava koja sudjeluju u pripajanju

PLAVA LAGUNA d.d.

Društvo Plava laguna d.d. svrstava se u red najuspješnijih turističkih kompanija u Hrvatskoj koja u 2017. godini kada je pokrenut proces pripajanja obilježava 60. obljetnicu od osnivanja. Tijekom perioda rasta i razvoja nastala je moderna kompanija koju su odredili snažni temelji – stabilnost, snaga i tradicija što se očituje u odnosima prema svim dionicima.

Permanentnim ulaganjem u razvoj i oplemenjivanje svog turističkog portfelja, uz poštivanje normi održivog razvoja s posebnom odgovornošću prema zajednici i prostoru u kojem djeluje, Plava laguna d.d. danas raspolaže suvremenom, jedinstvenom i atraktivnom ponudom, koja je ne samo temelj njene sadašnjosti, već i garancija budućeg razvoja.

Plava laguna d.d. sa sjedištem u Poreču, Rade Končara 12, (MBS 040020834; OIB 57444289760) ustrojena je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisana u sudski registar Trgovačkog suda u Pazinu. Većinski dioničar Društva je Sutivan Investments Anstalt iz Liechtensteina (Grupacija Lukšić) s udjelom od 80,34% u ukupnom broju redovnih dionica, te 100%-tnim udjelom u ukupnom broju povlaštenih dionica.

Temeljni kapital Društva u vrijeme sastavljanja ovog izvješća iznosi 1.385.151.471,47 kuna, podijeljen na 546.318 redovnih dionica bez nominalne vrijednosti, te 105.000 povlaštenih dionica nominalne vrijednosti 1.000 kuna. Dionice Društva kotiraju na Redovitom tržištu Zagrebačke burze.

Do upisa pripajanja u sudski registar Trgovačkog suda u Pazinu održati će se glavne skupštine Društva na kojim će se predložiti dioničarima povećanje temeljnog kapitala reinvestiranjem dobiti, u iznosu od 51.759.903,83, a što je sukladno odredbi Zakona o porezu na dobit i korištenjem porezne olakšice u svezi iste. Nakon provedbe navedene odluke temeljni kapital Društva iznositi će 1.436.911.375,30 kuna.

Nadalje, radi provedbe pripajanja u prijedlogu odluke za glavnu skupštinu predložiti će se korporativna akcija podjele dionica Društva na način da se svaka redovna dionica bez nominalne vrijednosti oznake PLAG-R-A dijeli na 4 redovne dionice (u omjeru 1:4). Također, predložiti će se odluka o podjeli povlaštenih dionica oznake PLAG-P-A primjenom istog omjera pri čemu četiri dionice daju svojim imateljima ista prava kao dosadašnja jedna dionica.

Valja napomenuti da je cjelokupno ovo izvješće sastavljeno pod pretpostavkom usvajanja i provedbe navedenih odluka.

Prema odabranom dualističkom ustroju organa Društva, poslove u Društvu preuzimatelju vodi Uprava Društva koju čini jedini član Uprave Neven Staver, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor od sedam članova. Predsjednik Nadzornog odbora je Davor Luksic Lederer, a članovi su Patricio Tomas Balmaceda Tafra, zamjenik predsjednika, Jose Ignacio Bulnes Leon, Borislav Škegro, Davor Domitrović Grubisic, Boris Šavorić i Stipe Liović, predstavnik radnika.

Plava laguna d.d. danas raspolaže ukupnim smještajnim kapacitetom od 21.455 ležaja/mjesta u hotelima, apartmanskim naseljima i autokampovima i zapošljava prosječno godišnje približno 950 radnika, dok se taj broj u glavnom dijelu turističke sezone povećava i na 1.300 radnika.

Turistički portfelj Društva čine smještajni objekti slijedećeg osnovnog kapaciteta: hoteli sa 6.894 postelje, četiri apartmanska naselja s kapacitetom od 1.771 postelje, te četiri autokampa sa 12.790

mjesta. Prema kvalitativnoj strukturi u hotelima prevladavaju kapaciteti tri zvjezdice s udjelom od 44,8%, potom četiri zvjezdice sa udjelom od 33,8%, dok se na kategoriju dvije zvjezdice odnosi 21,4%, što predstavlja hotel sa izvrsnom potražnjom i popunjenjem obzirom na visoki stupanj uređenosti u odnosu na zahtjeve kategorije kojoj pripada te lokaciji i dostupnosti sadržaja u okviru resorta.

U apartmanima prednjače smještajni kapaciteti kategorije četiri zvjezdice sa udjelom od 58%, dok je u autokampovima udio kapaciteta sa uređenošću četiri zvjezdice od čak 94,5%. Kompanija raspolaže i sa 360 vezova u dvije marine te nizom ugostiteljskih, sportskih i ostalih sadržaja koji upotpunjuju temeljnu ponudu smještaja.

Na dan izrade ovog izvješća vlasnički udio društva Plava laguna d.d. u društvu Istraturist Umag d.d. iznosi 94,83%.

Pored navedenoga Plava laguna je najveći pojedinačni dioničar društva Jadranski luksuzni hoteli d.d. iz Dubrovnika s udjelom koji predstavlja 32,48% temeljnog kapitala istoga društva. Jadranski luksuzni hoteli d.d. upravlja portfeljom od 8 hotela (3.158 ležaja) od kojih je njih 5 visoke kategorije hotela sa pet zvjezdica (2.428 ležaja), 1 kategoriziran u klasi sa četiri zvjezdice (346 ležaja), te 2 hotela u kategoriji od tri zvjezdice (384 ležaja) uglavnom na području destinacije Dubrovnik.

U 2016. godini Plava laguna d.d. realizirala je ukupno 2.481.312 noćenja, sa zauzetošću mjereno danima punjenja u hotelima od 158 dana, u apartmanima 118 dana (na bazi smještajnih jedinica) te u autokampovima od čak 94 dana. Već standardno najzastupljeniji su gosti sa zapadnoevropskih emitivnih tržišta, gdje prednjače gosti iz Njemačke, Nizozemske, Austrije, Slovenije i Italije, koji čine 71% ukupnih noćenja.

