

**PISANO IZVJEŠĆE GLAVNOG DIONIČARA O PRETPOSTAVKAMA
ZA PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA DRUŠTVA,
UZ OBRAZLOŽENJE PRIMJERENOSTI OTPREMNINE**

10. studenog 2020. godine

SADRŽAJ

1. UVOD	3
2. ZAKONSKI OKVIR ZA PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA	4
3. RAZLOZI ZA PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA.....	6
4. PREDLOŽENI IZNOS OTPREMINE	6
5. ZAKLJUČAK	11

1. UVOD

Sukladno odredbi članka 300.f Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine br. 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; "**Zakon o trgovačkim društvima**"), B.S.A. International S.A., društvo osnovano u skladu s propisima Kraljevine Belgije kao dioničko društvo (*Société Anonyme*), sa sjedištem u Rue des Vétérinaires 42F, 1070 Anderlecht, Kraljevina Belgija, upisano u Registar pravnih osoba u Bruxellesu kod *Crossroads Bank for Enterprises*, pod registarskim brojem društva 0443.205.173, OIB 04147642024 (u nastavku: "**Glavni dioničar**"), je dana 10. studenog 2020.g. odlučilo podnijeti zahtjev upravi društva DUKAT mliječna industrija, dioničko društvo osnovano u Republici Hrvatskoj, sa sjedištem na adresi Marijana Čavića 9, 10000 Zagreb, upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod brojem (MBS) 080307619, OIB 25457712630, EUID HRSR.080307619 (u nastavku: "**Društvo**"), radi sazivanja glavne skupštine Društva ("**Glavna skupština**") i predložiti Glavnoj skupštini donošenje odluke o prijenosu dionica manjinskih dioničara Društva na Glavnog dioničara, uz plaćanje manjinskim dioničarima Društva primjerene otpremnine u novcu.

Temeljni kapital Društva iznosi 300.000.000,00 kuna i podijeljen je na 3.000.000 redovnih dionica koje glase na ime, svaka pojedinačnog nominalnog iznosa od 100,00 kuna, koje su sve izdane u nematerijaliziranom obliku te su kao takve registrirane u računalnom sustavu Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d., Heinzelova 62a, Zagreb ("**SKDD**") pod oznakom LURA-R-A (ISIN HRLURARA0003, CFI oznaka ESVUFR) (u nastavku: "**Dionice**").

Postoji 197 vlastitih Dionica (tj. Dionica koje drži Društvo) koje (i) ne daju pravo glasa na Glavnoj skupštini i (ii) koje, sukladno odredbama članka 474. stavka 2., a u vezi s člankom 300.f stavkom 2. Zakona o trgovačkim društvima, treba odbiti od iznosa temeljnog kapitala pri utvrđivanju drži li Glavni dioničar dionice koje predstavljaju najmanje 95% temeljnog kapitala Društva. Stoga, ukupan broj Dionica koje daju pravo glasa na Glavnoj skupštini iznosi 2.999.803 Dionice.

Glavni dioničar drži ukupno 2.859.923 Dionica (ukupnog nominalnog iznosa 285.992.300,00 kuna) koje, sukladno odredbama članka 474. stavka 2., a u vezi s člankom 300.f stavkom 2. Zakona o trgovačkim društvima, predstavljaju 95,33% ukupnog temeljnog kapitala Društva i koje daju pravo na 95,33% glasova od ukupnog broja glasova na Glavnoj skupštini.

S druge strane, manjinski dioničari Društva (ne uključujući vlastite dionice Društva) drže ukupno 139.880 Dionica (ukupnog nominalnog iznosa od 13.988.000,00 kuna) koje predstavljaju 4,66% ukupnog temeljnog kapitala Društva te daju pravo na 4,66% glasova od ukupnog broja glasova na Glavnoj skupštini.

