

ZAJEDNIČKO IZVJEŠĆE UPRAVA O PRIPAJANJU

u procesu pripajanja dioničkih društava

**HOTEL ALAN d.d.,
HOTELI TUČEPI d.d.,
HOTELI ZLATNI RAT d.d. i
HOTELI BRELA d.d.**

**dioničkom društvu
SUNCE KONCERN d.d.**

Svibanj, 2019.

SADRŽAJ

UVOD – Pravni okvir i svrha Izvješća.....	2
Opis društava koja sudjeluju u pripajanju	4
SUNCE KONCERN d.d.....	4
HOTEL ALAN d.d.	6
HOTELI TUČEPI d.d.....	7
HOTELI ZLATNI RAT d.d.	8
HOTELI BRELA d.d.....	9
Pravno i gospodarsko obrazloženje Ugovora o pripajanju	10
Pravni aspekti i obrazloženje Ugovora o pripajanju	10
Gospodarski aspekti Ugovora o pripajanju	13
Evaluacija društava za potrebe utvrđivanja fer vrijednosti po redovnoj dionici.....	15
Načela i mjerila korištenih u procesu evaluacije društava	15
Evaluacija društva SUNCE KONCERN d.d.....	17
Evaluacija društva HOTEL ALAN d.d.....	18
Evaluacija društva HOTELI TUČEPI d.d.....	19
Evaluacija društva HOTELI ZLATNI RAT d.d.	20
Evaluacija društva HOTELI BRELA d.d.	21
Utvrđivanje omjera zamjene dionica.....	22

UVOD – Pravni okvir i svrha Izvješća

Uprave društava SUNCE KONCERN d.d., HOTEL ALAN d. d., HOTELI TUČEPI d.d., HOTELI ZLATNI RAT d.d. i HOTELI BRELA 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 koja sudjeluju u pripajanju uz suglasnost Nadzornih odbora društava koja sudjeluju u pripajanju, a kojim je odlukama predviđeno da se društvu SUNCE KONCERN d.d. kao društvu preuzimatelju (**Društvo preuzimatelj**) pripajaju društva: HOTEL ALAN d.d., HOTELI TUČEPI d.d., HOTELI ZLATNI RAT d.d. i HOTELI BRELA d.d. kao pripojena društva (pripojena društva dalje zajedno: **Pripojena društva**), koja prenose svoju cjelokupnu imovinu i obveze na Društvo preuzimatelja, pri čemu manjinski dioničari svakog pojedinog Pripojenog društva (kako su dalje definirani) postaju dioničari Društva preuzimatelja (manjinski dioničari svih Pripojenih društava dalje zajedno: **Manjinski dioničari**).

Ovo 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 svih društava koja sudjeluju u pripajanju i ne može se smatrati zamjenskim dokumentom za proces dubinskog snimanja, 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 ovom se izvješću, 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 članka 514. Zakona o trgovačkim društvima u ovom se izvješću navode mjerila, odnosno metode koje su primijenjene u procjeni vrijednosti društava koja sudjeluju u pripajanju. Prilikom razmatranja i analize izračuna vrijednosti društava i omjera zamjene posebno je stavljen naglasak na jedinstvenost i konzistentnost što vodi do usporedivosti metoda i vrijednosti pojedinih društava. Usporedivost metoda se ponajviše odražava u primjeni usporedivih metoda evaluacija kao i usporedivih pretpostavki korištenih u primjeni samih metoda evaluacije koje se između ostalog odnose na konzistentnost prilikom projiciranja poslovnog plana, vremenski horizont projekcija, razinu budućih kapitalnih ulaganja, operativnu razinu profitabilnosti i ostalo.

Projiciranje kretanja u budućnosti na temelju pretpostavki o budućim financijskim i operativnim rezultatima svih društava koja sudjeluju u pripajanju, očekivanim financijskim učincima, operativnim sinergijama, ishodu pravnih sporova i ostalih potencijalnih rizika podložni su rizicima koje trenutno nije moguće identificirati kao i trenutno nepoznatim nesigurnostima i ostalim činiteljima koji mogu rezultirati da stvarni rezultati pripajanja odstupaju od onih koji su iskazani u pretpostavkama projiciranih budućih kretanja u ovom Izvješću. Uloženi su svi napor da se identificiraju svi potencijalni rizici ili činitelji koji bi mogli utjecati na projicirana kretanja u budućnosti, međutim moguće je da postoje rizici ili činitelji koji se nisu mogli procijeniti ili predvidjeti.

Postupak pripajanja reguliran je odredbama Zakona o trgovačkim društvima, pri čemu je u članku 5 istog Zakona propisano i sudjelovanje revizora. Revizor je obavezan pregledati Ugovor o pripajanju i ispitati primjerenost predloženog omjera zamjene dionica radi provedbe pripajanja i zamjene dionica Manjinskim dioničarima Pripojenih društava, te 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 glavnim skupštinama Pripojenih društava prilikom donošenja odluke obzirom da statutima Pripojenih društava nije predviđena veća većina, dok se u slučaju Društva Preuzimatelja, sukladno njegovom Statutu, odluka o odobrenju Ugovora o pripajanju donosi glasovima koji predstavljaju šest sedmina temeljnog kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini.

Opis društava koja sudjeluju u pripajanju

SUNCE KONCERN d.d.

SUNCE KONCERN d.d. sa sjedištem u Zagrebu, Trpinjska 9 ustrojen je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisano je u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod brojem (MBS) 080502040, OIB: 06916431329 (**SUNCE KONCERN ili Društvo preuzimatelj**).

Većinski dioničar je SUNCE ULAGANJA d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu, Trpinjska 9, upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod brojem (MBS) 081083056, OIB: 33604047277, s udjelom od 55,71% u ukupnom temeljnom kapitalu SUNCE KONCERN-a.

Temeljni kapital SUNCE KONCERN-a u vrijeme sastavljanja ovog izvješća iznosi 539.385.000,00 kuna, podijeljen na 5.393.850 redovnih dionica nominalne vrijednosti od 100 kuna svaka. Dionice SUNCE KONCERN kotiraju na Službenom tržištu Zagrebačke burze. Sve dionice u SUNCE KONCERN-u su redovne dionice te nisu izdane dionice drugog roda.

Do upisa pripajanja u sudski registar nadležnih Trgovačkih sudova u Zagrebu, Zadru i Splitu održati će se glavne skupštine svih društava koja sudjeluju u pripajanju na kojima će se predložiti dioničarima odobrenje Ugovora o pripajanju te dodatno u odnosu na glavnu skupštinu SUNCE KONCERN predložiti će se dioničarima povećanje temeljnog kapitala radi provedbe pripajanja na način da se temeljni kapital SUNCE KONCERN-a poveća isključivo za procijenjenu fer vrijednost Pripojenih društava koja je razmjerna udjelu Manjinskih dioničara u temeljnom kapitalu svakog od Pripojenih društava, budući da je SUNCE KONCERN ujedno i Društvo preuzimatelj i većinski dioničar u Pripojenim društvima, tako da sukladno članku 520. Zakona o trgovačkim društvima SUNCE KONCERN temeljem pripajanja ne stječe nove dionice u Društvu preuzimatelju u zamjenu za dionice koje drži u Pripojenim društvima niti bilo kakva druga prava, niti će mu se vršiti doplate u novcu.

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

Prema odabranom dualističkom ustroju organa Društva preuzimatelja, poslove u Društvu preuzimatelju vodi Uprava koju čine članovi Tonči Boras, kao predsjednik Uprave te Kristijan Gagulić i Ivan Potkrajčić kao članovi Uprave, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor koji se sastoji od pet članova: Jako Andabak, kao predsjednik Nadzornog odbora te Sanja Gagulić, zamjenik predsjednika Nadzornog odbora, Ružica Andabak, Ana Volk i Ivan Augustin kao članovi Nadzornog odbora.