Društvo je za 2016. godinu ostvarilo poslovni prihod od 533,5 mil kuna, dobit nakon oporezivanja u iznosu od 100,7 mil kuna, te EBITDA u veličini od 222,9 mil kuna. Ostvaruje značajnu operativnu efikasnost mjerenu EBITDA marginom koja premašuje 40%, što se smatra izvanrednim postignućem u odnosu na benchmark industrije u kojoj konkuriira kako na domicilnom tako i u međunarodnim okvirima.

ISTRATURIST UMAG d.d.

Istraturist Umag dioničko je društvo s tradicijom obavljanja turističke djelatnosti s više od 50 godina na području sjeverozapadne Istre, uglavnom Umaga i okolice. Društvo upravlja sa smještajnim objektima u kojima može dnevno smjestiti preko 21 tisuću gostiju, a pored navedenog raspolaže s nizom ugostiteljskih objekata, sportskom infrastrukturom te ostalim sadržajima.

Od 1990. godine društvo je nositelj licencije za ATP turnir, jedne od najvećih sportsko turističkih manifestacija u Hrvatskoj. Poslovi organizacije navedenog turnira povjereni su društvu ISTRRA D.M.C. d.o.o., čiji jedini je jedini osnivač Istraturist Umag d.d.

Društvo Istraturist Umag d.d. sa sjedištem u Umagu, Jadranska 66, (MBS 040002769;OIB 22738374612) ustrojeno je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Pazinu. Većinski dioničar Društva je Plava laguna d.d. čiji vlasnički udio na dan izrade ovog izvješća u Društvu iznosi 94,83%.

Temeljni kapital Društva iznosi 467.499.500,00 kuna, i podijeljen je na 4.674.995 redovnih dionica nominalne vrijednosti 100,00 kuna, koje dionice nose oznaku ISTT-R-A. Dionice Društva ne kotiraju na Zagrebačkoj burzi.

Prema odabranom dualističkom ustroju organa Društva, poslove u Pripojenom društvu vodi Uprava Društva koju čini direktor Ronald Korotaj, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor od pet članova. Predsjednik Nadzornog odbora je Davor Luksic Lederer, a članovi su Neven Staver zamjenik predsjednika, Patricio Tomas Balmaceda Tafra, Jose Ignacio Bulnes Leon i Tomislav Sokač, predstavnik radnika.

Strukturu smještajnih kapaciteta koji u ukupnosti iznose 21.620 mjereno brojem kreveta/mjesta čine hoteli sa udjelom u 17%, dominantne kvalitativne razine od četiri zvjezdice, apartmanska naselja sa udjelom od 21% i zastupljenošću kapaciteta četiri i tri zvjezdice od 85%, te autokampovi koji čine 62% udjela u smještajnoj strukturi.

Društvo aktivno sudjeluje u unaprjeđenju ponude kroz podršku niza aktivnosti kao biciklizam, gastronomija, tenis, te putem kreiranja i organizacije sportskih, kulturnih i zabavnih manifestacija.

U 2016. godini u Društvu je realizirano 2.019.467 noćenja, sa zauzetošću mjereno danima punjenja u hotelima od 164 dana, u apartmanima 110 (na bazi smještajnih jedinica) te 66 dana u autokampovima. U strukturi noćenja prema tržištima dolaska gostiju prevladavaju noćenja njemačkih gostiju sa udjelom od 26%, a potom slijede Austrija, Italija i Slovenija.

Društvo je na konsolidiranoj osnovi uključujući ISTRRA D.M.C. za 2016. godinu ostvarilo poslovni prihod od 463,6 mil kuna, dobit nakon oporezivanja u iznosu od 77,8 mil kuna, uz činjenicu o korištenju odgođene porezne imovine, te EBITDA u veličini od 171,0 mil kuna. Valja navesti da su u periodu od 2014. godine značajno unaprijeđeni pokazatelji operativne efikasnosti što je rezultiralo rastom EBITDA od 44,7 mil kuna sa razne od 126,3 mil u 2014. godini. Operativna efikasnost mjerena EBITDA marginom Društva (uključivši Istra DMC d.o.o.) je sa 29% u 2014. godini, premašila 37% u 2016. godini,

U 2016. godini Društvo je poslovni odnos sa Melia Hotel International konvertiralo iz ugovora o upravljanju u ugovor o franšizi, a kojim su ugovorom u franšiznom odnosu svi čvrsti kapaciteti s izuzetkom onih u naselju Kanegra i Savudrija, te s izuzetkom svih kampova.

Pravno i gospodarsko obrazloženje Ugovora o pripajanju

Pravni aspekti i obrazloženje Ugovora o pripajanju

Statusna promjena pripajanja dioničkih društava uređena je Zakonom o trgovačkim društvima. Pripajanjem jednog dioničkog društva (pripojeno društvo) drugom dioničkom društvu (društvo preuzimatelj), pripojeno društvo prestaje postojati kao zasebna pravna osoba bez provođenja postupka likvidacije, ali gospodarski nastavlja postojati u društvu preuzimatelju. Cjelokupna imovina pripojenog društva prenosi se na društvo preuzimatelja, pri čemu dioničari pripojenog društva, zamjenom dionica postaju dioničari društva preuzimatelja.

Pripajanje pripojenog društva ISTRATURIST UMAG, d.d. Umag društvu preuzimatelju PLAVA LAGUNA d.d. Poreč pokrenuto je odlukama Uprava, koja je odluka u pripojenom društvu donesena 26. travnja 2017. godine, a u društvu preuzimatelju dana 28. travnja 2017. godine. Na predmetne su odluke, kojima je određeno započinjanje postupka pripajanja i predloženo imenovanje revizora pripajanja, jednoglasnu suglasnost dali Nadzorni odbori oba društva dana 27. i 28. travnja 2017. godine.

Na prijedlog Nadzornih odbora, odnosno Uprava oba društva koja sudjeluju u pripajanju i u skladu sa člankom 515. Zakona o trgovačkim društvima, Trgovački sud u Pazinu je svojim Rješenjem Posl.br.: 10 R1-29/17-4 od 09. svibnja 2017. godine za revizora pripajanja imenovao revizorsku kuću PricewaterhouseCoopers d.o.o. Zagreb. Revizor pripajanja je obavezan nakon provedene revizije, u skladu sa stavkom 3. istog članka, izraditi pisano izvješće te iste dostaviti Upravama i Nadzornim odborima društava koja sudjeluju u pripajanju. Temeljem ovog zajedničkog izvješća Uprava o pripajanju i pisanog izvješća revizora pripajanja, Nadzorni odbori društava koja sudjeluju u pripajanju dužni su namjeravano pripajanje provjeriti i o navedenom sastaviti pisano izvješće.

