

BADEL 1862 d.d.
Ulica grada Gospića 7
10000 Zagreb
OIB: 36749512860

n/r Upravi Društva

Zagreb, 26. svibnja 2020.

Predmet: Izvješće glavnog dioničara društva BADEL 1862 d.d., Zagreb, Ulica grada Gospića 7, OIB: 36749512860 (dalje u tekstu: „**Društvo**“) o pretpostavkama za prijenos dionica manjinskih dioničara uz obrazloženje primjerenosti otpremnine

Poštovani,

Društvo Meteor Grupa - Labud d.o.o., Zagreb, Radnička cesta 173/r, (MBS) 080004672, OIB: 23359164583 (dalje u tekstu: „**Glavni dioničar**“), nastavno na podneseni zahtjev za sazivanjem glavne skupštine Društva radi donošenja odluke o prijenosu dionica manjinskih dioničara Društva, ovim putem, sukladno odredbi članka 300.h st. 2. Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine broj 111/1993, 34/1999, 121/1999, 52/2000, 118/2003, 107/2007, 146/2008, 137/2009, 111/2012, 125/2011, 68/2013, 110/2015, 40/2019, dalje u tekstu: „**ZTD**“), podnosi pisano izvješće u kojem iznosi pretpostavke za prijenos dionica te obrazlaže primjerenost otpremnine koju je dužno isplatiti u novcu manjinskim dioničarima Društva kao naknadu za prijenos dionica.

I. Pretpostavke za prijenos dionica

Na dan sastavljanja ovog izvješća, temeljni kapital Društva iznosi ukupno 254.057.550,00 kuna i podijeljen je na 22.076.270 redovnih dionica bez nominalnog iznosa koje su upisane u registar dionica pri Središnjem klirinškom depozitarnom društvu d.d., Zagreb, Heinzelova 62a, OIB 64406809162 (dalje u tekstu: „**SKDD**“), pod oznakom BD62-R-A, ISIN: HRBD62RA0004 (dalje u tekstu: „**dionica**“ ili „**dionice**“).

Kao glavni dioničar imatelj smo ukupno 21.414.842 dionica koje se odnose na 97,00% temeljnog kapitala Društva i koje daju pravo na 97,00% od ukupnog broja glasova na glavnoj skupštini Društva, dok su manjinski dioničari imatelji preostalog broja dionica odnosno ukupno 661.428 dionica koje se odnose na 3,00% temeljnog kapitala Društva i daju pravo na 3,00% od ukupnog broja glasova na glavnoj skupštini Društva. Društvo na današnji dan nema vlastitih dionica.

Struktura 10 najvećih dioničara Društva navedena je u donjoj tablici:

	Vlasnik/nositelj računa	Stanje	[%]
1.	METEOR GRUPA – LABUD d.o.o.	21.414.842	97,00
2.	CERP/REPUBLIKA HRVATSKA	57.643	0,26
3.	OTP BANKA D.D./GENERALI VICTORIA OIF S JP	32.558	0,15
4.	RUŽDJAK MARIJAN	31.940	0,14
5.	VUKADIN ZVONIMIR	16.871	0,08

6.	HORVAT IVAN	10.000	0,05
7.	KOVAČ IVAN	10.000	0,05
8.	GRAFPEX D.O.O.	9.000	0,04
9.	MIKULIĆ ZORAN	8.406	0,04
10.	MIHELIĆ KREŠIMIR	7.500	0,03
11.	OSTALI MANJINSKI DIONIČARI	477.510	2,16
Ukupno		22.076.270	100

Iz strukture 10 najvećih dioničara Društva razvidno je kako 9 najvećih manjinskih dioničara raspolaže sa 183.918 dionica, odnosno 0,83% temeljnog kapitala Društva, dok svi preostali manjinski dioničari zajedno raspolažu s ukupno 477.510 dionica, što predstavlja 2,16% temeljnog kapitala Društva. Osim Glavnog dioničara, ni jedan drugi dioničar pojedinačno ne drži više od 0,26% temeljnog kapitala Društva.