SUNCE KONCERN posredno, kao imatelj većinskih udjela u Pripojenim društvima, raspolaže sa 11 hotela uz obalu na Jadranskom moru, 1 kampom i 1 zakupljenim objektom što sveukupno čini 2.976 smještajnih jedinica. Uz to, SUNCE KONCERN i TUI AG imaju formirano društvo zajedničkog pothvata u čijem je vlasništvu jedan Premium hotel, TUI Blue Jadran. Osim navedenog, SUNCE KONCERN ima u vlasništvu i upravlja vlastitim aerodromom na otoku Braču i drugom turističkom imovinom koja se nalazi u 4 popularne turističke destinacije u Hrvatskoj. Poslovni model pretežno obuhvaća vlasništvo i upravljanje nad objektima, osim jednog objekta kojim se upravlja na temelju Ugovora o zakupu. Upravljanje i poslovanje objektima odvija se pod vlastitim brendom "Bluesun Hotels and Resorts".

Tijekom 2018. godine ostvareno je 878.221 noćenja od čega 6% čine domaći gosti, a 94% strani gosti. Najviše stranih noćenja ostvarili su gosti iz sljedećih zemalja: Njemačka (20%), Velika Britanija (12%), Francuska (13%) i Švedska (11%), što predstavlja 56% ukupnog broja noćenja. U istome razdoblju prodano je 405.857 smještajnih jedinica uz prosječnu zauzetost od 77,9% na bazi operativnih dana.

SUNCE KONCERN je u 2018. godini ostvarilo konsolidirane poslovne prihode u iznosu od 452,2 milijuna kuna uz ostvarenje EBITDA marže od 24,7% ili 105,1 milijuna kuna. Međutim, Prilagođena EBITDA nakon usklađenja za jednokratne troškove u iznosu od 8,1 milijuna je iznosila 113,2 milijuna kuna. Neto dobit u istome razdoblju iznosila je 30,0 milijuna kuna.

Na dan ovog izvješća udio SUNCE KONCERN-a u Pripojenim društvima iznosi kako slijedi:

- SUNCE KONCERN je imatelj 595.397 dionica HOTEL ALAN d.d. koje čine 97,96% udjela u temeljnom kapitalu HOTEL ALAN d.d.,
- SUNCE KONCERN je imatelj 634.087 dionica HOTELI TUČEPI d.d. koje čine 91,41% udjela u temeljnom kapitalu HOTELI TUČEPI d.d.,
- SUNCE KONCERN je imatelj 775.749 dionica HOTELI ZLATNI RAT d.d. koje čine 80,99% udjela u temeljnom kapitalu HOTELI ZLATNI RAT d.d.,
- SUNCE KONCERN je imatelj 18.663.208 dionica HOTELI BRELA d.d. koje čine 89,58% udjela u temeljnom kapitalu HOTELI BRELA d.d.

HOTEL ALAN d.d.

HOTEL ALAN d.d. sa sjedištem u Starigradu, Dr. Franje Tuđmana 14, ustrojen je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zadru pod brojem (MBS) MBS: 060154942, OIB: 74508495120 (**HOTEL ALAN ili Pripojeno društvo 1**).

Temeljni kapital HOTEL ALAN iznosi 79.011.140,00 kuna koji je podijeljen na 607.778 redovnih dionica u nominalnom iznosu od 130,00 kuna svaka, oznake ALAN-R-A. Sve dionice u HOTEL ALAN su redovne dionice te nisu izdane dionice drugog roda. Dionice HOTEL ALANA ne kotiraju na Zagrebačkoj burzi.

Većinski dioničar je SUNCE KONCERN čiji udio u temeljnom kapitalu HOTEL ALAN na dan ovog izvješća iznosi 97,96%.

Manjinski dioničari su imatelji 12.381 dionica koje čine 2,04% udjela u temeljnom kapitalu HOTEL ALAN (**Manjinski dioničari HOTEL ALAN**).

Prema odabranom dualističkom ustroju organa HOTEL ALAN, poslove u Pripojenom društvu 1 vodi Uprava koju čini član Uprave Goran Babin, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor od tri člana: Jako Andabak, predsjednik Nadzornog odbora, Vinko Ljubičić, zamjenik predsjednika Nadzornog odbora i Tonći Boras, član Nadzornog odbora.

HOTEL ALAN raspolaže sa 491 smještajnom jedinicom od čega se 187 smještajnih jedinica odnosi na Neilson Alana Beachclub 4* hotel, dok se 304 smještajnih jedinica odnosi na Bluesun kamp Paklenica, odnosno 94 mobilne kućice i 210 kamp parcela.

HOTEL ALAN ima sklopljeni ugovor o alotmanu 187 smještajnih jedinica u hotelu s društvom Neilson Active Holidays Limited, Brihton UK (**Nielson**) i 34 mobilne kućice u Bluesun kamp Paklenica. Tijekom 2018. godine investirano je 50 milijuna kuna u obnovu i proširenje smještajnih kapaciteta hotela i pratećih objekata s ciljem povećanja kategorizacije smještaja. Slijedom navedenog, operativni radni dani hotela su bili na razini od 127 dana, dok su ciljani radni dani na razini od 170 dana. Prema tome, poslovni rezultati ostvareni u 2018. godini bili su određeni kasnijim otvaranjem smještajnih kapaciteta i manjim brojem radnih dana. Međutim, uz sve navedeno, tijekom 2018. godine ostvareni su prihodi u iznosu od 38,1 milijuna kuna, dok je EBITDA iznosila 8,9 milijuna kuna.

HOTELI TUČEPI d.d.

HOTELI TUČEPI d.d. sa sjedištem u Tučepima, Dračevica 35 ustrojeno je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Splitu pod matičnim brojem subjekta upisa (MBS) 060011576, OIB: 25592312404 (**HOTELI TUČEPI ili Pripojeno društvo 2**).

Temeljni kapital HOTELI TUČEPI iznosi 208.109.700,00 kuna koji je podijeljen na 693.699 redovnih dionica u nominalnom iznosu od 300,00 kuna svaka, oznake HTCP-R-A. Sve dionice u HOTELI TUČEPI su redovne dionice te nisu izdane dionice drugog roda. Dionicama HOTELI TUČEPI se trguje na Redovitom tržištu Zagrebačke burze.

Većinski dioničar je SUNCE KONCERN čiji udio u temeljnom kapitalu HOTELI TUČEPI na dan ovog izvješća u Društvu iznosi 91,41%.

Manjinski dioničari su imatelji 59.612 dionica koje čine 8,59% udjela u temeljnom kapitalu HOTELI TUČEPI (**Manjinski dioničari HOTELI TUČEPI**).

Prema odabranom dualističkom ustroju organa HOTELI TUČEPI, poslove u Pripojenom društvu 2 vodi Uprava koju čini član Uprave Tonči Boras, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor od tri člana: Jako Andabak, predsjednik Nadzornog odbora, Vinko Ljubičić, zamjenik predsjednika Nadzornog odbora i Marko Luketina, član Nadzornog odbora.

HOTEL TUČEPI raspolažu sa 788 smještajnih jedinica u tri različita hotela od kojih su Bluesun Hotel Alga i Bluesun Hotel Afrodita kategorizacije 4*, dok je Hotel Smartline Bluesun Neptun kategorizacije 3*. U 2016. godini potpisan je Smartline koncept ugovor sa partnerom Thomas Cook Touristik GmbH za Bluesun hotel Neptun te je za isti hotel potpisan i alatman za 165 soba na period od 175 operativnih dana.

Tijekom 2018. godine hoteli su u prosjeku bili otvoreni 175 radnih dana i postigli popunjenost od 81,5%. Poslovni prihodi su u istome razdoblju iznosili 128,9 milijuna kuna, dok je EBITDA iznosila 44,1 milijuna kuna uz ostvarenu EBITDA Maržu od 33,8%.