U skladu s dokumentacijom pregledanom od strane revizora pripajanja i Nadzornih odbora društava koja se spajaju, društva koja se pripajaju, zastupana po svojim upravama, zaključuju Ugovor o pripajanju, koji prema izričitoj odredbi članka 518. Zakona o trgovačkim društvima, mora imati oblik javnobilježničke isprave, a u konkretnom slučaju je to oblik privatne isprave potvrđene po javnom bilježniku. Isti postaje u cijelosti valjan tek kada ga odobre glavne skupštine društava koja sudjeluju u pripajanju (članak 516. Zakona o trgovačkim društvima). Zakon o trgovačkim društvima u stavku 2. istog članka propisuje da o pripajanju odlučuje glavna skupština dioničkog društva glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini prilikom donošenja odluke, te se isti izravno primjenjuje obzirom da statutima društava koja sudjeluju u pripajanju nije predviđena veća većina. Istom većinom suglasnost na odluku glavne skupštine daju dioničari svakog roda dionica (stavak 3. istog članka Zakona o trgovačkim društvima), odnosno u konkretnom slučaju potrebna je suglasnost dioničara koji drži povlaštene dionice društva preuzimatelja. Prije saziva glavne skupštine koja odlučuje o pripajanju ugovor se mora dostaviti nadležnom Trgovačkom sudu u Pazinu te isto objaviti ili ga učiniti dostupnim na korporativnim internetskim stranicama društava, odnosno <http://biz.plavalaguna.hr/hr> i <http://biz.istraturist.hr/itu-hr>.

Za potrebe provođenja pripajanja potrebno je da društvo preuzimatelj poveća temeljni kapital izdavanjem novih redovnih dionica u skladu sa obrazloženjima iz ovog izvješća, sve u skladu sa odredbama članka 519. Zakona o trgovačkim društvima.

Svako društvo dužno je registarskom sudu podnijeti prijavu za upis pripajanja u sudski registar, a isto može učiniti i društvo preuzimatelj za oba društva. Pripajanje se može upisati u sudski registar društva preuzimatelja tek nakon što isto bude upisano u sudski registar pripojenog društva. Pravni učinci pripajanja nastaju upisom pripajanja u sudski registar u koji je upisano društvo preuzimatelj, te tada

ukupna imovina pripojenog društava i njegove obveze prelaze na društvo preuzimatelja, a pripojeno društvo prestaje. Društvo preuzimatelj je sveopći pravni slijednik pripojenog društva te time stupa u sve pravne odnose pripojenog društva. Uzajamne obveze između pripojenih društava prestaju postojati upisom pripajanja u sudski registar – obzirom su pozicije vjerovnika i dužnika sjedinjene u istoj osobi (čl. 207. Zakona o obveznim odnosima).

Upisom pripajanja u sudski registar u koji je upisano društvo preuzimatelja dioničari pripojenog društva postaju dioničari društva preuzimatelja zamjenom dionica pripojenog društva koje drže za dionice društva preuzimatelja sukladno utvrđenom omjeru zamjene. Ugovorom o pripajanju društva ISTRATURIST UMAG, d.d. Umag društvu PLAVA LAGUNA d.d. Poreč predviđeno je da će dioničari društva ISTRATURIST UMAG, d.d. Umag u zamjenu za svoje dionice oznake ISTT-R-A steći dionice PLAVA LAGUNA d.d. Poreč oznake PLAG-R-A, a koje će biti dodijeljene iz vlastitih redovnih dionica koje PLAVA LAGUNA d.d. drži i novoizdanih redovnih dionica istog roda, koje će imateljima davati jednaka prava kao postojeće redovne dionice oznake PLAG-R-A. Radi poštivanja utvrđenog omjera zamjene i odredbe članka 520. stavka 4. Zakona o trgovačkim društvima, obzirom da je omjer zamjene dionica pripojenog društva za dionice društva preuzimatelja takav da ne omogućuje da se jedna ili više dionica pripojenog društva zamijene za cijeli broj dionica društva preuzimatelja, društvo preuzimatelj će dioničarima pripojenog društva koji ne drže odgovarajući dovoljni broj dionica pripojenoga društva platiti doplatu u novcu (no ukupan iznos doplata u novcu ne smije prelaziti deseti dio temeljnog kapitala koji otpada na dane dionice), kao i radi poštivanja postojećih prava i odnosa dioničara, prije provođenja pripajanja predviđena je podjela svake dionice društva preuzimatelja na četiri dionice. Time se bez povećanja temeljnog kapitala društva preuzimatelja kod redovnih dionica oznake PLAG-R-A povećava njihov broj sa 546.318 na 2.185.272, a kod povlaštenih se dionica oznake PLAG-P-A povećava broj izdanih dionica sa 105.000 na 420.000, smanjujući nominalni iznos dionice iz prvog izdanja sa 1.000,00 kuna na 250,00 kuna. Pritom četiri dionice daju svojim imateljima ista prava kao dosadašnja jedna dionica.

Društva koja sudjeluju u pripajanju su suglasna 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 62/a, s kojim će se sklopiti ugovor o povjereništvu.

Obvezni sadržaj Ugovora o pripajanju propisan je Zakonom o trgovačkim društvima u njegovom članku 513. Njime se obvezno regulira prijenos imovine, omjer zamjene dionica, eventualne novčane doplate i prijenos dionica društva preuzimatelja, prava dioničara pripojenog društva kao imatelja vrijednosnog papira, a osobito pravo da sudjeluju u dobiti društva preuzimatelja temeljem novo preuzetih dionica, te eventualne pogodnosti dane članovima uprava, upravnih ili nadzornih odbora društava koja sudjeluju u pripajanju ili revizoru pripajanja.

