



Russell Bedford
taking you further

Member of Russell Bedford International

Russell Bedford Croatia
revizija d.o.o.
Selska cesta 90b/2.kat
10000 Zagreb - Hrvatska / Croatia
OIB: 64094041583
IBAN: HR2823600001102416797
T: +385 1 4107 118
F: +385 1 3758 211
E: info@russellbedford.hr
www.russellbedford.hr

IZVJEŠĆE NEOVISNOG REVIZORA O POSTUPKU PRIPAJANJA

GLOBAL RENT d.o.o.

Split

(pripojeno društvo)

STANOVI JADRAN d.d.

Split

(društvo preuzimatelj)

Zagreb, ožujak 2021. godine



Sadržaj:

IZVJEŠTAJ NEOVISNOG REVIZORA UPRAVAMA DRUŠTAVA GLOBAL RENT d.o.o. I STANOVI JADRAN d.d. TE TRGOVAČKOM SUDU U SPLITU.....	3
<i>Pravna osnova</i>	6
<i>Sažetak pravnih aspekata i ugovora o pripajanju</i>	6
<i>Procjene društava za potrebe utvrđivanja fer vrijednosti u svrhu utvrđivanja omjera zamjene ...</i>	7
<i>Korištena metoda za određivanje omjera zamjene dionica</i>	7
<i>Primjerenost primijenjene metode određivanja omjera zamjene dionica</i>	8
<i>Omjeri do kojih bi se došlo primjenom različitih metoda</i>	10

IZVJEŠTAJ NEOVISNOG REVIZORA UPRAVAMA DRUŠTAVA GLOBAL RENT D.O.O. I STANOVI JADRAN D.D. TE TRGOVAČKOM SUDU U SPLITU

Mišljenje

Obavili smo reviziju pripajanja trgovačkog društva GLOBAL RENT d.o.o. trgovačkom društvu STANOVI JADRAN d.d., po Odluci nadzornog odbora o davanju suglasnosti Upravi Društva za sklapanje ugovora o pripajanju od 10. veljače 2021. godine.

Prema našem mišljenju, omjer zamjene dionica naveden u Ugovoru o pripajanju i primijenjene metode procjene o pripajanju sukladni su, u svim materijalno značajnim aspektima, kriterijima navedenim u člancima 513. i 514. Zakona o trgovačkim društvima.

Odgovornost Uprava

Uprave Društava u pripajanju, STANOVI JADRAN d.d. (kao društvo preuzimatelj), te GLOBAL RENT d.o.o. (kao pripojeno društvo) odgovorne su utvrditi omjer zamjene dionica. Osim toga, Uprave su dužne pripremiti Izvješće o pripajanju u skladu s kriterijima navedenima u člancima 513. i 514. Zakona o trgovačkim društvima. Uprave Društava u pripajanju odgovorne su za točnost i potpunost podataka navedenih u zajedničkom Izvješću o pripajanju koje sadržava sljedeće: pravno i gospodarsko obrazlaganje ugovora o pripajanju, omjer zamjene dionica, te mjerila (metode) za procjenu imovine društava koja je osnovica za omjer zamjene dionica.

Naša odgovornost

Naša je odgovornost izvijestiti, temeljem našeg rada, da li je omjer zamjene dionica naveden u Ugovoru o pripajanju i primijenjene metode iskazane u Izvješću o pripajanju koje su korištene prilikom procjene sukladni, u svim materijalno značajnim aspektima, kriterijima navedenim u člancima 513. i 514. Zakona o trgovačkim društvima.

Naš angažman proveli smo u skladu s Međunarodnim standardom za angažmane s izražavanjem uvjerenja 3000 - *Angažmani s izražavanjem uvjerenja različiti od revizija ili uvida povijesnih financijskih informacija*. Ovaj standard zahtijeva našu usklađenost s etičkim zahtjevima te da planiramo i provedemo angažman s izražavanjem uvjerenja kako bismo dobili razumno uvjerenje o tome da li je Izvješće o pripajanju, u svim materijalno značajnim aspektima, pripremljeni u skladu sa zahtjevima članaka 513. i 514. Zakona o trgovačkim društvima.