HOTELI ZLATNI RAT d.d.

HOTELI ZLATNI RAT d.d. sa sjedištem u Bolu, Bračka cesta 13, ustrojeno je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Splitu pod brojem (MBS) 060284324, OIB: 52164567674 (**HOTELI ZLATNI RAT ili Pripojeno društvo 3**).

Temeljni kapital HOTELI ZLATNI RAT iznosi 344.831.760,00 kuna koji je podijeljen na 957.866 redovnih dionica u nominalnom iznosu od 360,00 (tristo šezdeset) kuna svaka, od čega 725.519 dionica nosi oznaku HZLA-R-A, a 232.347 oznaku HZLA-R-B. Sve dionice u HOTELI ZLATNI RAT su redovne dionice te nisu izdane dionice drugog roda. Dionicama HOTELI ZLATNI RAT se trguje na Redovitom tržištu Zagrebačke burze.

Većinski dioničar je SUNCE KONCERN čiji udio u temeljnom kapitalu HOTELI ZLATNI RAT na dan ovog izvješća u Društvu iznosi 80,99%.

Manjinski dioničari su imatelji 182.117 dionica koje čine 19,01% udjela u temeljnom kapitalu HOTELI ZLATNI RAT (**Manjinski dioničari HOTELI ZLATNI RAT**).

Prema odabranom dualističkom ustroju organa HOTELI ZLATNI RAT, poslove u Pripojenom društvu 3 vodi Uprava koju čini član Uprave Tonči Boras, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor od tri člana: Jako Andabak, predsjednik Nadzornog odbora, Branko Jašić, zamjenik predsjednika Nadzornog odbora i Anđelko Andabak, član Nadzornog odbora.

HOTELI ZLATNI RAT raspolažu sa tri vlastita hotela smještena u gradu Bolu, te jednim turističkim naseljem u zakupu u gradu Supetru na otoku Braču ukupnog kapaciteta 903 smještajnih jedinica. Hoteli u vlasništvu društva jesu Bluesun hotel Elaphusa 4*, Bluesun hotel Borak 3* i Bluesun hotel Bonaca 3* ukupnog kapaciteta 726 smještajnih jedinica. Turističko naselje u zakupu, odnosno Velaris Resort ima 177 smještajnih jedinica raspoređenih u 3 objekta: hotel Amor 4*, Vila Vela Luka 4*, Paviljoni Vlačica i Vrilo 3*.

Poslovni prihodi u 2018. godini iznosili su 121,8 milijuna kuna, dok je EBITDA u istome periodu iznosila 23,0 milijuna kuna. EBITDA Marža iznosila je 23,0% te je ista niža u odnosu na EBITDA Marže komparativnih turističkih društava i ostalih Pripojenih društva iz sljedećih razloga: (i) zakupa turističkog naselja Velaris Resort čiji trošak zakupa se prema postojećem računovodstvenom standardu priznaje u Računovodstvu dobiti i gubitka te isti ima utjecaj na razinu profitabilnosti mjereno EBITDA Maržom, (ii) radi se o otopnoj destinaciji, (iii) stanje i kategorizacija objekata.

HOTELI BRELA d.d.

HOTELI BRELA d.d. sa sjedištem u Brelima, Trg Gospe Od Karmela 1, ustrojeno je kao dioničko društvo u skladu sa Zakonom o trgovačkim društvima i upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Splitu pod brojem (MBS) 060013762, OIB: 78097341068 (**HOTELI BRELA ili Pripojeno društvo 4**).

Temeljni kapital HOTELI BRELA iznosi 208.341.700,00 kuna koji je podijeljen na 20.834.170 redovnih dionica u nominalnom iznosu od 10,00 (deset) kuna svaka, oznake HBRL-R-A. Sve dionice u HOTELI BRELA su redovne dionice te nisu izdane dionice drugog roda. Dionicama HOTELI BRELA se trguje na Redovitom tržištu Zagrebačke burze.

Većinski dioničar je SUNCE KONCERN čiji udio u temeljnom kapitalu HOTELI BRELA na dan ovog izvješća u Društvu iznosi 89,58%.

Manjinski dioničari su imatelji 2.170.962 dionica koje čine 10,42% udjela u temeljnom kapitalu HOTELI BRELA (**Manjinski dioničari HOTELI BRELA**).

Prema odabranom dualističkom ustroju organa HOTELI BRELA, poslove u Pripojenom društvu 4 vodi Uprava koju čini član Uprave Tonči Boras, dok iste procese nadzire Nadzorni odbor od tri člana: Jako Andabak, predsjednik Nadzornog odbora, Vinko Ljubičić, zamjenik predsjednika Nadzornog odbora i Tonći Sokol, član Nadzornog odbora.

HOTELI BRELA raspolažu sa četiri hotela smještene u Brelima na Makarskoj rivijeri od čega su Bluesun hotel Soline, Bluesun hotel Maestral, Bluesun hotel Marina kategorizirani sa tri zvjezdice dok je SENTIDO Bluesun Berulia kategoriziran sa četiri zvjezdice. Ukupan kapacitet je 794 smještajnih jedinica. Osim navedenih operativnih hotela, HOTELI BRELA imaju i hotel za smještaj sezonskih radnika na području općine Zadvarje iznad Brela.

SENTIDO Bluesun Berulia licenciran je brandom SENTIDO, koji predstavlja luksuzni brand Thomas Cooka pokrenut još 2009. godine. Ugovor o licenciranju sklopljen je sa SENTIDO Hotels & Resorts GmbH 1. svibnja 2017. godine. Isto tako, potpisan je i ugovor o alotmanu sa Thomas Cook NorthenEurope prema kojemu su 150 soba SENTIDO Bluesun Berulia po garancijom.

Tijekom 2018. godine hoteli su u prosjeku bili otvoreni 161 radnih dana. U istome periodu ostvareni su prihodi u iznosu od 120,8 milijuna kuna, dok je EBITDA iznosila 36,5 milijuna kuna što je rezultiralo EBITDA Maržom od 30,2%.

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.

Uprave društava koja sudjeluju u pripajanju donijele su dana 06.05.2019. godine odluku o sklapanju ugovora o pripajanju kojim se regulira pripajanje Pripojenih društava HOTEL ALAN, HOTELI TUČEPI, HOTELI ZALJNI RAT i HOTELI BRELA Društvu preuzimatelju SUNCE KONCERN. Na predmetne su odluke, jednoglasnu suglasnost dali Nadzorni odbori svih društava koja sudjeluju u pripajanju dana 06.05.2019. godine.

Na prijedlog Nadzornih odbora svih društava koja sudjeluju u pripajanju i u skladu sa člankom 515. Zakona o trgovačkim društvima, Trgovački sud u Zagrebu, Stalna služba u Karlovcu je svojim Rješenjem pod posl.br. R1-96/2019-2 od 01.04.2019. godine za revizora pripajanja imenovao Deloitte d.o.o. za usluge revizije sa sjedištem u Zagrebu, Radnička cesta 80, MBS: 030022053, OIB: 11686457780 (**Deloitte ili Revizor pripajanja**). Revizor pripajanja je obavezan pregledati ugovor o pripajanju te nakon provedene revizije, u skladu sa stavkom 3. istog članka Zakona, izraditi pisano izvješće te iste dostaviti Upravama i Nadzornim odborima društava koja sudjeluju u pripajanju. Nadzorni odbori društava koja sudjeluju u pripajanju su također dužni provjeriti namjeravano pripajanje i o navedenom sastaviti svoje pisano izvješće na temelju ovog zajedničkog izvješća Uprava o pripajanju te izvješća revizora pripajanja.