Sukladno odredbi Članka 300.h Zakona o trgovačkim društvima, Glavni dioničar mora Glavnoj skupštini podnijeti pisano izvješće u kojem iznosi pretpostavke potrebne za prijenos dionica manjinskih dioničara te koje sadrži obrazloženje primjerenosti predložene otpremnine. Primjerenost otpremnine mora ispitati vještak kojeg na zahtjev Glavnog dioničara imenuje Trgovački sud nadležan prema sjedištu Društva.

U svrhu određivanja primjerenog iznosa otpremnine koja se ima isplatiti manjinskim dioničarima Društva, Glavni dioničar zatražio je da ga društvo Mazars ("**Prvi vještak**") izvijesti o fer vrijednosti Dionica, na temelju čega je Glavni dioničar utvrdio fer vrijednost iznosa otpremnine po Dionici koja se ima platiti manjinskim dioničarima Društva.

Nadalje, društvo PricewaterhouseCoopers d.o.o. za reviziju i konzalting, sa sjedištem u Zagrebu, na adresi Heinzelova 70, upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod brojem (MBS) 080238978, OIB 81744835353 ("**Neovisni vještak**") imenovano je od strane Trgovačkog suda u Zagrebu (Rješenje broj R1-143/2020 od 17. srpnja 2020. godine; "**Rješenje**") kako bi ispitalo primjerenost utvrđene otpremnine po Dionici sukladno članku 300.h stavku 2. Zakona o trgovačkim društvima te je navedeno društvo u svom izvješću potvrdilo da je iznos otpremnine utvrđen od strane Glavnog dioničara primjeren.

Rješenje Trgovačkog suda o imenovanju Neovisnog vještaka je priloženo ovom Izvješću i čini njegov sastavni dio. Izvješće Neovisnog vještaka o ispitivanju primjerenosti otpremnine po Dionici dostavljeno je Društvu zajedno s ovim Izvješćem te je kao takvo dostupno na uvid svim dioničarima Društva.

2. ZAKONSKI OKVIR ZA PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA

Kao što je već navedeno u uvodu ovog Izvješća, Glavni dioničar drži 2.859.923 Dionice. Uzimajući u obzir da je pojedinačni nominalni iznos Dionice 100,00 kuna, ukupni nominalni iznos Dionica koje drži Glavni dioničar iznosi 285.992.300,00 kuna.

Temeljni kapital Društva iznosi 300.000.000,00 kuna i podijeljen je na 3.000.000 Dionica.

Društvo drži 197 vlastitih Dionica koje (i) ne daju pravo glasa na Glavnoj skupštini i (ii) koje, sukladno odredbama članka 474. stavka 2., a u vezi sa člankom 300.f stavkom 2. Zakona o trgovačkim društvima, treba odbiti od iznosa temeljnog kapitala pri utvrđivanju drži li Glavni dioničar dionice koje predstavljaju najmanje 95% temeljnog kapitala Društva. Stoga, ukupan iznos Dionica koje daju pravo glasa na Glavnoj skupštini iznosi 2.999.803 Dionice.

Na dan 16. listopada 2020. godine Društvo je imalo ukupno 364 dioničara (ne uključujući Društvo kao imatelja vlastitih Dionica). Na isti datum manjinski dioničari Društva (ne uključujući vlastite Dionice) držali su ukupno 139.880 Dionica (ukupne nominalne vrijednosti 13.988.000,00 kuna) što predstavlja 4,66% temeljnog kapitala Društva i daje pravo na 4,66% glasova od ukupnog broja glasova na Glavnoj skupštini. Istovremeno 9 (devet) najvećih (po broju Dionica koje drže) manjinskih dioničara drži 32.254 Dionice, što ukupno predstavlja 1,07%, dok ostalih 355 manjinskih dioničara Društva (uključujući Društvo sa svojim vlastitim Dionicama) (i) svaki drži Dionice koje se odnose na ili manje od 0,04% temeljnog kapitala Društva i (ii) ukupno drže Dionice koje se odnose na 3,6% temeljnog kapitala Društva.