Primjenjivi zahtjevi kontrole kvalitete

Primjenjujemo Međunarodni standard kontrole kvalitete 1 i, u skladu s tim, održavamo sveobuhvatni sustav kontrole kvalitete, uključujući dokumentirane politike i postupke u vezi s poštivanjem etičkih zahtjeva, profesionalnih standarda i primjenjivih zakonskih i regulatornih zahtjeva.

Sukladnost sa zahtjevima neovisnosti i drugim etičkim zahtjevima

Ispunili smo zahtjeve neovisnosti i druge etičke zahtjeve Kodeksa etike za profesionalne računovođe kojeg je izdao Međunarodni odbor za računovodstvo (IFAC), koji se temelji na temeljnim načelima integriteta, objektivnosti, profesionalne kompetentnosti i dužne pažnje, povjerljivosti i profesionalnom ponašanju.

Sažetak izvršenog rada

U okviru svojeg rada proveli smo, između ostalog, sljedeće postupke:

- Stjecanje razumijevanja procesa pripajanja, razloga i ciljeva koji se žele postići ovom statusnom promjenom;
- Razgovore s osobljem zaduženim za sastavljanje i pripremu Izvješća o pripajanju i Ugovora o pripajanju;
- Uspoređivanje informacija prikazanih u Ugovoru o pripajanju na dan 17. ožujka 2021. godine s podacima o osnivanju društava u pripajanju prema sudskom registru Trgovačkog suda;
- Stjecanje razumijevanja o primijenjenima metodama procjene prilikom utvrđivanja omjera zamjene dionica, kao što je iskazano u Izvješću o pripajanju;
- Stjecanje razumijevanja izračuna i provjera matematičke točnosti izračuna omjera zamjene dionica;
- Analizu ostalih metoda procjene koje se mogu koristiti u procjeni, te razloge za nemogućnost njihove primjene.

Analiza primijenjenih i mogućih metoda procjene prilikom izračuna omjera zamjene dionica, te razlozi njihove primjene, u skladu s čl. 515. Zakona o trgovačkim društvima, opisani su u nastavku ovog izvještaja.

Zaključak s izražavanjem razumnog uvjerenja

Prema našem mišljenju, omjer zamjene dionica naveden u Ugovoru o pripajanju i primijenjene metode procjene iskazani u Izvješću o pripajanju sukladni su, u svim materijalno značajnim aspektima, kriterijima navedenim u člancima 513. i 514. Zakona o trgovačkim društvima.

Inherentna ograničenja

Bez kvalificiranja našeg mišljenja, skrećemo pozornost na činjenicu da je ovo izvješće s izražavanjem razumnog uvjerenja, te njegova namjena nije, niti ono predstavlja, pravno mišljenje o usklađenosti s člancima 513. i 514. Zakona o trgovačkim društvima ili drugim zakonskim propisima.

U Zagrebu, 18. ožujka 2021.

Russell Bedford Croatia - Revizija d.o.o.

Selska cesta 90b
10000 Zagreb
Hrvatska

Dr.sc. Paško Anić-Antić



Direktor, Hrvatski ovlaštteni revizor

Pravna osnova

Na temelju Rješenja Trgovačkog suda u Splitu, br. 14 R1-14/2021-2 od 15. veljače 2021. godine o imenovanju revizorskog društva Russell Bedford Croatia - Revizija d.o.o. Zagreb, Selska cesta 90 b, kao revizora u postupku pripajanja društva GLOBAL RENT d.o.o. (dalje: pripojeno društvo) društvu STANOVI JADRAN d.d. (društvo preuzimatelj) obavili smo reviziju pripajanja navedena dva društva.