Pravomoćnim okončanjem postupka pripajanja, društvo ISTRATURIST UMAG, d.d. Umag prestaje postojati, a njegov univerzalni pravni slijednik postaje društvo PLAVA LAGUNA d.d. Poreč, prijenosom cjelokupne imovine i obveza pripojenog društva na društvo preuzimatelja.

Ključno imovinskopravno pitanje, o kojem ovisi donošenje odluke o pripajanju, ali i omjer zamjene dionica između dioničara društava koja sudjeluju u pripajanju, je procjena imovine društava koja sudjeluju u pripajanju.

Gospodarski aspekti Ugovora o pripajanju

Procesu pripajanja pristupilo se ocjenom sudionika transakcije da je u njihovom obostranom interesu međusobno se poslovno, organizacijski, pravno i financijski povezati. Gospodarski interesi bazični su razlozi procesa pripajanja respektirajući postojeće ekonomske pozicije oba društva. Nastavno na prethodno predstavljanje društava razvidno je pripadnost i djelovanje u istoj djelatnosti što onda pojačava stupanj argumentacije o zajedničkom entitetu.

Gospodarska svrha pripajanja može se sagledati s perspektive vremenske dimenzije te načina utjecaja na poslovnu efikasnost, povećanje prihoda i ostale performanse uspješnosti kompanije nakon pripajanja. Po izvršenju transakcije neposredno i relativno skoro stječe se niz prednosti operativnog i financijskog karaktera kroz sinergiju i tržišnu poziciju. Paralelno, otvara se prostor za razvoj kroz procese koji su produkt strateškog odlučivanja i čiji učinci će na posredan način i u široj vremenskoj dimenziji posljedično rezultirati porastom vrijednosti dioničarima.

Bitni aspekti pripajanja na oba društva obrazlažu se u slijedećem:

1. Objedinjavanje turističkog portfelja sa ciljem segmentacije i diferencijacije – Pripajanjem društava Istraturist Umag d.d. društvu Plava laguna d.d. nastati će kompanija koja će upravljati najvećim brojem turističkih kapaciteta u Istri i to 20 hotela, 10 apartmanskih naselja te 9 autokampova, odnosno sveukupnim osnovnim kapacitetom mjereno brojem kreveta odnosno osoba u autokampovima na razini od 43 tisuće. Objedinjavanje i konsolidiranje kapaciteta omogućiti će strateško pozicioniranje, segmentaciju i diferencijaciju produkata na razini jedne kompanije uvažavajući u tom procesu bazična obilježja produkta, tržišne preferencije, posebnosti lokacije i destinacije u cjelini te raspoloživost sportske i ostale infrastrukture. Navedeno će prije svega imati za posljedicu stvaranje strukturiranog portfelja za potrebe efikasnije prodajne funkcije te generalno kvalitetnije upravljanje.
2. Brend strategija - Nakon završenog procesa pripajanja, objediniti će se pozicioniranje na tržištu, kako u prodajnom, tako i u promotivnom smislu. Pod zajedničkim krovnom brendom komunicirati će se poruka jedinstvenog identiteta što će ujedno predstavljati viziju za kombiniranu cjelinu. Definiranje jasne brend arhitekture, koja uključuje sve proizvode i usluge koje tvrtka objedinjuje, ključno je za optimizaciju učinkovitosti marketinga tvrtke. Jedinstvena brend strategija omogućiti će postizanje veće prepoznatljivosti i boljeg pozicioniranja na tržištu. Uz prodajno-promotivni učinak, kreiranje nove brend strategije će potaknuti ujedinjavanje kultura i poboljšanje motivacije zaposlenika pripadanjem stabilnoj kompaniji sa snažnim robnim markama na tržištu.
3. Postizanje sinergije kroz slijedeće razine:
 - centralizacija poslovnih funkcija rezultira povećanom operativnom efikasnošću kroz uštede u obavljanju poslova pojedine poslovne funkcije na razini društva preuzimatelja u odnosu na dosadašnje zasebne organizacijske strukture koje su paralelno egzistirale na razini oba društva. Navedeno je već započelo tijekom 2017. godine centralizacijom djelatnosti pranja rublja za obje kompanije na lokaciji praonice u Umagu.
 - uštede u troškovima koje generiraju procesi zbog ispunjenja raznih regulatornih zahtjeva, a koji proizlaze iz funkcioniranja kao zasebnog poslovnog subjekta (troškovi revizija, troškovi funkcioniranja upravljačkih tijela, izvješćivanje za potrebe raznih institucija)