Dionička struktura Društva na dan 16. listopada 2020. godine:

Broj	Ime dioničara Društva	Broj Dionica	% temeljnog kapitala Društva
1.	B.S.A. INTERNATIONAL	2.859.923	95,33
2.	RADIĆ ANTUN	6.472	0,22
3.	FLORIČIĆ KRISTIJAN	5.211	0,17
4.	DROPUČIĆ VERICA	4.632	0,15
5.	HPB d.d.	4.349	0,14
6.	DEVČIĆ MARIJA	3.997	0,13
7.	VLAINIĆ PERO	3.203	0,11
8.	BRADVICA MISLAV	1.730	0,06
9.	POSUDA ŽELJKO	1.408	0,05
10.	GAŠPAR ĐURĐICA	1.252	0,04
11.	OSTALI MANJINSKI DIONIČARI	107.823	3,6

UKUPNO: 3.000.000 100,00%

Odredbe članka 300.f Zakona o trgovačkim društvima propisuju sljedeće:

"(1) 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.

(2) 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. ovoga Zakona."

Nadalje, odredbe članka 474. stavka 2. Zakona o trgovačkim društvima predviđa sljedeće:

"(2) 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. S vlastitim udjelima društva izjednačuju se udjeli koji pripadaju nekome drugome tko ih drži za račun toga društva."

Na temelju prethodno navedenoga, 2.859.923 Dionice (ukupnog nominalnog iznosa 285.992.300,00 kuna) daju Glavnom dioničaru položaj glavnog dioničara Društva (u smislu gore navedenih odredbi Zakona o trgovačkim društvima) koji drži 95,33% ukupnog temeljnog kapitala Društva te ima pravo na 95,33% glasova od svih glasova na Glavnoj skupštini Društva.

3. RAZLOZI ZA PRIJENOS DIONICA MANJINSKIH DIONIČARA

Glavni dioničar je dio Lactalis grupe društava, svjetskog lidera u mljekarskoj industriji s 80.000 zaposlenih u 94 zemlje. Predloženi prijenos Dionica manjinskih dioničara pokazuje da Glavni dioničar ima povjerenja u, i predan je Društvu i tržištima na kojima ono posluje. Isplata primjerene otpremnine manjinskim dioničarima Društva omogućit će Glavnom dioničaru da kupi Dionice koje ne drži u vlasništvu te da postane 100% vlasnik Društva, što će pojednostaviti vlasničku strukturu Društva.

4. PREDLOŽENI IZNOS OTPREMNINE

Kako je navedeno u uvodu ovog Izvješća, kako bi se utvrdio iznos primjerene otpremnine po Dionici koja se ima isplatiti manjinskim dioničarima Društva za njihove Dionice, Glavni dioničar je zatražio od Prvog vještaka da ga izvijesti o fer vrijednosti Dionica, na temelju čega je Glavni dioničar odredio sljedeći iznos otpremnine po Dionici Društva koja se treba isplatiti manjinskim dioničarima Društva:

928.00 kuna (devetsto dvadeset osam kuna) za svaku redovnu Dionicu Društva ("Otpremnina").

4.1 Pristup procjeni

Procjena Prvog vještaka je temeljena na višekriterijskom pristupu, pri čemu su primijenjene različite metode procjene na stanje od 30. lipnja 2020. godine, datum zadnjih polugodišnjih javno dostupnih financijskih podataka o Društvu, kako bi se ustanovila fer vrijednost Društva. Razmotreno je korištenje više metoda kako bi se utvrdila najprikladnija metoda procjene vrijednosti Društva.

4.2 Metode procjene korištene u informativne svrhe

Slijedeće dvije metode procjene su razmotrene, međutim korištene su samo u informativne svrhe.

4.2.1 Metoda multiplikatora usporedivih transakcija

Opis. Ova metoda temelji se na impliciranim multiplikatorima transakcija nedavno provedenih u poslovnom sektoru društva koje se procjenjuje (stjecanje većinskog ili

manjinskog udjela u usporedivim društvima). Navedeni implicirani multiplikatori se tada primjenjuju na odgovarajuće financijske kategorije procijenjenog društva.