Sukladno Rješenju Trgovačkog suda revizor treba za svako društvo koje sudjeluje u pripajanju pregledati ugovor o pripajanju i izraditi pismeno izvješće o obavljenoj reviziji i navesti:

1. Kojom metodom je određen omjer zamjene udjela i
2. Iz kojih je razloga primjena tih metoda primjerena.

Sažetak pravnih aspekata i ugovora o pripajanju

1. Na temelju odluka Uprava društava od 08. veljače i 10. veljače 2021. godine te suglasnosti Nadzornih odbora od 10. veljače 2021. godine pokrenut je postupak pripajanja gore navedenih društava;
2. Za potrebe provođenja pripajanja potrebno je da društvo preuzimatelj poveća temeljni kapital s iznosa od 76.248.000,00 kn za iznos od 43.455.400,00 kn na ukupan iznos od 119.703.400,00 kn, izdavanjem novih 217.277 redovnih dionica, svaka nominalne vrijednosti od 200,00 kn, pod oznakom vrijednosnog papira STJD-R-A.
3. Iznos od 13.992.638,80 kn predstavlja dio uplaćenog iznosa za koji se izdaju dionice koji prelazi nominalni iznos dionica (umnožak uplaćene premije na dionicu u iznosu od 64,40 kn i izdanih 217.277 novih dionica) unosi se u rezerve kapitala društva preuzimatelja.
4. Dioničari pripojenog društva postaju dioničari društva preuzimatelja zamjenom udjela pripojenog društva koje drže za dionice društva preuzimatelja sukladno utvrđenom omjeru zamjene;
5. Dionice Društva preuzimatelja koje se članovima pripojenog društva daju u zamjenu za udjele pripojenog društva, daju jednaka prava kao i sve druge dionice istog roda društva Preuzimatelja.
6. Sukladno procjeni vrijednosti društava, ugovorne strane iz Ugovora o pripajanju, suglasno utvrđuju zamjenu jednog poslovnog udjela pripojenog društva za dionicu društva preuzimatelja na način u omjeru 1:1,13, koji za jedan poslovni udjel pripojenog

društva (društva GLOBAL RENT d.o.o.) omogućuje zamjenu za 1,13 redovnih dionica društva preuzimatelja (društva STANOVI JADRAN d.d.).

7. Članovima pripojenog društva (društva GLOBAL RENT d.o.o.) kojima po izračunu dionica nakon zamjene ne bi pripao cijeli broj dionica društva preuzimatelja (društva STANOVI JADRAN d.d.), društvo preuzimatelj će isplatiti doplatu u novcu u smislu odredbi iz čl. 513. točke 4., vezano za čl. 520., stavak 4. Zakona o trgovačkim društvima.
8. Upisom pripajanja u Sudski registar u kojemu je upisano društvo preuzimatelj, društvo GLOBAL RENT d.o.o. iz Splita prestaje postojati, a njegov univerzalni pravni slijednik postaje društvo STANOVI JADRAN d.d. iz Splita, prijenosom cjelokupne imovine i obveza pripojenog društva na društvo preuzimatelja.

Procjene društava za potrebe utvrđivanja fer vrijednosti u svrhu utvrđivanja omjera zamjene

Procjene društava temeljem kojih je utvrđen omjer zamjene dionica izvršene su od strane neovisnog procjenitelja, društva Agram brokeri d.d. i društva BDO Savjetovanje d.o.o. Postupak je proveden na način da je izvršena procjena vrijednosti društava STANOVI JADRAN d.d. i društva GLOBAL RENT d.o.o.

Korištena metoda za određivanje omjera zamjene dionica

Procjena vrijednosti društva STANOVI JADRAN d.o.o. izvršena je primjenom kombinirane metode koja uključuje metodu procjene temeljem *koeficijenata usporedivih poduzeća* te metodu procjene temeljem *neto vrijednosti imovine*.

Fer vrijednost nekretnina Društva izračunata je podjelom u dvije skupine.

Prva skupina odnosi se na nekretnine od kojih Društvo ostvaruje prihode od najma, nekretnine od kojih društvo uskoro, a nakon stavljanja u funkciju očekuje ostvarivanje prihoda od smještaja i prihoda odjela hrane i pića te nekretnine za koje postoji usporedivo aktivno tržište s direktno usporedivim transakcijama.

Druga skupina nekretnina odnosi se na nekretnine od kojih Društvo ne ostvaruje prihode od najma i čiji projekti dovršetka nisu u završnim fazama. U nastavku se nalazi prikaz izračuna neovisnih procjenitelja nekretnina temeljem važećeg Zakona o procjeni vrijednosti nekretnina (NN 78/15) i Pravilnika o metodama procjene vrijednosti nekretnina (NN 105/15).

