

ISTRA d.d., Pula

Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice
društva na dan 30. lipnja 2022. godine

Sadržaj

Akronimi i kratice	1
1. Osnovni podaci o Društvu	2
2. Nalog i provedba naloga	3
3. Pristup i cilj vrednovanja Društva	3
4. Polazne vrijednosti korištene u procjeni vrijednosti	4
5. Odabrane metode vrednovanja	5
5.1 Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost.....	5
5.2 Metoda likvidacijskih vrijednosti	6
6. Procjena vrijednosti Društva	6
6.1 Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost.....	6
6.2 Metoda likvidacijskih vrijednosti	10
6.3 Konačno utvrđena fer vrijednost Društva	11
7. Zaključak	12

Akronimi i kratice

EACVA	Europska udruga konzultanata, procjenitelja i analitičara (European Association of Certified Valuers and Analysts)
HRK	Hrvatska kuna

1. Osnovni podaci o Društvu

ISTRA d.d., Pula (u nastavku „Društvo”) je dioničko društvo sa sjedištem na adresi Narodni Trg 10, 52100 Pula. Društvo je osnovano 1993. godine i upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Pazinu kao dioničko društvo pod brojem 040016469. Osnovna djelatnost Društva je trgovina.

Društvo je započelo svoje poslovanje kao mala trgovačka radnja mješovitom robom u Puli i okolici davne 1952. godine. Njihovim spajanjem nastalo je Društvo kakvog danas poznajemo. Tijekom godina Društvo je proširilo svoje poslovanje po cijeloj Istri. Ujedno je i proširila svoj asortiman. 2006. godine Društvo postaje dio grupacije Puljanke.

Zbog financijskih poteškoća uslijed ekonomske krize, Društvo je u kolovozu 2015. godine pokrenulo postupak predstečajne nagodbe pri Financijskoj agenciji kako bi restrukturiralo svoje poslovanje, očuvalo i poboljšalo likvidnost te omogućilo daljnje poslovanje. Financijska agencija je postupak predstečajne nagodbe otvorila 31. ožujka 2016. godine, a 26. listopada 2016. godine su vjerovnici pri Financijskoj agenciji izglasali plan operativnog i financijskog poslovanja u procesu predstečajne nagodbe te je time omogućeno daljnje restrukturiranje obveza Društva i nastavak poslovanja.

Ministarstvo financija, Samostalni sektor za drugostupanjski upravni postupak je 24. ožujka 2017. godine donijelo Rješenje kojim se prihvaćaju žalbe na izglasani plan. Time je poništen izglasani operativni i financijski plan poslovanja i je postupak vraćen na početak, odnosno na ponovno glasanje. Žalbe su se odnosile na status razlučnih vjerovnika, čime se suštinski ne mijenjaju predloženi plan financijskog restrukturiranja. 09. studenog 2017. godine doneseno je Rješenje o prihvatanju plana financijskog restrukturiranja. Međutim, kako je grad Pula podnio žalbu na rješenje, 08. prosinca 2017. godine je doneseno Rješenje kojim je prekinut postupak predstečajne nagodbe dok se ne riješi žalba grada Pule.

2017. godine donesena je poslovna odluka da se zbog procesa restrukturiranja zatvore segmenti poslovanja koji ne donose profit i da se Društvo okrene onim segmentima poslovanja koji su profitabilni. Tijekom 2018. godine Društvo je u potpunosti napustilo maloprodajno poslovanje i od tada se isključivo bavi iznajmljivanjem poslovnih prostora u svom vlasništvu.

Upravni sud u Rijeci je presudom od 18. siječnja 2019. pod posl. br UsI-1493/17 poništio rješenje FINA-e kojim su utvrđene tražbine u upravnom postupku, i doneseno je novo rješenje o utvrđenim tražbinama od strane Financijske agencije, a na koje je Grad Pula pokrenuo upravni spor protiv Ministarstva financija, a koji postupak se vodi pod posl.br. USI-1147/2019 na Upravnom sudu u Rijeci, odnosno u žalbenom postupku pri Visokom upravnom sudu Republike Hrvatske.

Skupština Društva usvojila je 07.12.2020. godine Odluku o povlačenju 64.980 redovnih dionica ISTR-R-A s uređenog tržišta, a kojim upravlja Zagrebačka Burza d.d., nominalne vrijednosti 1.700,00 HRK koje se vode u depozitoriju SKDD d.d.-a.