Razlog korištenja samo u informativne svrhe. Identificiran je ograničen broj usporedivih transakcija (samo transakcije koje se odnose na 3 ciljna društva u Litvi: Auga Group AB, AB Zemaitijos pienas and Rokiškio Suris AB), a njihova se usporedivost nije smatrala savršenom. Dodatno, postoje nesigurnosti u pogledu kvalitete i pouzdanosti dostupnih informacija za predmetne transakcije budući da se većinom radi o povjerljivim podacima. Konačno, predmetna metoda se temelji na transakcijama izvršenim prije nastupa Covid-19 okolnosti, koje ne reflektiraju trenutno stanje na tržištu.

Srednja vrijednost ove metode (korištenjem multiplikatora transakcija: (i) prihoda od prodaje, (ii) EBITDA (*Earnings before interest, tax, depreciation and amortization*) i (iii) EBIT (*Earnings before interest and tax*)) rezultirala je iznosom od 1.024,00 kn po Dionici, koji je korišten samo u informativne svrhe.

4.2.2 Metoda analize cijene Dionica

Opis. Ova metoda sastoji se u analiziranju trenutne cijene dionica društva da bi se izmjerila vrijednost dionica društva kojima se slobodno trguje.

Razlog korištenja samo u informativne svrhe. Analiza cijene Dionica provedena na 30. lipnja 2020.g. uzima u obzir raspon od 599,00 i 670,00 kuna po Dionici, što odgovara 12-mjesečnoj volumenom ponderiranoj prosječnoj cijeni svake Dionice i njenoj promptnoj cijeni (*spot price*). Srednja vrijednost ovog raspona iznosi 634,00 kune po Dionici. Ova srednja vrijednost korištena je samo u informativne svrhe budući da je dionica pokazala povijesno nisku likvidnost i ograničenu razinu prometa dionicama kojima se slobodno trguje (*limited free float turnover rate*).

4.3 Isključene metode procjene

Sljedeće metode procjene je Prvi vještak isključio iz svoje analize.

4.3.1 Revalorizirana neto vrijednost imovine

Opis. Metoda revalorizirane neto vrijednosti imovine (*revalued net asset value*; RNAV) sastoji se od vrednovanja društva na temelju tržišne vrijednosti imovine i obveza evidentiranih u bilanci društva. Tržišne vrijednosti imovine i obveza utvrđuju se primjenom nerealizirane dobiti umanjene za porez i nerealizirane gubitke na neto knjigovodstvenu vrijednost.

Razlog za isključenje. Ova metoda je najčešće korištena za procjenu društava kao što su holding društva i društva za ulaganje u nekretnine te se primarno koristi za procjenu društava čija glavna imovina ima vrijednost na neovisnom tržištu, a njihova operativna aktivnost se uglavnom odnosi na stjecanje i otuđenje te imovine. To nije slučaj kod Društva.

4.3.2 DDM

Opis. Metoda diskontiranja budućih dividendi (metoda diskontiranih dividendi; DDM - *Dividend Discount Method*) se sastoji u procjeni vrijednosti kapitala društva diskontiranjem dividendi dostupnih njenim dioničarima.

Razlog za isključenje. Ova metoda zahtijeva stabilnu politiku raspodjele dividendi, što nije slučaj kod Društva.

4.3.3 Ciljne cijene koje procjenjuju brokeri

Opis. Ova metoda sastoji se u utvrđenju vrijednosti društva na temelju ciljnih cijena koje javno objavljuju financijski analitičari (brokeri).

Razlog za isključenje. Dionice Društva ne prati redovno dovoljan broj analitičara (brokera). Stoga, ova metoda nije primijenjena.

4.3.4 Nedavne transakcije u vezi s kapitalom društva

Opis. Ova se metoda sastoji u procjeni društva pozivanjem na nedavne značajne transakcije u odnosu na njegov kapital (isključujući analizu cijene njegove dionice koja je zaseban kriterij procjene).

Razlog za isključenje. Nije bilo nedavnih materijalno značajnih transakcija koje uključuju kapital Društva, stoga je ova metoda posljedično isključena.