Sva društva koja sudjeluju u pripajanju (svako zastupano po svojoj Upravi), zaključila su Ugovor o pripajanju dana 06.05.2019., koji je prema izričitoj odredbi članka 518. Zakona o trgovačkim društvima sklopljen u obliku javnobilježničke isprave, u konkretnom slučaju obliku privatne isprave potvrđene po javnom bilježniku. Ugovor o pripajanju postaje valjan tek kada ga odobre glavne skupštine svih društava koja sudjeluju u pripajanju sukladno članku 516. Zakona o trgovačkim društvima i to glasovima koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenih na glavnim skupštinama Pripojenih društava prilikom donošenja odluke, obzirom da statutima Pripojenih društava nije predviđena veća većina, dok se u slučaju Društva Preuzimatelja, sukladno članku 13. stavak 5. točka (e) njegovog Statuta, odluka o odobrenju Ugovora o pripajanju donosi glasovima koji predstavljaju šest sedmina temeljnog kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini. Prije saziva glavnih skupština koje odlučuju o odobrenju Ugovora o pripajanju, Ugovor o pripajanju se mora dostaviti nadležnim Trgovačkim sudovima u kojima su upisana društva koja sudjeluju u pripajanju, konkretno u ovom slučaju u Zagrebu, Zadru i Splitu, te su društva koja sudjeluju u pripajanju dužna objaviti da je Ugovor o pripajanju predan na relevantni sudski registar te će uprave društava koji sudjeluju u pripajanju isti dodatno učiniti dostupnim na internetskoj stranici www.bluesunhotels.com/investitori/pripajanje.

Obvezni sadržaj Ugovora o pripajanju propisan je Zakonom o trgovačkim društvima u njegovom članku 513., tako da isti sadržava sporazum o prijenosu imovine Pripojenih društava na Društvo preuzimatelja,

omjer zamjene dionica te novčane doplate, pojedinosti o prijenosu dionica Društva preuzimatelja, vrijeme od kada radnje Pripojenih društava vrijede kao da su poduzete za račun Društva preuzimatelja, prava koja Društvo preuzimatelj daje svojim dioničarima kao i dioničarima Pripojenih društava kao stjecatelja dionica Društva preuzimatelja, a osobito pravo i vrijeme od kada dioničari Pripojenih društava sudjeluju u dobiti Društva preuzimatelja temeljem novo preuzetih dionica, te eventualne pogodnosti dane članovima uprava ili nadzornih odbora društava koja sudjeluju u pripajanju ili revizoru pripajanja.

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

U svrhu provođenja pripajanja potrebno je da Društvo preuzimatelj poveća svoj temeljni kapital izdavanjem novih redovnih dionica u skladu sa obrazloženjima iz ovog izvješća, sve u skladu sa odredbama članka 519. i 520. Zakona o trgovačkim društvima. Sukladno članku 519. Zakona o trgovačkim društvima u svrhu provedbe pripajanja te isključivo kako bi se Manjinskim dioničarima Pripojenih društava u zamjenu dale dionice u Društvo preuzimatelju sukladno omjeru zamjene dionica, Društvo preuzimatelj će povećati svoj temeljni kapital isključivo za procijenjenu fer vrijednost Pripojenih društava koja je razmjerna udjelu Manjinskih dioničara u temeljnom kapitalu svakog od Pripojenih društava. Sukladno članku 520. Zakona o trgovačkim društvima, a budući da je SUNCE KONCERN ujedno i Društvo preuzimatelj i većinski dioničar u Pripojenim društvima, SUNCE KONCERN temeljem pripajanja ne stječe nove dionice u Društvo preuzimatelju u zamjenu za dionice koje drži u Pripojenim društvima niti bilo kakva druga prava, niti će mu se vršiti doplate u novcu.

Odluku o povećanju temeljnog kapitala Društva preuzimatelja donijeti će glavna skupština Društva preuzimatelja na temelju koje će se povećanje temeljnog kapitala Društva preuzimatelja upisati u sudski registar. Sukladno članku 522. stavak 1. Zakona o trgovačkim društvima, pripajanje će se upisati u sudski registar nakon upisa povećanja temeljnog kapitala Društva preuzimatelja.

Svako društvo koje sudjeluje u pripajanju dužno je registarskom sudu u kojem je upisano podnijeti prijavu za upis pripajanja u sudski registar, a isto može učiniti i Društvo preuzimatelj za sva društva koja sudjeluju u pripajanju. Pripajanje se može upisati u sudski registar Društva preuzimatelja tek nakon što isto bude upisano u sudski registar Pripojenih društava. Pravni učinci pripajanja nastaju upisom pripajanja u sudski registar u koji je upisano Društvo preuzimatelj, te tada ukupna imovina Pripojenih društava i njihovih obveza prelaze na Društvo preuzimatelja, a Pripojena društva prestaju. Društvo preuzimatelj od dana upisa pripajanja u sudski registar u koji je upisano Društvo preuzimatelj postaje sveopći pravni slijednik Pripojenih društava te time stupa u sve pravne odnose Pripojenih društava. Uzajamne obveze između Pripojenih društava i Društva preuzimatelja prestaju postojati upisom pripajanja u sudski registar – obzirom da su pozicije vjerovnika i dužnika sjedinjene u istoj osobi (članak 207. Zakona o obveznim odnosima).

Upisom pripajanja u sudski registar u koji je upisano Društvo preuzimatelj Manjinski dioničari Pripojenih društava postaju dioničari Društva preuzimatelja zamjenom dionica koje drže u Pripojenim društvima za dionice u Društvo preuzimatelju sukladno utvrđenom omjeru zamjene. Ugovorom o pripajanju predviđeno je da će Manjinski dioničari Pripojenih društava u zamjenu za svoje dionice koje drže u Pripojenim društvima steći dionice SUNCE KONCERN-a, a koje će biti dodijeljene temeljem

novoizdanih redovnih dionica SUNCE KONCERN-a, koje će imateljima davati jednaka prava kao postojeće redovne dionice SUNCE KONCERN-a.

Radi poštivanja utvrđenog omjera zamjene i odredbe članka 520. stavka 4. Zakona o trgovačkim društvima, u slučaju da primjenom omjera zamjene dionica Pripojenih društava za dionice Društva preuzimatelja Manjinskim dioničarima Pripojenih društava ne bi pripao cijeli broj dionica Društva preuzimatelja, iz razloga što omjer zamjene ne omogućuje da se jedna ili više dionica Pripojenih društava zamijene za cijeli broj dionica Društva preuzimatelja, Društvo preuzimatelj će takvim Manjinskim dioničarima Pripojenih društava koji ne drže odgovarajući dovoljni broj dionica Pripojenoga društva, platiti doplatu u novcu.

Nakon upisa pripajanja u sudski registar u koji je upisano Društvo preuzimatelj, pokrenuti će se odgovarajući postupci radi prijenosa imovine i prava upisanih u javne registre s Pripojenih društava na Društvo preuzimatelja. Isto tako, prenijeti će se ugovori o radu zaposlenika Pripojenih društava na Društvo preuzimatelja.

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.

Dovršetkom postupka pripajanja, društva HOTEL ALAN, HOTELI TUČEPI, HOTELI ZLATNI RAT i HOTELI BRELA prestaju postojati, a njihov univerzalni pravni slijednik postaje SUNCE KONCERN prijenosom cjelokupne imovine i obveza Pripojenih društava na Društvo preuzimatelja.

Gospodarski aspekti Ugovora o pripajanju

Vlasnička struktura Društva preuzimatelja u odnosu na Pripojena društva upućuje da sva društva obavljaju istu poslovnu djelatnost na lokalnom području iste regije, nastupaju na istom tržištu i posluju unutar iste poslovne grupacije. Prema tome, razmatrajući pripajanje i samu transakciju identificirani su interesi pripajanja koji obuhvaćaju organizacijske, vlasničke i gospodarske koristi i prednosti same transakcije.