- IT podrška i tehnologija – obavljanje poslova i procesa svih poslovnih funkcija u okviru jednog poslovnog subjekta determinira stvaranje jedinstvenih i unificiranih IT rješenja što ima za posljedicu smanjivanje troškova podrške uz istovremeno povećanje kvalitete sustava u cjelini. Nadalje, programski moduli i IT sustavi koji su u primjeni u pojedinoj kompaniji postaju ekonomski pristupačniji za korištenje na razini sveukupnog poslovnog subjekta nakon provedene statusne promjene.
 - Nekretnine koje se oslobađaju za prenamjenu u poslovne svrhe na lokaciji Poreča i Umaga, a dosada su korištene za uredske prostore kod obavljanja poslova u okviru poslovnih funkcija izvan proizvodne. Obzirom da je cilj centralizirano organizirati predmetne poslove izgradnjom nove poslovne zgrade, postojeće nekretnine postaju resurs koji je zbog izvrsnosti lokacije moguće kvalitetno oplemeniti.
4. Primjena najbolje prakse u procesima i sustavima rada po svim organizacijskim segmentima – što je proces koji je započeo stjecanjem većinskog udjela u društvu Istraturist Umag d.d. u studenom 2014. godine. Razmjena stručnih i specijalističkih znanja i spoznaja te tehnologija provođenja određenih procesa povećava stupanj efikasnosti kroz ujednačavanje postupaka izborom boljih rješenja. Navedeno će biti intenzivirano po pripajanju obzirom na potrebe ujednačavanja poslovnih politika od prodajne politike do poslovnih politika u operacijama. Primjena poslovnog modela društva preuzimatelja u okviru operacija, a odnosi se na zakupe objekata izvan smještajnog dijela, te korištenje u većem obimu profesionalnih usluga na tržištu kod obavljanja osnovne djelatnosti, biti će analizirana u nadolazećem periodu u pripojenom društvu.
 5. Tržišna pozicija – koju, obzirom na pripadnost istoj Grupaciji i djelatnosti, i do sada koriste oba društva, što će pripajanjem doći do jasnijeg izražavanja u svim sferama i interakcijama s vanjskim entitetima. Pregovaračka snaga u kombinaciji s korištenjem ekonomije obujma biti će snažnije implementirana u području nabave dobara i usluga kako za tekuće poslovanje tako i u području kapitalnih ulaganja. Osažuje se pregovaračka pozicija na tržištima prodaje turističkih usluga te pri ugovaranju kontingenata kombiniranjem diferenciranih kapaciteta, što će imati za posljedicu postizanje sinergije kroz maksimiziranje prodaje. Društva nadalje stječu koristi od ulaganja u marketinške aktivnosti kroz provođenje zajedničke kampanje i objedinjenih promotivnih aktivnosti baziranih na jedinstvenoj poslovnoj politici sa učinkovitijom dosegom ciljanih tržišnih segmenata.
 6. Financijska snaga – kroz povećanje prihoda, operativnu zaradu te općenito aktivu društva Plava laguna d.d. nakon pripajanja postaje jedna od financijski najsnažnijih kompanija u turističkom sektoru Hrvatske. Pokazatelji zaduženosti mjereni odnosom financijskog duga i EBITDA biti će nakon provedene statusne promjene utvrđeni na cca 1,5 što je značajno ispod standardne razine koju uvjetuju kreditori tijekom trajanja kreditnog odnosa i perioda zaduženja. Navedeni razmjeri financijskih veličina upotpunjeni sa financijskom stabilnošću pozicionirati će kompaniju u odnosima prema financijskom sektoru, ali i svim dionicima te interesnim skupinama kao klijenta i partnera visokog rejtinga.
 7. Investicijski potencijal – pripajanjem kompanija koncentrira se ogroman potencijal za razvoj koji je moguće usmjeriti u financijski zahtjevnije te složenije i izazovnije projekte s tehničke perspektive promatranja, a sve sukladno jedinstvenoj razvojnoj strategiji i odabranom poslovnom modelu. Investicijski potencijal u korelaciji je sa financijskom snagom i financijskom stabilnošću društva nakon pripajanja.

8. Unaprjeđenje u sustavu upravljanja ljudskim resursima – do kojeg dolazi uslijed otvaranja procesa prijenosa znanja, iskustava i najbolje prakse između postojećih društava. Pripajanjem će nastati tvrtka koja će imati bitno veći potencijal za zapošljavanje, a povećati će se i mogućnosti za unaprjeđenje uvjeta rada. Nova kompanija pružiti će nove prilike za osobni razvoj i napredovanje, a obzirom na veličinu i razvojne mogućnosti stvoriti će se potreba za usavršavanjima i raznim specijalističkim znanjima i vještinama što će pozitivno utjecati na zadovoljstvo radnika pored materijalnih prava, koji su među vodećima u branši, a koje je cilj nadalje procesno povećavati.
9. Razvoj manifestacija sa snažnijim povratnim učinkom na promidžbu kompanije – što je već prisutno u obje kompanije kroz značajne međunarodne sportsko-zabavne događaje. Pripajanjem će se kroz sve evente komunicirati pod zajedničkim imenom i brendom što će generirati povećani promidžbeni učinak kao i djelovati u smjeru veće prepoznatljivosti na tržištu.

Evaluacija društava za potrebe utvrđivanja fer vrijednosti po redovnoj dionici

Načela i mjerila korištenih u procesu evaluacije društava

Preduvjet realizaciji statusne promjene pripajanja pri čemu se u zamjenu za prijenos neto imovine pripojenog društva daju dionice društva preuzimatelja, predstavlja procjena vrijednosti redovne dionice društva Plava laguna d.d. te društva Istraturist Umag d.d. Navedene evaluacije temeljem kojih je utvrđen omjer zamjene dionica izvršene su od strane neovisnog procjenitelja - društva Deloitte Savjetodavne usluge d.o.o. (dalje: Procjenitelj). Postupak je proveden na način da je izvršena procjena vrijednosti društava Plava laguna d.d. i društva Istraturist Umag d.d. na samostalnoj osnovi po principu neograničenog poslovanja u postojećem pravnom obliku. Izvršeno je i vrednovanje društva Jadranski luksuzni hoteli d.d. radi utvrđivanja fer vrijednosti udjela od 32,48%, koje Plava laguna d.d. posjeduje u navedenom društvu, pored 94,74% u društvu Istraturist Umag d.d. Evaluacija svih društava rađena je na bazi financijskih izvještaja per 31.12.2016. kao datuma vrednovanja.

Glede korištenih metoda u postupku vrednovanja kao temeljna metoda izabrana je metoda diskontiranih novčanih tokova (dalje: DNT metoda), dok su metode tržišnog pristupa (metoda tržišnih multiplikatora) bile u funkciji podrške i potvrđivanja vrijednosti dobivenih DNT metodom.

DNT metoda se u financijskoj i ekonomskoj praksi smatra kao dominantna metoda vrednovanja budući da je po svojem određenju dinamička metoda, učinak koje je procjena ekonomske vrijednosti društva temeljenoj na sposobnosti da generira buduće novčane tokove. Smatra se da će najobjektivnije vrijednosti za potrebe utvrđivanja omjera zamjene dionica, proizaći iz metode vrednovanja temeljenoj na ekonomskim tokovima, koji se uz primjenu odgovarajuće diskontne stope, odnosno prosječnog ponderiranog troška kapitala (WACC) svode na sadašnju vrijednost.

Glavna prednost ove metode je da može uključiti sve sagledive buduće promjene za društvo. Dakako, DNT metoda ima i ograničenja budući da se temelji na planovima i prognozama budućeg rezultata, ostvarenje kojih može odstupati od postavljenih veličina. Međutim, neizvjesnost koja postoji na strani eksternih utjecaja djeluje u istom smjeru na sva društva obzirom na istovrsnost djelatnosti, čime će relativan odnos procjene vrijednosti rezultirati minimalnim promjenama.