4.4 Primijenjene metode procjene

Dva glavna evaluacijska pristupa koji su korišteni su metoda diskontiranih novčanih tokova (prihodovni pristup) i analogna metoda (tržišni pristup) koja se temelji na multiplikatorima usporedivih društava uvrštenih na redovno tržište (metoda multiplikatora usporedivih društava).

4.4.1 Metoda diskontiranih novčanih tokova

Opis metode

Metoda diskontiranih novčanih tokova vrednuje operativnu neto imovinu društva na temelju očekivanog budućeg poslovanja društva. Sukladno tom pristupu, vrijednost dionica društva računa se kao: (i) procijenjeni budući operativni novčani tokovi društva nakon oporezivanja, na koje se primjenjuje diskontirana stopa kako bi se procijenila njihova trenutna vrijednost; uvećani ili umanjani za (ii) neto financijski dug društva ili neto novčanu poziciju društva. Diskontirana stopa koja se koristi označava ponderirani prosječni trošak kapitala (WACC), koji predstavlja prosječnu godišnju stopu povrata koju očekuju dioničari i kreditori za njihovo ulaganje u društvo. On odražava inherentni rizik društva i njegovog poslovanja. U izračunu diskontiranih novčanih tokova potrebno je procijeniti normativni novčani tok na kraju eksplicitnih projekcija poslovnog plana, iz kojeg se računa terminalna vrijednost (koja odgovara procijenjenoj vremenski neograničenoj vrijednosti društva).

Razlozi za odabir metode

Ova metoda je izabrana kao prva metoda procjene jer se često smatra da predstavlja najtočniju i najpouzdaniju metodu procjene društva. Doista, ova metoda omogućuje da se u procjeni odrazi očekivani rezultat društva (stopa rasta, stabilnost rezultata, itd.), što je važno za procjenu vrijednosti Društva s obzirom na dugoročnu prirodu poslovanja. Međutim, treba napomenuti kako je slabost ove metode njena visoka osjetljivost na ključne pretpostavke, kao što su one koje se koriste za izradu poslovnog plana, pretpostavke za izračun diskontirane stope i metodu koja se koristi za utvrđivanje terminalne vrijednosti.

Glavne pretpostavke koje su primijenjene

Glavne pretpostavke koje su korištene u metodi diskontiranih novčanih tokova bile su:

- (i) Ponderirana prosječna stopa troška kapitala od 9,45%. Ova stopa procijenjena je korištenjem parametara američkih tržišta, prilagođenih na hrvatski profil rizika pomoću premije rizika države. Nadalje, s obzirom na nedostatak likvidnosti dionica Društva, ponderirani prosječni trošak kapitala uključuje premiju za rizik likvidnosti. Glavni parametri koji su korišteni su:
 - nerizična stopa: 1,0%
 - tržišna premija: 7,8%
 - beta: 0.52x
 - premija za rizik zemlje: 4,4%
 - premija likvidnosti: 3,2%
 - omjer duga prema kapitalu društva (*Gearing*): 0,0%;
- (ii) Hrvatska stopa poreza na dobit u iznosu od 18%;
- (iii) Normativna dugoročna stopa rasta od 1,18%, koja odgovara hrvatskoj inflaciji;
- (iv) Normativna EBITDA marža od 8,5%, koja je usklađena s povijesnim maržama Društva, te
- (v) Normativni obrtni kapital koji predstavlja 5,1% prihoda od prodaje, koji je usklađen sa povijesnom razinom obrtnog kapitala Društva.

Analiza osjetljivosti je provedena s promjenom +/- 100 baznih poena (bps) ponderiranog prosječnog troška kapitala i promjenom +/- 50 baznih poena (bps) normativne (terminalno razdoblje) EBITDA-e i nije rezultirala iznosima koji bi bili izvan raspona rezultata procjene.