Gospodarski aspekti transakcije i očekivane prednosti i koristi mogu se sagledati sa stajališta organizacijskih i sinergijskih efekata koji se na kraju odražavaju i na dioničare samih društava. Slijedom navedenog, bitni efekti pripajanja jesu:

1. **Troškovne uštede** – očekuje se postizanje troškovnih ušteda koje se mogu podijeliti na sljedeći način:
 - i. **Troškovi koji će se smanjiti** – operativna efikasnost upravljanja očekuje se iz razloga što su Pripojena društva određene svoje poslovne aktivnosti provodila samostalno u skladu sa organizacijskom strukturom. Reorganizacija i pripajanje povećat će efikasnost upravljanja, te se očekuje smanjenje troškova i uštede u poslovima podrške, kao što su primjerice administrativni i pravni poslovi, poslovi financija, IT poslovi i ostalo.
 - ii. **Troškovi kojih više neće biti** – troškovi koji se vežu uz sazivanja i održavanje glavnih skupština, nadzornih odbora, troškovi vezani uz kotiranje dionica na Zagrebačkoj burzi, troškovi revizije, i ostali fiksni administrativni troškovi i nameti koji se vežu uz poslovanje društava kao zasebnih poslovnih subjekata.
2. **Prepoznatljiv i konolidirani pristup na tržištu** – konsolidacija cjelokupnog poslovanja Pripojenih društva Društvu preuzimatelju determinirat će promjenu sa tržišnog aspekta:
 - i. **Tržišna pozicija pružanja turističkih usluga** – objedinjeno poslovanje i nastup na tržištu turističkih usluga kao jedinstveni poslovni subjekt omogućit će jednostavniji pristup prodajnim kanalima što bi trebalo rezultirati i većom prepoznatljivošću samog Društva preuzimatelja i turističkih usluga koje pruža na tržištu. Nadalje, očekuje se poboljšanje efikasnosti upravljanja nabavnim procesima, ljudskim resursima i kapitalnim ulaganjima radi jedinstvenog i objedinjenog pristupa kao jedan poslovni subjekt. Bitno je napomenuti, da su Pripojena društva i do sada koristili efekte objedinjene nabave, upravljanje ljudskim resursima i kapitalnim ulaganjima, međutim očekuje se dodatno poboljšanje efikasnosti radi prepoznatljivijeg tržišnog nastupa. Slijedom navedenog, očekuje se inkrementalna i dodatna korist pripajanja sa aspekta poboljšanja tržišne pozicije.
 - ii. **Tržišna pozicija na tržištu kapitala** – konsolidacija i pripajanje rezultirati će jedinstvenom kotacijom Društva preuzimatelja na Zagrebačkoj burzi dok će Pripojena društva koja su prije pripajanja kotirala na Zagrebačkoj burzi prestati kotirati. Implicitno će se povećati transparentnost prema manjinskim dioničarima, pojednostaviti izvještavanje i povećati distribucija dionica javnosti (*eng. free float*), odnosno povećati će se broj dioničara i time potencijal likvidnosti same dionice.
3. **Odnos sa kreditodavateljima** – objedinjeno cjelokupno poslovanje u jedan poslovni subjekt značajno pojednostavljuje odnos prema kreditodavateljima i pristup prema financijskom dugu.

4. **Upravljanje ljudskim resursima** – pojednostavljenje upravljanja ljudskim resursima može se sagledati u odnosu na:
 - i. **Postojeće zaposlenike** – prijenos znanja i iskustva između zaposlenika Pripojenih društava i Društva preuzimatelja. S obzirom na očekivanu novu i jednostavniju organizacijsku strukturu nakon pripajanja otvoriti će se nove prilike za razvoj i napredovanje, te učenje novih vještina i dodatnim usavršavanjem.
 - ii. **Pristup tržištu rada** – upravljanje procesom zapošljavanja će biti jednostavnije s obzirom da će postojati samo jedan poslovni subjekt, odnosno Društvo preuzimatelj, što će rezultirati većim potencijalom za zapošljavanje.
5. **Upravljanje kapitalnim ulaganjima** – kapitalna ulaganja koja se odnose na obnovu postojećih objekata, gradnju novih objekata ili potencijalne akvizicije biti će jednostavnija sa aspekta upravljanja i implementacije tehničkog znanja u vođenju takvih projekata što bi se između ostalog trebalo i odraziti na niže troškove upravljanja ali i izvođenja takvim projektima, kao i sa aspekta pristupa jednog poslovnog subjekta u potencijalnim akvizicijama.
6. **Primjena najboljih tržišnih praksi u organizacijskim segmentima** – ujednačavanje poslovnih politika koje se odnose na upravljanje organizacijskim segmentima i različitim odjelima unutar organizacijske strukture. Pojednostavljenje poslovnih operacija sa implementacijom jasne organizacijske strukture sa linijom odgovornosti po poslovnim segmentima i/ili odjelima.
7. **Jednostavnija implementacija strategije** – pripajanjem se objedinjuju svi objekti i smještajni kapaciteti što postavlja temelje za detaljniji razvoj strategije brendiranja i diferencijacije pojedinih objekata i smještajnih kapaciteta, kao i implementaciju i praćenje izvršenja navedenih strategija.

Evaluacija društava za potrebe utvrđivanja fer vrijednosti po dionici

Načela i mjerila korištenih u procesu evaluacije društava

U svrhu provedbe pripajanja, a kako bi se Manjinskim dioničarima Pripojenih društava dale dionice Društva preuzimatelja u zamjenu za prijenos imovine Pripojenih društava na Društvo preuzimatelja, pristupilo se izradi procjeni vrijednosti dionica svih društava koja sudjeluju u pripajanju. Angažirano je neovisno društvo KPMG Croatia d.o.o., Zagreb, Ivana Lučića 2a (**Procjenitelj**) kako bi izradilo procjenu vrijednosti svih društava koja sudjeluju u pripajanju, procjenu vrijednosti jedne dionice svakog društva koja sudjeluju u pripajanju, vrednovanje udjela kojeg drže Manjinski dioničari u Pripojenim društvima, te sukladno svemu tome izračun omjera zamjene dionica. Deloitte kao imenovani revizor pripajanja od strane Trgovačkog suda u Zagrebu izvršiti će reviziju pripajanja na način će zaključno ocijeniti je li primjeren omjer zamjene dionica koji se navodi u ovom Izvješću.

Procjenitelj je u svrhu izrade procjene vrijednosti, između ostalog, kao izvor podataka koristio izvještaje rukovodstva o financijskoj poziciji na 31.12.2018. društava koja sudjeluju u pripajanju, kao i bruto bilance na isti datum. Isto tako, do datuma sklapanja Ugovora o pripajanju pripremljena su i objavljena godišnja financijska izvješća svih društava koja sudjeluju u pripajanju.

Pristup procjeni vrijednosti, odnosno metode procjene koje su korištene za utvrđivanje omjera zamjene dionica jesu: (i) Prihodovna metoda, (ii) Tržišna metoda, (iii) Procjena vrijednosti neoperativne imovine.

Prihodovna metoda temelji se na primjeni evaluacijske metode Diskontiranih Novčanih Tokova (**DNT**) koji se definiraju kao slobodni novčani tokovi raspoloživi za otplatu duga kreditorima i isplatu sredstva vlasnicima. Ova metoda zahtijeva projekciju novčanih tokova tvrtke jer je vrijednost tvrtke sadašnja vrijednost budućih novčanih tokova diskontiranih po prosječnim ponderiranim troškom kapitala. Kako bi se projicirao budući novčani tok bilo je potrebno izraditi projekcije poslovanja pojedinog društva za period od 01. siječnja 2019. godine do kraja 2024. godine (ili kasnije u određenim slučajevima) koje odražavaju pretpostavke i potencijal razvoja prema mišljenju rukovodstva društava. Sadašnja vrijednost slobodnih novčanih tokova predstavlja ukupnu vrijednost tvrtke, odnosno financijski neto dug i dionički kapital (eng. *Enterprise Value*). Vrijednost dioničkog kapitala se dobije oduzimanjem neto duga od ukupne vrijednosti tvrtke.