Metoda tržišnih multiplikatora korištena je radi usporedbe i potvrđivanja vrijednosti dobivene DNT metodom, i to primjenom medijana i prosjeka multiplikatora MVIC (Market value of invested Capital) /EBITDA 2016. za odabrane domicilne kompanije u istoj industriji i usporedive veličine mjerene prihodima, zaradom i smještajnim kapacitetima, a čiji vrijednosni papiri kotiraju na reguliranim tržištima kapitala. Veća primjenjivost rezultata predmetne metode je kod kompanija koje su dostigle stabilne razine zarade koje je, prema saznanjima raspoloživim u momentu vrednovanja, moguće održati u budućnosti bez dodatnih rizika. Međutim, primjena navedene metoda u našim okvirima sadrži ograničenje u obliku izrazito plitkog tržišta. Također, navedena metoda je statičkog određenja i koristi ostvarene povijesne podatke, odnosno ostvarenja u prošlosti.

Metoda usporedivih transakcija polazi od nalaženja usporedivih, sličnih transakcija koje su nedavno zaključene te primjenu odnosa i omjera na konkretan ciljani slučaj. Navedena metoda korištena je od strane Procjenitelja za procjenu vrijednosti isključivo u domeni materijalne imovine van funkcije, temeljem podataka o realiziranim kupoprodajama nekretnina sličnih obilježja iz baze eNekretnine.

Utvrđivanje vrijednosti oslanjanjem isključivo na knjigovodstvene podatke također nije primjenjivo. Osim što je riječ o statičkom pristupu koji se također bazira na prošlosti, upitna je uporaba iskazanih vrijednosti za predmetnu svrhu. Naime, preteča društava koja sudjeluju u predmetnoj poslovnoj kombinaciji su poduzeća u društvenom vlasništvu, koja su postupkom pretvorbe promijenila pravni oblik u dionička

društva, pa je stoga na veličinu materijalne imovine još uvijek relevantan, eventualno različit pristup i metode procjene vrijednosti između kompanija.

Osnovni koncept procjene vrijednosti, primijenjen na sva društva koja su bila predmet vrednovanja, predstavlja poslovni plan za razdoblje 2017.-2021. godine projiciran po "as is" principu, odnosno obavljanju poslovne aktivnosti u istim realnim veličinama (poslovni prihodi, EBITDA) projiciranim za 2017. godinu. Polaznu osnovu navedenog plana predstavljala je Procjena rezultata za 2017., a koja je sačinjena na bazi Operativnog budžeta za 2017. korigiranog u segmentima gdje su utvrđena nova saznanja relevantna za pozicioniranje rezultata (booking, eventualne uštede u pojedinim troškovnim kategorijama i slično), a u cilju dobivanja realnijih vrijednosti za potrebe transakcije.

U predmetni model inflacija je uključena na načina da uvažena činjenica o tržištu inputa koje je u Hrvatskoj te tržištu potražnje koja je dominantno zapadnoeuropsko što je rezultiralo projiciranju stope inflacije od 1,9-2,0% godišnje.

Obzirom na prihvaćeni model vrednovanja po principu realno nepromijenjene razine operativnih rezultata, izvršena je procjena nužne visine kapitalnih ulaganja za održavanje razine rezultata primjenom iskustvenih podataka po smještajnoj jedinici u čvrstim objektima te po jedinici površine (m²) u autokampovima. Za Istraturist Umag d.d. podatak je utvrđen na način da su parametri Plave lagune d.d. uvećani za 20% obzirom na potrebu intenzivnijeg ulaganja uslijed postojećeg nivoa uređenosti aktive društva.

Pored ulaganja nužnog za generiranje rezultata u poslovni plan i projekciju novčanih tokova su uključeni značajni investicijski projekti koji su već u tijeku i biti će okončani za sezonu 2017. ili će započeti tijekom godine. Tako je kod društva Plava laguna d.d. uključena vrijednost ulaganja i efekti rekonstrukcije Turističkog naselja Laguna Park na 4* koje se planira započeti u posljednjem kvartalu 2017. godine. Kod Istraturista Umag u tijeku je rekonstrukcija hotela Sipar za sezonu 2017. što će rezultirati povećanju kategorije sa 3* na 4*. Društvo Jadranski luksuzni hoteli d.d. uključuje uređenje hotela Excelsior za 2017. te hotele Croatia i Bellevue za 2018. godinu.

Nakon 2021. poslovni plan i neto ekonomski tokovi su za svaku kompaniju projicirani do godine kada se CAPEX izjednačava sa amortizacijom, pri čemu se promjene u projekciji sadržajno odnose samo na navedene kategorije.

Sukladno principu vrednovanja, eventualno buduće potencijalne porezne olakšice temeljem navedenih ulaganja nisu uzete u obzir, već su samo iskorištene postojeće kod društava Istraturist Umag d.d. te Jadranski luksuzni hoteli, oboje u 2017. godini. Primijenjena je stopa poreza na dobit važeća od 01.01.2017. od 18%.

Prosječni ponderirani trošak kapitala WACC primijenjen je od 9,0% kod svih kompanija, obzirom na pripadnost istoj Grupaciji Lukšić. Trenutne razlike u trošku duga između kompanija na dan 31.12.2016. kod utvrđivanja WACC-a nisu uzete u obzir budući da je tijekom 2017. evidentna i tržišno potvrđena konvergencija uvjeta zaduženja što je opet u korelaciji krajnje vlasničke povezanosti svih društava.

Na kraju projiciranog razdoblja (godina u kojoj se Capex i amortizacija izjednačavaju) utvrđena je rezidualna ili terminalna vrijednost projekta. Ista je izračunata uz primjenu tzv. Gordon modela na način da je primijenjena stopa rasta od 2% godišnje, a koja predstavlja projekciju inflacije na način gore opisan.

Diskontiranje neto ekonomskih tokova na sadašnju vrijednost provedeno je primjenom konvencije diskontiranja na polovinu godine 30.06.2017. (mid –year discounting convention).

Kod vrednovanja fer vrijednosti redovne dionice društva Istraturist Umag d.d. potencijalni rizik spora Nove ljubljanske banke, a koji rizik je pripisan manjinskim dioničarima, obzirom da Plava laguna kao vladajuće društvo posjeduje jamstvo, nije kvantificiran i stoga nije uključen u procjenu.