Rezultat procjene

Metoda diskontiranih novčanih tokova procijenila je sadašnju vrijednost diskontiranih budućih novčanih tokova Društva u rasponu od 1.983 milijuna do 2.841 milijuna kuna na dan 30. lipnja 2020. godine. Uzimajući iznos od 2.356 milijuna kuna kao srednju vrijednost te uzimajući u obzir neto novčanu poziciju Društva od 751 milijun kuna na dan 30. lipnja 2020. godine, vrijednost vlasničkog kapitala Društva korištenjem ove metode utvrđena je na iznos od 3.107 milijuna kuna (odnosno 1.036,00 kuna po Dionici).

4.4.2 Metoda multiplikatora usporedivih društava

Opis metode

Metoda multiplikatora usporedivih društava je izabrana kao druga metoda procjene. Metoda multiplikatora usporedivih društava je pristup koje se temelji na multiplikatorima usporedivih društava čije dionice kotiraju na burzi.

Multiplikatori se primjenjuju na odgovarajuće financijske kategorije društva koje se analiziraju kako bi se izračunala njegova vrijednost.

Metoda zahtijeva određivanje relevantnog uzorka usporedivih društava čije dionice kotiraju na burzi, barem u pogledu aktivnosti unatoč potencijalno značajnoj razlici u razvoju između društava.

Razlozi za odabir metode

Ova metoda odražava trenutne tržišne uvjete u sektoru, uzimajući u obzir njihove valuacije. Stoga, navedeno predstavlja korisnu usporedivu metodu uz metodu diskontiranog novčanog toka, pružajući perspektivu koja koristi vrijednosti drugih društava u sektoru.

Glavne pretpostavke koje su primijenjene

Identificiran je relevantan uzorak usporedivih društava, barem u pogledu aktivnosti, čije dionice kotiraju na burzi, iako su postojale razlike u veličini i diversifikaciji aktivnosti. Uzorak se sastojao od sljedećih 9 društava čije dionice kotiraju na burzama: Danone, Emmi, Kerry Group, PZ Cussons, Glanbia, Fromagerie Bel, Savencia, Unibel i Nestlé.

Multiplikatori: (i) prihodi od prodaje, (ii) EBITDA (*Earnings before interest, tax, depreciation and amortization*) i (iii) EBIT (*Earnings before interest and tax*) korišteni su u ovoj metodi, koje općenito slijede društva usporediva s Društvom.

Multiplikatori promatrani za ta usporediva društva primijenjeni su na poslovne prihode ili prihode od prodaje Društva kako bi se izračunala njegova vrijednost. Ta vrijednost je onda: (i) umanjena za diskont za rizik države (22%), kako bi se uzele u obzir razlike u pogledu rizika države u kojoj posluje Društvo i usporedivih društava, te (ii) prilagođena neto novčanom pozicijom Društva kako bi se izračunala vrijednost vlasničkog kapitala Društva. Konačno, ta je vrijednost kapitala umanjena za fer diskont likvidnosti (30%) kako bi se uzele u obzir razlike u pogledu likvidnosti između Društva i njegovih usporedivih društava.

Rezultat procjene

Uzimajući u obzir pozitivnu neto novčanu poziciju Društva od 751 milijun kuna na dan 30. lipnja 2020. godine, najviša i najniža vrijednost vlasničkog kapitala Društva na temelju korištenih multiplikatora bila je:

- (i) Najviša vrijednost vlasničkog kapitala: 2.607 milijuna kuna (odnosno 869,00 kuna po dionici), procijenjeno pomoću multiplikatora prihoda od prodaje;
- (ii) Najniža vrijednost vlasničkog kapitala: 2.308 milijuna kuna (odnosno 769,00 kuna po dionici), procijenjeno pomoću EBIT multiplikatora.

Srednja vrijednost procijenjena ovom metodom stoga je bila 819,00 kuna po dionici.

4.5 Napomene

Prvi vještak je istaknuo slijedeće točke kao napomene u vezi s pitanjima ili ograničenjima koja su se pojavila u njegovoj analizi.