Prednost metode DNT je mogućnost detaljnije razrade i analize novčanih tokova te njegovih dijelova. Na ovaj način moguće je razraditi različite scenarije poslovanja tvrtke. S druge strane, procjena ulaznih parametara koje ulaze u model utječu značajno na senzitivnost izračuna konačne vrijednosti. To pogotovo dolazi do izražaja prilikom izračuna terminalne vrijednosti koja čini većinu ukupne vrijednosti tvrtke, a izrazito je osjetljiva na promjene u procijenjenoj stopi rasta ili diskontnoj stopi.

Iz navedenog razloga, pristupilo se implementaciji tržišne metode prilikom evaluacije kao pomoćnoj metodi procjene vrijednosti koja služi kao usporedba rezultatima dobivenim prihodovnom metodom odnosno DNT metodom.

Tržišna metoda uključuje evaluaciju na temelju usporedivih transakcija i na temelju usporedivih društava te se temelji se na primjeni javno dostupnih EV/EBITDA i EV/Prihod multiplikatora. Identificirane su devet usporedivih transakcija unutar turističkog sektora u periodu od kolovoza 2014. godine do 31. prosinca 2018. godine te osam usporedivih društava čije su dionice uvrštene i njima se javno trguje na Zagrebačkoj burzi.

Procjena vrijednosti neoperativne imovine napravljena je u skladu sa najboljom tržišnom praksom i u tu svrhu angažiran je ovlaštenu sudski vještak i procjenitelj kao podizvođač Procjenitelja. Vrijednost neoperativne imovine pripremljena je na temelju poredbene metode.

Zaključak o fer vrijednosti dionica temeljen je na prihodovnoj metodi i dodatno procjeni vrijednosti neoperativne imovine na temelju poredbene metode, dok je tržišni pristup korišten u svrhu kontrole i potvrđivanja fer vrijednosti dionica.

Prihodovna metoda, odnosno metoda Diskontiranih Novčanih Tokova temelji se na međunarodnim standardima i kao glavna prednost u odnosu na tržišni pristup i metode koje se temelje na multiplikatorima ili pristup temeljen na imovini i metodu usklađene neto vrijednosti imovine može se navesti da uzima u obzir očekivane dugoročne novčane tokove društva koji bolje odražavaju sadašnju vrijednost vlasnicima. Naime, metode temeljene na multiplikatorima ili usporedivim transakcijama često treba prilagođavati za priznavanje različitih premija u odnosu na samu transakciju (primjerice, premija na većinski paket, sinergijska premija, itd.). Osim navedenog, usporediva društva čije dionice kotiraju na Zagrebačkoj burzi često se razlikuju u veličini ili drugim specifičnim parametrima. Primjerice, kao jedan od specifičnih parametara može biti da li usporedivo društvo upravlja kampom ili ne u odnosu na Društvo preuzimatelja i Pripojena društva. Iz navedenog razloga, tržišni pristup temeljen na usporedivim transakcijama i usporedivim društvima primijenjen je samo u svrhu kontrole i potvrđivanja zaključka o fer vrijednosti dionica.

Metode koje nisu uzete u obzir prilikom određivanja omjera zamjene dionica jesu pristup temeljen na imovini i metoda neto vrijednosti imovine jer ne uzimaju u obzir buduće novčane tokove poslovanja društava. Dodatno, analizirane su i cijene dionica na Zagrebačkoj burzi Društva preuzimatelja i Pripojenih društava (osim HOTEL ALAN jer društvo nije uvršteno na uređeno tržište), međutim iste nisu uzete u obzir jer je trgovanje dionicama tih društava nelikvidno i neprimjereno u svrhu procjene vrijednosti društava koja sudjeluju u pripajanju.

U procesu izrade fer vrijednosti dionica svih društava koja sudjeluju u pripajanju, neovisni Procjenitelj nije uputio na posebne poteškoće niti isto posebno istaknuo što bi eventualno potaknulo Upravu na dodatno isticanje istih u ovom Izvješću.

Evaluacija društva SUNCE KONCERN d.d.

U svrhu evaluacije društva SUNCE KONCERN napravljena je detaljna projekcija poslovanja po pojedinom hotelu kako bi se sumarno dobili projicirani rezultati po pojedinim društvima i na kraju projicirani rezultat poslovanja društva SUNCE KONCERN za period od 2019. godine do 2024. godine. Glavni pristup izradi projekcija jest primjena tzv. „as it is“ scenarija koji podrazumijeva samo redovne poslovne aktivnosti društva. Sljedeće pretpostavke odražavaju projekcije poslovanja:

- Stabilan rast operativnih prihoda hotela između 1,4% i 4,0% godišnje budući da za iste nisu planirana značajnija kapitalna ulaganja u obnovu, već samo kapitalna ulaganja u cilju zadržavanja postojećeg standarda.
- Ostali poslovni prihodi koji se odnose na prihode najma oko 5,5 milijuna kuna godišnje.
- Stabilnu Bruto maržu i EBITDA maržu na razini od 45%, odnosno 30% za cjelokupno društvo SUNCE KONCERN.
- Iskoristivi porezni gubici i ostale porezne olakšice odražavaju olakšice u iznosu od oko 36 milijuna kuna prema Zakonu o poticanju ulaganja uslijed značajnih kapitalnih ulaganja u obnovu hotela Berulia, Soline i Alga, iskoristivih za smanjenje troška poreza na dobit unutar 10 godina od početka ulaganja ili dok se ne potroši maksimalni iznos dodijeljenih olakšica. Porezne olakšice vezane uz društvo WOT Hotels Adriatic u iznosu od oko 28 milijuna kuna vezane uz ulaganja u obnovu hotela TUI BLUE Jadran reflektirane su kroz vrijednost 50% udjela u društvu WOT Hotels Adriatic.
- Kapitalna ulaganja u 2019. godini za potrebe renoviranja hotela Alga (20 milijuna kuna) i hotela Soline (27 milijuna kuna), te kapitalna ulaganja na razini od oko 4,5% operativnih prihoda u periodu od 2020 godine do 2024. godine. Izuzev kapitalnih ulaganja u 2019. godini, projekcije kapitalnih ulaganja u ostalim godinama se odnose na održavanje postojećeg standarda smještajnih jedinica. Kapitalna ulaganja u terminalnom periodu pretpostavljena su na razini troška amortizacije.
- Obrtni kapital u periodu projekcija izračunat je na temelju povijesnih potreba društva SUNCE KONCERN za obrtnim kapitalom.
- Slobodni novčani tokovi diskontirani su uz ponderirani prosječni trošak kapitala od 9,0% uz očekivanu dugoročnu stopu rasta od 2,0%.

Na temelju prethodno opisanih pretpostavki izvedena je operativna vrijednost društva SUNCE KONCERN u iznosu od **1.193 milijuna kuna** od koje je potrebno oduzeti neto dug prije povezanih strana i potencijalne rezervacije po sudskim sporovima, nadodati vrijednost neoperativne imovine, vrijednost udjela u društvu WOT Hotels Adriatic Asset Company i WOT Hotels Adriatic Management, nadodati povezana potraživanja, odnosno oduzeti vrijednost obveza prema povezanim društvima, te na kraju oduzeti vrijednost manjinskih udjela u ovisnim društvima, što rezultira da je **vrijednost kapitala SUNCE KONCERNA 965 milijuna kuna**.

Na bazi navedenog utvrđena je fer vrijednost dionice društva SUNCE KONCERN u iznosu od 179,04 kuna.