Zakon o trgovačkim društvima ne omogućava nikakva upravljačka prava manjinskim dioničarima koji (pojedinačno ili zajedno) drže dionice koje čine do 5% temeljnog kapitala društva, iz razloga što se takav udio u temeljnom kapitalu ne smatra dovoljnim za ostvarenje prava da se na bilo koji način utječe na vođenje društva. Dakle, upravljačka prava manjinskih dioničara Društva ne mogu utjecati na donošenje odluka u Društvu.

Odredbom članka 300. f Zakona o trgovačkim društvima propisano je da glavna skupština može na zahtjev dioničara koji ima dionice koje se odnose na najmanje 95% temeljnog kapitala društva (glavnog dioničara) donijeti odluku na temelju koje mu se prenose dionice manjinskih dioničara uz plaćanje tim dioničarima primjerene otpremnine u novcu. Za utvrđenje ima li glavni dioničar dionice koje se odnose na najmanje 95% temeljnog kapitala društva primjenjuje se odredba članka 474. stavka 2. i 4. Zakona o trgovačkim društvima.

Sukladno odredbi članka 474. stavka 2. Zakona o trgovačkim društvima, koliki udio pripada jednome društvu određuje se kod društva kapitala na temelju odnosa nominalnog iznosa udjela koji mu pripada prema ukupnome temeljnome kapitalu drugoga društva, a ako je to društvo izdalo dionice bez nominalnog iznosa brojem tih dionica koje mu pripadaju. Vlastite udjele društva treba odbiti od temeljnoga kapitala.

U skladu s navedenim odredbama, Meteor Grupa - Labud d.o.o., ima status glavnog dioničara u Društvu, jer u Društvu raspolaže s dionicama koje, primjenom odredbe članka 474. stavka 2. Zakona o trgovačkim društvima, čine 97,00% od ukupnog temeljnog kapitala Društva i ovlašteno je zahtijevati donošenje odluke o prijenosu dionica manjinskih dioničara Društva.

U odnosu na dionice koje će biti predmet prijenosa u postupku istiskivanja, Glavni dioničar ne stavlja nikakve uvjete odnosno ne određuje nikakve pretpostavke za prijenos dionica. Otpremnina će se isplatiti onom dioničaru Društva koji na dan prijenosa dionica bude upisan kao dioničar u depozitoriju SKDD-a.

II. Obrazloženje primjerenosti otpremnine

Glavni dioničar namjerava preuzeti sve dionice koje drže manjinski dioničari Društva, odnosno 661.428 dionica Društva, te je za svaku od navedenih dionica odredio naknadu, odnosno iznos otpremnine, u iznosu od 12,86 kuna po dionici.

Radi izračuna i određivanja iznosa otpremnine u novcu koji treba isplatiti manjinskim dioničarima Društva, Glavni dioničar je angažirao društvo KRAKO-REVIZIJA d.o.o., Zagreb, Ljubljanska 25, OIB: 53962096383 (dalje u tekstu: „**Krako-revizija**“). Krako-revizija je temeljem naloga Glavnog dioničara

izradila Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionica društva Badel 1862 d.d. i primjerenom iznosu otpremnine kod prijenosa dionica manjinskih dioničara (dalje u tekstu: „**Elaborat**“) temeljem kojeg je Glavni dioničar odredio da će iznos otpremnine u novcu koji kao glavni dioničar namjerava isplatiti manjinskim dioničarima Badela iznositi 12,86 kn, a koji iznos je u Elaboratu utvrđen kao ekonomski primjerenom odmjeren.

Prilikom određivanja iznosa otpremnine korišteno je više metoda vrednovanja i pristupa vrednovanju, iz razloga što procijenjena vrijednost nije jednodimenzionalna ekonomska kategorija te ju nije moguće jednoznačno precizno odrediti.

U nastavku slijedi kratki pregled metoda koje je Glavni dioničar razmatrao prilikom procjene iznosa otpremnine, po dionici, a za detaljnije obrazloženje upućujemo na Elaborat, kojeg dostavljamo kao prilog ovog izvješća.