Izračun neto financijskog duga i obrtnog kapitala. Neto financijski dug i obrtni kapital korišteni prilikom procjene vrijednosti odgovaraju definiciji ovih elemenata na temelju javno dostupnih podataka prezentiranih u financijskim izvješćima Društva od 30. lipnja 2020. godine, koja nisu revidirana. Relevantnost i dosljednost ovih definicija potvrđeni su od strane uprave Društva početkom listopada.

Poslovni plan. Prvi vještak je koristio poslovni plan izrađen uz korištenje niza pretpostavki o kojima se raspravljalo i koje su potvrđene od strane uprave Društva početkom listopada (umjesto korištenja poslovnog plana pripremljenog od strane Društva).

COVID. Procjena se temelji na tržišnim, ekonomskim i financijskim uvjetima kakvi su se mogli procijeniti na dan 30. lipnja 2020. godine. No, od kraja siječnja 2020. godine svijet je zahvaćen pandemijom uzrokovanom virusom COVID 19. Pandemija je imala snažan učinak na gospodarstva različitih država te je uzrokovala reviziju prognoze rasta prema dolje. U ovoj je fazi teško precizno predvidjeti budući utjecaj pandemije na financijske rezultate Društva budući da kriza još uvijek traje. Međutim, Prvi vještak je vodio neke razgovore oko trenutne situacije s upravom Društva, te razumije da bi se, prema makroekonomskim prognozama, mogao postići vidljivi oporavak na razini brojki iz 2019. godine do 2022. godine. Stoga, specifični utjecaj krize na Društvo je razmotren u procjeni temeljem ove pretpostavke oporavka.

5. ZAKLJUČAK

Gore navedene metode rezultirale su cijenom između 819,00 kuna i 1.036,00 kuna po Dionici, sa srednjom cijenom od 928,00 kuna po Dionici koja je zadržana kao primjerena vrijednost Otpremnine za prijenos Dionica manjinskih dioničara Glavnom dioničaru.

Srednja cijena je primijenjena jer se smatra da je svaka od dvije primijenjene metode vrednovanja imala jednaku težinu pri određivanju fer procjene vrijednosti Društva.

Neovisni vještak kojeg je imenovao Trgovački sud u Zagrebu (putem Rješenja br. R1-143/2020 od 17. srpnja 2020. godine) kako bi provjerio primjerenost određene Otpremnine po Dionici u skladu s odredbom članka 300.h stavka 2. Zakona o trgovačkim društvima, potvrdio je u svom izvješću da je iznos Otpremnine koji je odredio Glavni dioničar primjeren na dan tog izvješća. Rješenje Trgovačkog suda u Zagrebu o imenovanju Neovisnog vještaka priloženo je ovom izvješću i čini njegov sastavni dio. Izvješće Neovisnog vještaka je dostavljeno Društvu zajedno sa ovim Izvješćem te je kao takvo dostupno na uvid svim dioničarima Društva.

Na temelju svega gore navedenoga, predložena Otpremnina po Dionici koja se ima isplatiti manjinskim dioničarima Društva za prijenos njihovih Dionica Glavnom dioničaru trebala bi se smatrati primjerenom.

U skladu s odredbom članka 300.g stavka 3. Zakona o trgovačkim društvima, Glavni dioničar je pribavio Bankovnu garanciju izdanu od Zagrebačke banke d.d., Zagreb, Trg bana Josipa Jelačića 10, OIB: 92963223473 (dalje u tekstu: "**Banka**"), koja sadrži solidarno jamstvo Banke za isplatu Otpremnine manjinskim dioničarima, uvećanu za obračunate kamate, odmah po upisu odluke o prijenosu Dionica manjinskih dioničara Društva na Glavnog dioničara u sudski registar (dalje u tekstu: "**Bankovna garancija**"). Ovjerenja preslika Bankovne garancije je priložena ovom Izvješću.

B.S.A. INTERNATIONAL S.A.

Po punomoći
Ivan Einwalter, Odvjetnik

ODVJETNIK
IVAN EINWALTER
ZAGREB, Prilaz G. Deželića 19