Nadalje, diskont za nedostatak kontrole kod manjinskih udjela u društvu Istraturist Umag d.d. također nije utvrđen ni primijenjen.

Na kraju još jednom valja istaći da se korištena metoda vrednovanja temelji na procjenama neto ekonomskih tokova, te da pogreške u tom smislu mogu rezultirati odstupanjima u vrijednosti. Međutim, svrha predmetne evaluacije nije utvrđenje vrijednosti kompanija odnosno equitya, već utvrditi relativan omjer zamjene dionica, pa se stoga permanentno inzistiralo na konzistentnoj i jednoobraznoj primjeni pretpostavki za obje kompanije.

Evaluacija društva PLAVA LAGUNA d.d.

Prema gore opisanom "as is" konceptu projicirani su tokovi za eksplicitni period 2017.-2021. godine. Polaznu osnovu predstavlja procjena kategorija za 2017. godinu i to poslovnog prihoda u veličini od 548,9 mil kuna i EBITDA od 230,3 mil kuna. Planirani iznos ulaganja u rekonstrukciju Turističkog naselja Laguna Park u projekciju neto ekonomskih tokova uključen je u 2018. kao i efekti na poslovni prihod i EBITDA od 2018. godine nadalje.

Razina ulaganja potrebna za održavanje postojećeg nivoa rezultata utvrđena je na bazi prosjeka povijesnih podataka 2015. - Plan 2017. u visini od 34,5 mil kuna što ukupno s troškovima održavanja doseže razinu od 52,3 mil kuna godišnje. Radi ujednačavanja Capex-a sa amortizacijom projicirani su tokovi do 2027. kada se navedene kategorije izjednačuju, pri čemu se promjene u projekciji sadržajno odnose samo na navedene kategorije.

Temeljem iznijetog na bazi metode DNT dobivena je vrijednost operativne dugotrajne materijalne imovine u upotrebi u visini od 2.426,9 mil kuna što uključuje promjene u obrtnom kapitalu.

Na navedene vrijednosti dodana je procjena fer vrijednosti vlasničkih udjela u društvu Istraturist Umag d.d. i društvu Jadranski luksuzni hoteli d.d. (sačinjene zasebne evaluacije od strane Procjenitelja).

Evaluacija društva Istraturist Umag d.d. prikazana je u nastavku izvještaja dok je evaluacija društva Jadranski luksuzni hoteli d.d. na bazi istog koncepta i uz uključivanje kapitalnih ulaganja (od 2017.: hotel Excelsior, te od 2018.: hotel Croatia i hotel Bellevue) rezultirala vrijednošću operativne materijalne imovine u funkciji od 1.923,9 mil kuna. Nakon uključivanja viška imovine (novca i depozita: 166,2 mil kuna) i procijenjene materijalne imovine van funkcije (73,0 mil kuna), te umanjenja za dug s osnovi posudbi (557,7 mil kuna) dobivena je procjena fer vrijednosti 100% dioničkog kapitala društva (equity) Jadranski luksuzni hoteli d.d. u iznosu od 1.605,4 mil kuna. Fer vrijednost udjela (32,48%) koji pripada društvu Plava laguna d.d. iznosi 521,4 mil kuna.

U nastavku je prikazana projekcija dioničkog kapitala društva Plava laguna d.d. i fer vrijednost redovne dionice:

	u 000 HRK	PLAVA LAGUNA d.d.
	Evaluacija operativne dugotrajne materijalne imovine u uporabi	2.426.924
Plus	Fer vrijednost 94,74% vlasničkog udjela u društvu Istraturist Umag d.d.	1.395.504
	Fer vrijednost vlasničkog udjela 32,48% u društvu JLH d.d.	521.443
	Ostala ulaganja u dionice	8.041
	Materijalna imovina izvan uporabe	30.873
Minus	Depoziti	152.063
	Novac	3.891
	Dug	494.974
	Fer vrijednost 100% redovnog i povlaštenog kapitala (equity)	4.043.765
	Fer vrijednost povlaštene dividende	4.200
	Ukupan equity nakon umanjenja za fer vrijednost povlaštene dividende	4.039.565
	Ukupan broj dionica (redovne + povlaštene - trezorske dionice)	642.176
	Diskont primijenjen na povlaštene dionice zbog nedostatka glasačkih prava (u%)	2,7
	Fer vrijednost redovne dionice (u kn)	6.318,3259
	Podjela dionica u omjeru 1:4	
	Fer vrijednost redovne dionice nakon podjele (u kn)	1.579,5815

Vrijednost materijalne imovine izvan uporabe što se sadržajno odnosi na: zemljište Facinka kupljeno za izgradnju nove upravne zgrade, hotel (Apart hotel Marina) u derutnom stanju u naselju Červar Porat, poslovna zgrada (Adriatic) u centru grada Poreča, zemljište u naselju Vabriga te prostor disco cluba u naselju Plava laguna, procijenjena je primjenom metode usporedivih transakcija iz baze podataka eNekretnine i iznosi 30,9 mil kuna.

Nakon uključivanja viška imovine u obliku novca, depozita, financijske imovine raspoložive za prodaju (vrijednosnice) te umanjenja za dug utvrđena je fer vrijednost 100% redovnog i povlaštenog kapitala. Isti je umanjen za fer vrijednost povlaštene fiksne dividende (4,2 mil kuna), koja se imateljima povlaštenih dionica isplaćuje u visini od 1,00 kune po dionici godišnje, utvrđene primjenom diskontne stope od 2,50%, što je predstavljao očekivani trošak zaduženja u procesu refinanciranja kredita započelih koncem 2016. godine. Povlaštenim dionicama je, obzirom na nedostatak glasačkih prava, dodijeljen diskont od 2,7% u odnosu na redovne dionice, a koje je Procjenitelj potkrijepio studijama.

Na bazi navedenog utvrđena je fer vrijednost redovne dionice društva Plava laguna d.d u iznosu od 6.318,3259 kn.

Uvažavajući odluku o provedbi korporativne akcije podjele dionica (redovnih i povlaštenih) u omjeru 1:4, fer vrijednost redovne dionice društva iznosi 1.579,5815 kn.

Evaluacija društva ISTRATURIST UMAG d.d.