1) Metoda diskontiranih novčanih tijekova

Predmetna metoda predstavlja koncept ekonomske vrijednosti koja se temelji na sposobnosti Društva da ostvaruje profit koji proizlazi iz očekivanih novčanih tokova koji se diskontiraju na sadašnju vrijednost.

Ova je metoda orijentirana na buduće poslovanje i polazi od osnovne pretpostavke da Društvo ima vrijednost alikvotnu sadašnjoj vrijednosti budućih novčanih tokova koje njegova imovina može generirati te se time vrednuje buduća profitna snaga Društva.

S obzirom na to da je ova metoda orijentirana na buduće poslovanje koje je temeljeno na pretpostavkama dosadašnjeg poslovanja, smatramo je najprikladnijom za procjenu iznosa otpremnine. Osnovne pretpostavke predmetne metode obrazložene su u Elaboratu, a u istom je dodatno pojašnjeno i kako postoje tri osnovne varijante metode vrednovanja po osnovi slobodnog novčanog toka. Međutim, uzevši u obzir činjenicu da Društvo dosad nije isplaćivalo dividendu, da nema usvojenu politiku dividendi te da je potrebno procijeniti cjelokupno Društvo s ukupnim novčanim tokom, a ne samo s novčanim tokom bez financijskog duga, fokus je bio na metodi ukupnog slobodnog novčanog toka Društva.

Osnovni cilj metode ukupnog slobodnog novčanog toka Društva je utvrđivanje vrijednosti na osnovi procijenjenog slobodnog novčanog toka poduzeća za vlasnike i kreditore, a ista je također detaljnije obrazložena u Elaboratu.

Primjenom predmetne metode, Glavni dioničar je vrijednost Društva procijenio u iznosu od 268,82 milijuna kuna, a sukladno čemu pojedinačna vrijednost dionice Društva iznosi 12,18 kuna.

Dodatno, Društvo je kao strateški investitor dokapitalizacijom od 4,5 milijuna kuna u predstečajnom postupku postalo imatelj 225.000 dionica društva Vinoplod-Vinarija d.d., Velimira Škorpika 2, Šibenik, OIB: 47074146147 (dalje u tekstu: „**Vinoplod**“) i time steklo udio od 95,28% temeljnog kapitala Vinoploda. Slijedom navedenog, prilikom utvrđivanja otpremnine za isplatu manjinskim dioničarima Društva izvršena je i procjena Vinoploda primjenom metode diskontiranih novčanih tijekova.

Vrijednost Vinoploda je procijenjena u iznosu od 15,44 milijuna kuna. Obzirom na udio vlasništva Društva, dio vrijednosti društva Vinoplod koji se pripisuje Društvu iznosi 15,09 milijuna kuna, a što po pojedinoj dionici Društva iznosi 0,68 kuna.

Nastavno na navedeno, Glavni dioničar je utvrdio da raspon očekivane fer vrijednosti Društva, uključujući društvo Vinoplod, iznosi između 256,42 milijuna kuna i 308,26 milijuna kuna, što po pojedinoj dionici iznosi između 11,62 kuna i 13,96 kuna. Sumirana očekivana fer vrijednost Društva, uključujući društvo Vinoplod, iznosi 283,91 milijun kuna, što po pojedinoj dionici iznosi 12,86 kuna.

2) Metoda tržišne vrijednosti Društva

Tržišna vrijednost Društva predstavlja vrijednost po kojoj se dionicama Društva trguje na uređenom tržištu kapitala.

Dionice Društva u trenutku procjene kotiraju na Redovnom tržištu Zagrebačke burze d.d. Iz Pregleda redovnog prometa dionicama Društva za razdoblje od 2017. do 2020. godine (koji se nalazi u Elaboratu – str. 46.), proizlazi da je promet dionicom slab te da je prosječna vrijednost transakcije iznosila između 1.980,00 kuna i 2.860,00 kuna uz prosječne dane trgovanja koji su manji od polovice svih trgovinskih dana Zagrebačke burze d.d. (izuzev 2017. godine).