Vlasnička struktura kapitala na dan 30. lipnja 2022. godine je sljedeća:

	% udjela	
	30.06.2022.	31.12.2021.
- Puljanka d.d. u stečaju*	69,69%	69,69%
- HPB d.d. skrbnički račun	7,69%	7,69%
- Glas Istre d.o.o. u stečaju	6,89%	6,89%
- BRIONKA d. d.	4,19%	1,05%
- Albert Faggian	3,61%	3,61%
- PULJANKA-BRIONKA d.o.o. u stečaju	-	3,14%
- Ivan Božidar Ivanović	1,74%	-
- Dragan Stojkovski	1,08%	-
- Jaka Petzold	0,28%	0,28%
- Zoran Stanić	0,24%	0,24%
- CONTRACT DEVELOPMENT d.o.o.	0,20%	-
- Ostali	4,39%	7,41%
	100%	100%

2. Nalog i provedba naloga

Uprava Društva dala je društvu LeitnerLeitner REVIZIJA d.o.o., Zagreb nalog za provedbu procjene fer vrijednosti dionice Društva na dan 30. lipnja 2022. godine. Procjena je izvršena u našim uredskim prostorijama u Zagrebu.

Sva primjerena metodologija je u skladu s profesionalnim standardima koje izdaje Europska udruga konzultanata, procjenitelja i analitičara (EACVA).

3. Pristup i cilj vrednovanja Društva

Cilj izrade ove procjene je utvrđivanje fer tržišne vrijednosti dionice Društva na dan 30. lipnja 2022. godine korištenjem prigodnih metoda vrednovanja. Svrha utvrđivanja tržišne vrijednosti Društva je za interne potrebe Društva.

Prilikom izrade procjene rukovodili smo se principom nepristranosti prilikom korištenja podataka od uprave Društva i prilikom odabira primjerene metode procjene. Sva mišljenja i procjene uključuju našu prosudbu u ovom trenutku temeljenu na dobroj vjeri i s pozicije nezavisnog procjenitelja ili savjetnika Procjena je zasnovana na informacijama uprave Društva i ostalih pojedinaca ovlaštenih od strane uprave kao i na javno dostupnim informacijama. Točnost i potpunost informacija je isključiva odgovornost uprave Društva dok se odgovornost procjenitelja odnosi na odabir i korektnu primjenu metoda procjene koristeći na takav način osigurane podloge.

Naš angažman uključivao je i provjeru vjerodostojnosti svih navedenih informacija kako bi osigurali adekvatnu bazu za procjenu. Daljnji pregled detaljnih informacija nije bio dio našeg angažmana, stoga provođenje našeg posla ne predstavlja due diligence (dubinsko snimanje) ili reviziju prema hrvatskim zakonima i odredbama.

4. Polazne vrijednosti korištene u procjeni vrijednosti

Polazne vrijednosti korištene u procjeni vrijednosti čine knjigovodstvene vrijednosti imovine i obveza iskazane u financijskim izvještajima Društva na dan 31. prosinca 2018., 31. prosinca 2019., 31. prosinca 2020., 31. prosinca 2021. i 30. lipnja 2022. godine:

	u HRK				
POZICIJA	31.12.2018.	31.12.2019.	31.12.2020.	31.12.2021.	30.6.2022.
AKTIVA					
Nematerijalna imovina	503.468	6.468	-	114.534	100.217
Materijalna imovina	109.623.221	40.204.012	38.917.552	8.926.615	8.601.749
Dugoročna financijska imovina	20.000	-	-	-	-
Dugoročna potraživanja	854.887	467.958	358.285	280.276	238.955
Odgođena porezna imovina	660.441	-	-	-	-
DUGOTRAJNA IMOVINA	111.662.017	40.678.438	39.275.837	9.321.425	8.940.921
Zalihe	482.639	466.877	554.479	499.718	499.718
Novac i novčani ekvivalenti	26.989	9.438	30.101	49.820	23.458
Potraživanja od kupaca	55.655.764	59.399.331	65.187.430	133.129.470	134.751.263
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	4.522	4.522	-	-	-
Potraživanja od države i drugih institucija	91.093	66.428	47.511	47.510	47.511
Kratkotrajna financijska imovina	2.094.703	2.026.348	2.038.579	2.051.586	2.051.586
KRATKOTRAJNA IMOVINA	58.355.710	61.972.944	67.858.100	135.778.104	137.373.536
UKUPNO AKTIVA	170.017.727	102.651.382	107.133.937	145.099.529	146.314.457
Izvanbilančni zapisi	250.827.376	250.827.376	250.827.376	248.993.183	248.993.183