Evaluacija društva HOTEL ALAN d.d.

U svrhu evaluacije društva HOTEL ALAN napravljena je detaljna projekcija poslovanja za period od 2019. godine do 2024. godine. Glavni pristup izradi projekcija jest primjena tzv. „as it is“ scenarija koji podrazumijeva samo redovne poslovne aktivnosti društva. Generalno, projekcije su uvelike determinirane ugovorom koji je potpisan između društva HOTEL ALAN i društva Neilson Active Holidays Limited temeljem kojeg je Hotel Alan kapaciteta 187 smještajnih jedinica dan u alotman kao i 34 mobilne kućice u Bluesun kamp Paklenica. Sljedeće pretpostavke odražavaju projekcije poslovanja:

- Operacije smještajnih kapaciteta u periodu od 24 tjedna godišnje, odnosno 170 dana.
- Stabilan rast operativnih prihoda hotela od 4,0% godišnje.
- Ostali poslovni prihodi koji se odnose na prihode najma oko 5,5 milijuna kuna godišnje.
- Stabilne rashode i troškove amortizacije.
- EBITDA maržu na razini od oko 33,2% - 33,7% godišnje u periodu projekcija.
- Projekcije kapitalnih ulaganja odnose se na održavanje postojećeg standarda smještajnih jedinica i određena su kao postotak od prihoda na razini od 4% godišnje. Kapitalna ulaganja u terminalnom periodu pretpostavljena su na razini troška amortizacije.
- Obrtni kapital u periodu projekcija izračunat je na temelju povijesnih potreba društva HOTEL ALAN za obrtnim kapitalom.
- Slobodni novčani tokovi diskontirani su uz ponderirani prosječni trošak kapitala od 9,0% uz očekivanu dugoročnu stopu rasta od 2,0%.

Na temelju prethodno opisanih pretpostavki izvedena je operativna vrijednost društva HOTEL ALAN u iznosu od **144 milijuna kuna** od koje je potrebno oduzeti neto dug prije povezanih strana i potencijalne rezervacije po sudskim sporovima, neto dug iz odnosa sa povezanim strana, što rezultira da je **vrijednost kapitala HOTELA ALAN 72 milijuna kuna**.

Na bazi navedenog utvrđena je fer vrijednost dionice društva HOTEL ALAN u iznosu od 118,90 kuna.

Evaluacija društva HOTELI TUČEPI d.d.

U svrhu evaluacije društva HOTELI TUČEPI napravljena je detaljna projekcija poslovanja po pojedinom hotelu kako bi se sumarno dobili projicirani rezultati poslovanja na razini društva HOTELI TUČEPI za period od 2019. godine do 2024. godine. Glavni pristup izradi projekcija jest primjena tzv. „as it is“ scenarija koji podrazumijeva samo redovne poslovne aktivnosti društva. Sljedeće pretpostavke odražavaju projekcije poslovanja:

- Operativni rad hotela u prosjeku od 175 dana godišnje (hotel Neptun) do 216 dana godišnje (hotel Alga) u periodu projekcija.
- Porast prihoda temeljem renovacije dijela smještajnih kapaciteta hotela Alga u 2019. godini uslijed čega se očekuje otvaranje 20 novih soba.
- Stabilan rast operativnih prihoda od oko 2% godišnje u preostalim periodima projekcija budući da za iste nisu planirana značajnija kapitalna ulaganja u obnovu, već samo kapitalna ulaganja u cilju zadržavanja postojećeg standarda.
- Ostali poslovni prihodi koji se odnose na prihode najma oko 1,8 milijuna kuna godišnje.
- Stabilnu Bruto maržu i EBITDA maržu na razini od 50%, odnosno 35,5%.
- Iskoristivi porezni gubici i ostale porezne olakšice odražavaju olakšice u iznosu od oko 8 milijuna kuna prema Zakonu o poticanju ulaganja uslijed značajnih kapitalnih ulaganja u obnovu hotela Alga, iskoristivih za smanjenje troška poreza na dobit unutar 10 godina od početka ulaganja ili dok se ne potroši maksimalni iznos dodijeljenih olakšica.
- Kapitalna ulaganja u 2019. godini za potrebe renoviranja hotela Alga (20 milijuna kuna), dok se očekuju kapitalna ulaganja na razini od oko 5,0% operativnih prihoda u periodu od 2020 godine do 2024. godine. Izuzev kapitalnih ulaganja u 2019. godini, projekcije kapitalnih ulaganja u ostalim godinama se odnose na održavanje postojećeg standarda smještajnih jedinica. Kapitalna ulaganja u terminalnom periodu pretpostavljena su na razini troška amortizacije.
- Obrtni kapital u periodu projekcija izračunat je na temelju povijesnih potreba društva HOTELI TUČEPI za obrtnim kapitalom.
- Slobodni novčani tokovi diskontirani su uz ponderirani prosječni trošak kapitala od 9,0% uz očekivanu dugoročnu stopu rasta od 2,0%.

Na temelju prethodno opisanih pretpostavki izvedena je operativna vrijednost društva HOTELI TUČEPI u iznosu od **416,3 milijuna kuna** od koje je potrebno oduzeti neto dug prije povezanih strana i potencijalne rezervacije po sudskim sporovima, nadodati vrijednost neoperativne imovine, vrijednost udjela u društvu WOT Hotels Adriatic Asset Company, nadodati povezana potraživanja po danim kreditima, što rezultira da je **vrijednost kapitala HOTELA TUČEPI 445,9 milijuna kuna**.

Nastavno na gore pojašnjene parametre izvedena je fer vrijednost dionice društva HOTELI TUČEPI u iznosu od 642,82 kuna.

Evaluacija društva HOTELI ZLATNI RAT d.d.

U svrhu evaluacije društva HOTELI ZLATNI RAT napravljena je detaljna projekcija poslovanja po pojedinom hotelu kako bi se sumarno dobili projicirani rezultati po pojedinim društvima i na kraju projicirani rezultat poslovanja društva HOTELI ZLATNI RAT za period od 2019. godine do 2024. godine. Glavni pristup izradi projekcija jest primjena tzv. „as it is“ scenarija koji podrazumijeva samo redovne poslovne aktivnosti društva. Sljedeće pretpostavke odražavaju projekcije poslovanja:

- Operativni rad oko 208 dana u periodu projekcija.
- Stabilan rast operativnih prihoda hotela od oko 2% godišnje budući da za iste nisu planirana značajnija kapitalna ulaganja u obnovu, već samo kapitalna ulaganja u cilju zadržavanja postojećeg standarda.
- Bruto maržu i EBITDA maržu na razini od 34%, odnosno 21%. Ovdje je bitno napomenuti da niža razina operativne profitabilnosti posljedica računovodstvene evidencije troška zakupa TN Velaris.
- Kapitalna ulaganja na razini od oko 5,0% operativnih prihoda u periodu projekcija te se iste odnose na održavanje postojećeg standarda smještajnih jedinica. Kapitalna ulaganja u terminalnom periodu pretpostavljena su na razini troška amortizacije.
- Obrtni kapital u periodu projekcija izračunat je na temelju povijesnih potreba društva HOTELI ZLATNI RAT za obrtnim kapitalom.
- Slobodni novčani tokovi diskontirani su uz ponderirani prosječni trošak kapitala od 9,0% uz očekivanu dugoročnu stopu rasta od 2,0%.

Na temelju prethodno opisanih pretpostavki izvedena je operativna vrijednost društva HOTELI ZLATNI RAT u iznosu od **234,0 milijuna kuna** od koje je potrebno oduzeti neto dug prije povezanih strana i potencijalne rezervacije po sudskim sporovima, nadodati vrijednost neoperativne imovine i neto dug iz odnosa prema povezanim društvima, što rezultira da je **vrijednost kapitala** HOTELA ZLATNI RAT **128,8 milijuna kuna**.