Cijene su na kraju promatranih razdoblja varirale između 17,40 kuna za 2018. godinu i 12,00 kuna za 2019. godinu, dok je zadnja cijena na dan 28. veljače 2020. godine iznosila 9,60 kuna. Povrh toga, u razdoblju od 1. ožujka 2020. godine do dana sastavljanja ovog izvješća, dionicama Društva se trgovalo samo 10 trgovinskih dana, uz zadnju cijenu od 10,00 kn po dionici.

Uzevši u obzir mali broj trgovinskih dana, mali broj protrgovanih dionica i slijedom toga male iznose transakcija, smatramo da korištenje ove metode nije relevantno.

3) Metoda knjigovodstvene vrijednosti dionica Društva

Knjigovodstvena vrijednost predstavlja statičku metodu vrednovanja temeljenu na dosadašnjem povijesnom poslovanju te se uglavnom koristi kada je posebno teško prognozirati novčane tokove iz poslovanja, kada je upitan nastavak poslovanja ili kada se poduzeće nalazi pod likvidacijom.

U procjeni vrijednosti imovine i obaveza polazi se od informacija evidentiranih u računovodstvu Društva. Prema izračunu obrazloženom u Elaboratu, koji je prilog ovog izvješća, knjigovodstvena vrijednost dionice Društva porasla je sa razine od 1,93 kuna u 2016. godini, na 12,61 kuna u 2017. godini, 16,51 kuna u 2018. godini, te na dan 31. prosinca 2019. godine iznosi 18,02 kuna.

Do značajnog porasta knjigovodstvene vrijednosti 2017. godine (u odnosu na prethodne godine) došlo je zbog sklopljene predstečajne nagodbe na temelju koje su provedeni otpisi potraživanja i povećanje temeljnog kapitala, najvećim dijelom zamjenom duga (debt to equity swap) i djelomično uplatom u novcu u iznosu od 30 milijuna kuna od strane Glavnog dioničara.

S obzirom da Društvo nakon uspješno završenog postupka predstečajne nagodbe ima stabilno operativno poslovanje i pozitivne novčane tokove, čime ispunjava osnovnu pretpostavku neograničenosti daljnjeg poslovanja, odnosno Društvu ne prijete likvidacija, korištenje metode knjigovodstvene vrijednosti nije prikladno. Zbog toga je kao primjerenija metoda odabrana metoda diskontiranih novčanih tokova koja uvažava i dosadašnje povijesno poslovanje, ali i procjene i projekcije poslovanja u budućnosti. Na taj način moguće je adekvatnije procijeniti potencijal poslovanja Društva u budućnosti i utjecaj istog na sadašnju vrijednost dionica.

Zaključak

Sukladno opisanim metodama, Glavni dioničar smatra da je otpremnina u iznosu od **12,86 kuna po dionici** primjerena.

Primjerenost metoda i iznosa tako određene otpremnine potvrdio je i sudski vještak **MARIJA DULJKOVIĆ j.d.o.o.**, Zagreb, Ulica Karla Metikoša 11, OIB: 03514381132 u svom Izvješću vještaka o primjerenosti otpremnine koja bi se isplatila manjinskim dioničarima društva **Badel 1862 d.d.** Zagreb iz travnja 2020., te u Dopuni predmetnog izvješća iz svibnja 2020., a kojeg je na zahtjev Glavnog dioničara, sukladno odredbi čl. 300.h st. 2. ZTD-a, imenovao Trgovački sud u Zagrebu rješenjem od 13. ožujka 2020., poslovni broj R1 – 64/2020.


Slijedom navedenoga, Glavni dioničar upućuje ovo izvješće tijelima Društva te zahtjeva da se isto objavi na internetskoj stranici Društva te da isto bude slobodno na uvid manjinskim dioničarima Društva u sjedištu Društva od dana sazivanja glavne skupštine.

Prilog:

- *Prikaz prvih 10 računa s najvećom količinom vrijednosnih papira na dan 26. svibnja 2020;*
- *Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionica društva Badel 1862 d.d. i primjerenom iznosu otpremnine kod prijenosa dionica manjinskih dioničara od 17. ožujka 2020.*

Za Meteor Grupa – Labud d.o.o.:

Član Uprave
Ante Raspudić



Meteor Grupa - Labud d.o.o.
Zagreb, Radnička cesta 173/R