Procjena vrijednosti društva GLOBAL RENT d.o.o. izvršena je primjenom kombinirane metode koja uključuje metodu procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća te metodu procjene temeljem neto vrijednosti imovine.

Fer vrijednost nekretnina Društva izračunata je podjelom u dvije skupine. Prva skupina odnosi se na nekretnine od kojih Društvo ostvaruje prihode od najma, koje su procijenjene usporednom metodom primjenom EV/Sales i EV/EBITDA multiplikatora za REIT Industrial & Office i REIT Retail sektore na području Europe, obzirom na vrstu nekretnina. Druga skupina nekretnina odnosi se na nekretnine od kojih Društvo ne ostvaruje prihode od najma, za koje je Procjenitelj koristio izračune neovisnih procjenitelja nekretnina temeljem važećeg Zakona o procjeni vrijednosti nekretnina (NN 78/15) i Pravilnika o metodama procjene vrijednosti nekretnina (NN 105/15).

Uzimajući u obzir sve prethodno navedene pretpostavke, temeljem metode neto knjigovodstvene vrijednosti imovine, procijenjena fer vrijednost vlasničke glavnice društva STANOVI JADRAN d.d. iznosi 100.801.659,00 kn, dok procijenjena fer vrijednosti vlasničke glavnice društva GLOBAL RENT d.o.o. iznosi 57.459.655 kn.

Temeljem procjene vrijednosti društava u pripajanju, procijenjena vrijednost jedne dionice društva STANOVI JADRAN d.d. (društvo preuzimatelj), nominalne vrijednosti 200,00 kn iznosi 264,40 kn, dok procijenjena vrijednost jednog poslovnog udjela društva GLOBAL RENT d.o.o. (pripojeno društvo) nominalne vrijednosti 200,00 kn, iznosi 298,83 kn. Sukladno tome, ugovorne strane suglasno su utvrdile omjer zamjene jednog poslovnog udjela društva GLOBAL RENT d.o.o (pripojeno društvo) za dionicu društva preuzimatelja (društvo STANOVI JADRAN d.d.) u omjeru 1:1,13, koji za jedan poslovni udjel pripojenog društva (društva GLOBAL RENT d.o.o.) omogućuje zamjenu za 1,13 redovnih dionica društva preuzimatelja (društva STANOVI JADRAN d.d.).

Primjerenost primijenjene metode određivanja omjera zamjene dionica

Model procjene temeljem koeficijenata usporedivih društava (peer grupa)

Peer grupa, odnosno metoda procjene prema peer grupi, predstavlja grupu usporedivih društava, odnosno procjenu vrijednosti prema vrijednosti grupe usporedivih društava. Društva se mogu odabrati u grupu prema višestrukim kriterijima – djelatnost, geografsko područje na kojemu posluju, veličina i tome slično. Temeljem tako odabrane grupe usporedivih društava, vrši se uvid u odnose vrijednosti kompanija prema pojedinim računovodstvenim kategorijama (knjigovodstvena vrijednost kapitala, neto dobit, EBITDA i slično) te se izračunava prosječne pokazatelje za grupu. Primjenom tako izračunatih multiplikatora na podatke za društvo čija se

vrijednost procjenjuje dolazi se do procjene vrijednosti temeljem grupe usporedivih društva, peer grupe.

Tehnike vrednovanja unutar tržišnog pristupa temelje se na konceptu usporedivosti pretpostavljajući pri tome da se vrijednost neke imovine (poslovne linije, poduzeća i sl.) može izmjeriti uspoređujući sa sličnom imovinom za koju postoji cijena na aktivnom tržištu. Stoga, za potrebe vrednovanja, subjekt može uzeti u obzir vrijednost sličnih društava. Dva su glavna izvora informacija o cijenama usporedivih poduzeća:

- a. kotirane cijene na uređenim tržištima (primjerice Zagrebačka burza, Euronext, Frankfurt Stock Exchange i sl.)
- b. vidljivi ulazni podaci iz transakcija spajanja i preuzimanja (M&A aktivnost).

Procjena vrijednosti temeljem koeficijenata peer grupe usporedivih društava izvodi se iz kotiranih cijena na uređenim tržištima. Kada takvi podaci postoje, moguće je procijeniti vrijednost instrumenta predmetom procjene iz koeficijenata izvedenih iz cijene po kojoj se trguje na tim tržištima.