Nastavno na gore pojašnjene parametre izvedena je fer vrijednost dionice društva HOTELI ZLATNI RAT u iznosu od 134,51 kuna.

Evaluacija društva HOTELI BRELA d.d.

U svrhu evaluacije društva HOTELI BRELA napravljena je detaljna projekcija poslovanja po pojedinom hotelu kako bi se sumarno dobili projicirani rezultat poslovanja na razini društva HOTELI BRELA za period od 2019. godine do 2024. godine. Glavni pristup izradi projekcija jest primjena tzv. „as it is“ scenarija koji podrazumijeva samo redovne poslovne aktivnosti društva. Sljedeće pretpostavke odražavaju projekcije poslovanja:

- Operativni rad hotela u prosjeku od 150 dana godišnje (hotel Maestral) do 200 dana godišnje (hotel Soline) u periodu projekcija.
- Relativno stabilnu popunjenost zbog alotmanskog ugovora sa Thomas Cook-om, uz porast prosječne dnevne cijene po sobi (eng. ADR) od oko 1,5% godišnje.
- Značajan rast prihoda tijekom 2020. godine (9 milijuna kuna, odnosno 7,5% u odnosu na prethodnu godinu) uslijed pune godine operacije hotela Soline u 2020. godini nakon obnove ukupnog troška ulaganja od 27,4 milijuna kuna tijekom 2019. godine. Stabilan rast operativnih prihoda kod preostalih hotela od 1% do 3% godišnje u periodu projekcija budući da za iste nisu planirana značajnija kapitalna ulaganja u obnovu, već samo kapitalna ulaganja u cilju zadržavanja postojećeg standarda usluga.
- Porast Bruto marže na 48,7% od 2019. godine i porast EBITDA marže na 34,2% kao rezultat projiciranog rasta profitabilnosti SENTIDO Bluesun hotel Berulia i Bluesun hotel Soline.
- Iskoristivi porezni gubici i ostale porezne olakšice odražavaju olakšice u iznosu od oko 27,5 milijuna kuna prema Zakonu o poticanju ulaganja uslijed značajnih kapitalnih ulaganja u obnovu hotela SENTIDO Bluesun hotel Berulia i Bluesun hotel Soline, iskoristivih za smanjenje troška poreza na dobit unutar 10 godina od početka ulaganja ili dok se ne potroši maksimalni iznos dodijeljenih olakšica.
- Kapitalna ulaganja na razini od oko 5% operativnih prihoda u periodu od 2020 godine do 2024. godine. Kapitalna ulaganja u terminalnom periodu pretpostavljena su na razini troška amortizacije.
- Obrtni kapital u periodu projekcija izračunat je na temelju povijesnih potreba društva HOTELI BRELA za obrtnim kapitalom.
- Slobodni novčani tokovi diskontirani su uz ponderirani prosječni trošak kapitala od 9,0% uz očekivanu dugoročnu stopu rasta od 2,0%.

Na temelju prethodno opisanih pretpostavki izvedena je operativna vrijednost društva HOTELI BRELA u iznosu od **394,7 milijuna kuna** od koje je potrebno oduzeti neto dug prije povezanih strana i potencijalne rezervacije po sudskim sporovima, nadodati vrijednost neoperativne imovine i vrijednost povezanih potraživanja, što rezultira da je **vrijednost kapitala HOTELI BRELA 346,7 milijuna kuna**.

Nastavno na gore pojašnjene parametre izvedena je fer vrijednost dionice društva HOTELI BRELA u iznosu od 16,64 kuna.

Utvrđivanje omjera zamjene dionica

Fer vrijednost dioničkog kapitala svakog društva koje sudjeluju u pripajanju te fer vrijednost dionice svakog društva koje sudjeluju u pripajanju utvrđena je kako slijedi:

- SUNCE KONCERN – 965.736.221 kuna što uz broj dionica od 5.393.850 daje fer vrijednost dioničkog kapitala od 179,04 kuna po dionici.
- HOTEL ALAN – 72.265.483 kuna što uz broj dionica od 607.778 daje fer vrijednost dioničkog kapitala od 118,90 kuna po dionici.
- HOTELI TUČEPI – 445.923.637 kuna što uz broj dionica od 693.699 daje fer vrijednost dioničkog kapitala od 642,82 kuna po dionici.
- HOTELI ZLATNI RAT – 128.838.287 kuna što uz broj dionica od 957.866 daje fer vrijednost dioničkog kapitala od 134,51 kuna po dionici.
- HOTELI BRELA – 346.677.335 kuna što uz broj dionica od 20.834.170 daje fer vrijednost dioničkog kapitala od 16,64 kuna po dionici.

SUNCE KONCERN će Manjinskim dioničarima Pripojenih društava kao naknadu za prenesenu vrijednost Pripojenih društava u zamjenu dati novoizdane dionice SUNCE KONCERN-a u omjerima kako slijedi:

- U omjeru 1 : 0,6641, koji za 1 (jednu) dionicu HOTELI ALAN omogućuje zamjenu za 0,6641 dionica SUNCE KONCERN;
- U omjeru 1 : 3,5903, koji za 1 (jednu) dionicu HOTELI TUČEPI omogućuje zamjenu za 3,5903 dionica SUNCE KONCERN;
- U omjeru 1 : 0,7512, koji za 1 (jednu) dionicu HOTELI ZLATNI RAT omogućuje zamjenu za 0,7512 dionica SUNCE KONCERN;
- U omjeru 1 : 0,0929, koji za 1 (jednu) dionicu HOTELI BRELA omogućuje zamjenu za 0,0929 dionica SUNCE KONCERN.

Radi provođenja predmetnog pripajanja, odnosno dodjele dionica SUNCE KONCERN Manjinskim dioničarima Pripojenih društava u zamjenu za dionice koje drže u Pripojenim društvima sukladno gornjem omjeru zamjene dionica, SUNCE KONCERN će povećati temeljni kapital za iznos od 56.073.500,00 kuna izdavanjem 560.735 redovnih dionica.

U slučaju da je omjer zamjene dionica Pripojenih društava za dionice Društva preuzimatelja takav da ne omogućuje da se jedna ili više dionica Pripojenih društava zamjene za cijeli broj dionica društva preuzimatelja, Društvo preuzimatelj će Manjinskim dioničarima Pripojenih društava koji ne drže odgovarajući dovoljni broj dionica Pripojenog društva platiti doplatu u novcu u razmjernom iznosu te uzimajući u obzir procijenjene vrijednosti dionica Pripojenih društava.

SUNCE KONCERN d.d.

Uprava



Ime i prezime: Tonči Boras
Funkcija: predsjednik uprave

SUNCE KONCERN d.d.
Zagreb, Trpinjska 9



Ime i prezime: Kristijan Gagulić
Funkcija: član uprave



Ime i prezime: Ivan Potkrajčić
Funkcija: član uprave

HOTEL ALAN d.d.

Uprava



Ime i prezime: Goran Babin
Funkcija: predsjednik uprave



HOTELI TUČEPI d.d.

Uprava

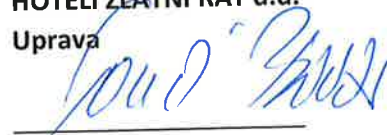


Ime i prezime: Tonči Boras
Funkcija: član uprave



HOTELI ZLATNI RAT d.d.

Uprava

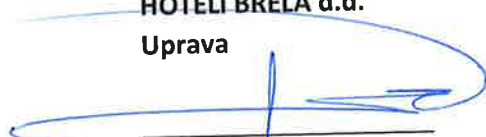


Ime i prezime: Tonči Boras
Funkcija: član uprave



HOTELI BRELA d.d.

Uprava



Ime i prezime: Tonči Boras
Funkcija: predsjednik uprave