Polaznu osnovu projekcije tokova za eksplicitni period 2017-2021. godine predstavlja procjena kategorija za 2017. godinu i to poslovnog prihoda u veličini od 485,7 mil kuna koja uključuje i rekonstrukciju hotela Sipar na razinu 4* s planiranim završetkom za sezonu 2017. godine. U cilju dobivanja vrijednosti uvažavajući princip jednoobraznosti i konzistentnosti bilo je potrebno prepraviti određene troškovne kategorije (troškove održavanja i nabave sitnog inventara) primjenom računovodstvenih politika vladajućeg društva Plava laguna d.d. Tako je razina EBITDA društva za 2017. godinu utvrđena u visini od 170,0 mil kuna koja pored navedenih prepravljavanja uključuje i efekt nove investicije.

Razina ulaganja potrebna za održavanje postojećeg nivoa rezultata utvrđena je primjenom parametara, po smještajnoj jedinici za hotele i apartmane, odnosno po m2 za autokampove, za Plava laguna d.d., a koje je potom uvećano za 20%, obzirom na postojeće stanje uređenosti aktive Istraturista Umag d.d. Visina tako dobivene vrijednosti nužnih ulaganja iznosi 39,5 mil kuna što zajedno s troškovima održavanja doseže razinu od 55,3 mil kuna godišnje. Radi ujednačavanja Capex-a sa amortizacijom projicirani su tokovi do 2036. kada se navedene kategorije izjednačuju, pri čemu se promjene u projekciji sadržajno odnose samo na navedene kategorije.

Temeljem iznijetog na bazi metode DNT dobivena je vrijednost operativne dugotrajne materijalne imovine u upotrebi u visini od 1.646,6 mil kuna što uključuje promjene u obrtnom kapitalu.

U nastavku je prikazana projekcija dioničkog kapitala društva Istraturist Umag d.d. i fer vrijednost redovne dionice:

	in 000 HRK	ISTRATURIST UMAG d.d.
	Evaluacija operativne dugotrajne materijalne imovine u uporabi	1.646.606
Plus	Ostala ulaganja u dionice	1.783
	Materijalna imovina izvan uporabe	36.867
	Depoziti i novčani fondovi	57.894
	Novac	14.447
Minus	Dug	284.614
	Fer vrijednost redovnog kapitala (equity)	1.472.983
	Ukupan broj redovnih dionica	4.674.995
	Fer vrijednost redovne dionice (u kn)	315,0769

Vrijednost materijalne imovine koja nije u uporabi utvrđena je na isti način kao i kod Plave lagune, korištenjem baze eNekretnine i primjenom usporedivih transakcija na pojedinačne vrste nekretnina, temeljem lokacije, vrste, stanja i kondicije. Ukupna procijenjena vrijednost iznosi 36,9 mil kuna, a odnosi na slijedeće: hotel Punta (neoperativni dio), hotel Beograd, zemljište bivšeg restorana Paviljon, depandansa Zagreb, poslovna zgrada u Umagu, stara kamena kuća Sol Umag, zemljišta bivših bungalova Sol Umag.

Nakon uključivanja viška imovine u obliku novca, oročenih depozita, novčanih fondova i financijske imovine u obliku dionica te umanjenja za dug utvrđena je fer vrijednost 100% redovnog kapitala u visini od 1.473 mil kuna.

Nastavno na gore pojašnjene parametre izvedena je fer vrijednost redovne dionice društva Istraturist Umag d.d u iznosu od 315,0769 kn.

Utvrđivanje omjera zamjene

U nastavku se prikazuju fer vrijednosti po redovnoj dionici društava koja sudjeluju u statusnoj promjeni:

OPIS	Plava laguna d.d.	Istraturist Umag d.d.
Broj redovnih dionica	546.318	4.674.995
Trezorske dionice	9.142	-
Trezorske dionice nakon podjele dionica u omjeru 1:4	36.568	-
Broj redovnih dionica u opticaju	537.176	4.674.995
Broj redovnih dionica u opticaju nakon podjele dionica u omjeru 1:4	2.148.704	4.674.995
Fer vrijednost redovne dionice (kn)	6.318,3259	315,0769
Fer vrijednost redovne dionice nakon podjele u omjeru 1:4 (KN)	1.579,5815	315,0769

Odnos zamjene za jednu dionicu Istraturist Umag d.d.	1	0,0498671
Odnos zamjene za jednu dionicu Istraturist Umag d.d. nakon podjele dionica	1	0,1994686

Potreban broj dionica Istraturista Umag d.d. za zamjenu 1 dionice Plave lagune	20,0532819
Potreban broj dionica Istraturista Umag d.d. za zamjenu 1 dionice Plave lagune nakon podjele dionica u omjeru 1:4	5,0133206

Plava laguna d.d. se kao naknadu za prenesenu vrijednost pripojenog društva Istraturist Umag d.d. obvezuje dioničarima pripojenog društva prenijeti dionice Plave lagune d.d. u slijedećem omjeru zamjene:

- 1 : 0,1994686 koji za 1 dionicu pripojenog društva Istraturist Umag d.d. osigurava 0,1994686 dionica društva preuzimatelja. Navedeni omjeri utvrđuju se po provedbi korporativne akcije podjele dionica Plave laguna u omjeru 1:4.

Radi provođenja predmetnog pripajanja, društvo Plava laguna d.d. će u svrhu zamjene povećati temeljni kapital za iznos 7.618.681,88 izdavanjem 12.500 redovnih dionica, a dodatno potrebne dionice biti će osigurane iz vlastitih dionica Društva. Broj novoemitiranih dionica pretpostavlja prethodnu podjelu u omjeru 1:4.

Obzirom da je omjer zamjene dionica pripojenog društva za dionice društva preuzimatelja takav da ne omogućuje da se jedna ili više dionica pripojenog društva zamjene za cijeli broj dionica društva preuzimatelja, društvo preuzimatelj će dioničarima pripojenog društva koji ne drže odgovarajući dovoljni broj dionica pripojenoga društva platiti doplatu u novcu po fer vrijednosti od 315,08 kuna po dionici Pripojenog društva.

NEVEN STAVER
Član Uprave
PLAVA LAGUNA d.d.

RONALD KOROTAJ
direktor
ISTRATURIST UMAG d.d.