Pri tome je bitno napomenuti kako se prilikom korištenja koeficijenta temeljem cijena s uređenih tržišta, procjenjuje nekontrolirajući udio obzirom izvedeni koeficijenti najčešće reflektiraju vrijednost usporedive imovine ne uvažavajući vrijednost kontrole. Međutim predmetno ne znači da je u slučaju procjene kontrolirajućeg udjela potrebno na tako izračunatu vrijednost primijeniti premiju za kontrolni udio obzirom ista, kako je ranije izneseno, ovisi o čitavom nizu različitih čimbenika.

Prilikom korištenja koeficijenata tržišne kapitalizacije, cilj je identificirati društva koja su usporediva s društvom predmetom procjene u pogledu kapaciteta generiranja novčanih tokova, očekivanog rasta, te neizvjesnosti povezane s iznosom i vremenskim horizontom ostvarivanja tih novčanih tokova kako bi se ograničile prilagodbe na odabrane koeficijente. U većini slučajeva, usporedivim se smatraju ona društva koja su slična u pogledu poslovne aktivnosti, tržištima na kojima posluju, veličini i geografskom području. Ovakva definicija se temelji na pretpostavci da društva iz istog sektora imaju sličan rizik, stopu rasta i profil novčanih tokova. Što je odnos između karakteristika usporedivih poduzeća bliži to je manje prilagodba potrebno primijeniti na koeficijente kako bi se došlo do pravične vrijednosti.

Model procjene temeljem neto knjigovodstvene vrijednosti imovine

Temelj procjene neto knjigovodstvene vrijednosti imovine je bilanca društva. Dugovi u bilanci iskazani su približno nominalne vrijednosti njihova ostatka. Vlasnička glavnica određena je veličinom osnivačkih uloga i dodatnih uplata vlasnika te veličinom periodičnih financijskih rezultata društva. Knjigovodstvena vrijednost tako predstavlja vrijednost imovine društva, koja

je determinirana kao razlika ukupne knjigovodstvene vrijednosti imovine (aktive) i knjigovodstvene vrijednosti ukupnih obveza društva.

Omjeri do kojih bi se došlo primjenom različitih metoda

Uprave Društava također su razmislile i korištenje slijedećih metoda:

Komparativna metoda

Komparativna metoda pogodna je za zemlje s organiziranim tržištem nekretnina i tamo gdje postoji vjerodostojna baza podataka o provedenim kupoprodajama. U konkretnim uvjetima ova metoda ima bitan nedostatak jer u Hrvatskoj ne postoji vjerodostojna baza podataka koja bi se mogla koristiti za metodu uspoređivanja vrijednosti društava, te ne postoje podaci o vrednovanju koji bi se mogli komparirati.

Likvidacijska metoda

Revidirana godišnja financijska izvješća nisu iskazala stavke narušavanja načela trajnosti poslovanja te stoga likvidacijska metoda nije primjenjiva.

Ostale metode

Metode vrednovanja koje se zasnivaju na analizi povijesnih troškova nisu korištene jer nisu primjerene iz razloga što se radi o djelatnosti u kojoj tržište nagrađuje nematerijalne elemente, i sezonske događaje za koje ne postoji trošak stjecanja, kao npr: opća turistička atraktivnost, regionalne i svjetske sigurnosne krize, opće informativne i promotivne aktivnosti, dojmovi i mišljenja koji potiču opće trendove i spontane potrošače, namjerni i nenamjerni utjecaji iz okruženja, promjene u prometnim prilikama, kulturni događaji, pojava sakralnih ili drugih objekata, efekti okoliša i ekološki poticaji, supstitucijski utjecaji iz drugih industrija i sl.

Trenutna tržišna (prosječna) ili posljednja tržišna cijena transakcije nije primjerena za izračun bilo kakvog omjera zamjene dionica zbog izrazito plitkog tržišta za ove dionice na postojećem financijskom tržištu, kao i zbog postojećeg općeg problema financijskog tržišta.

Kako ostale razmatrane metode procjene nisu primjerene, nije se pristupilo izračunu omjera zamjene dionica tim metodama.