	u HRK				
POZICIJA	31.12.2018.	31.12.2019.	31.12.2020.	31.12.2021.	30.06.2022.
PASIVA					
Temeljni kapital	110.466.000	110.466.000	110.466.000	110.466.000	110.466.000
Revalorizacijske rezerve	74.091.981	-	-	-	-
Ostale rezerve	-	20.558.179	20.558.179	20.558.179	20.558.179
Preneseni gubitak	(61.094.547)	(122.421.014)	(125.315.196)	(122.900.749)	(87.574.776)
Dobit/(gubitak) poslovne godine	(60.784.717)	(2.894.182)	2.127.845	35.325.973	283.520
KAPITAL I REZERVE	62.678.717	5.708.983	7.836.828	43.449.403	43.732.923
Odgođena porezna obveza	11.057.204	-	-	-	-
DUGOROČNE OBVEZE	11.057.204	-	-	-	-
Obveze za zajmove depozite i slično	49.200	106.366	-	25.350	25.350
Kratkoročne obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	7.763.706	7.729.910	7.729.910	7.729.910	7.729.910
Obveze prema dobavljačima	79.293.267	78.857.498	80.028.452	81.199.562	81.667.399
Obveze prema zaposlenima	4.349.713	5.039.352	96.009	16.129	17.025
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	4.034.679	4.470.179	10.565.324	11.792.942	12.373.316
Ostale kratkoročne obveze	710.748	739.094	877.414	738.495	768.534
KRATKOROČNE OBVEZE	96.201.313	96.942.399	99.297.109	101.502.388	102.581.534
ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUĐUĆEGA RAZDOBLJA	80.493	-	-	147.738	-
UKUPNO PASIVA	170.017.727	102.651.382	107.133.937	145.099.529	146.314.457
Izvanbilančni zapisi	250.827.376	250.827.376	250.827.376	250.827.376	248.993.183

Neto knjigovodstvena vrijednost Društva utvrđuje se kao razlika Ukupne imovine i Ukupnih obveza, a što je iznos koji je jednak iznosu Kapitala i rezervi:

	u HRK				
NETO KNJIGOVODSTVENA VRIJEDNOST	2018.	2019.	2020.	31.12.2021.	30.06.2022.
UKUPNA AKTIVA	170.017.727	102.651.382	107.133.937	145.099.529	146.314.457
Minus:					
DUGOROČNE OBVEZE	(11.057.204)	-	-	-	-
KRATKOROČNE OBVEZE	(96.281.806)	(96.942.399)	(99.297.109)	(101.502.388)	(102.581.534)
Neto knjigovodstvena vrijednost	62.678.717	5.708.983	7.836.828	43.597.141	43.732.923
KAPITAL I REZERVE	62.678.717	5.708.983	7.836.828	43.449.403	43.732.923

5. Odabrane metode vrednovanja

Metode procjene vrijednosti se općenito kategoriziraju kao dinamičke i statičke metode procjene. U temeljne dinamičke metode spadaju metoda diskontiranih novčanih tokova i metoda multiplikatora, dok u statičke metode procjene spadaju korigirana neto knjigovodstvena vrijednost i likvidacijska vrijednost. U nastavku donosimo odabrane metode vrednovanja Društva na dan 30. lipnja 2022. godine.

S obzirom da je Društvo zbog financijske situacije od 2015. godine u predstečajnoj nagodbi, koja još nije okončana uslijed žalbenog postupka jednog od vjerovnika, te je radi toga u međuvremenu značajno smanjilo opseg poslovanja i zadržalo jedino djelatnost iznajmljivanja nekretnina, a zbog visine obveza i založnih prava na nekretninama Društva, procjena vrijednosti temelji se na statičkim metodama.

5.1 Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost

Temelj metode procjene putem knjigovodstvene vrijednosti poduzeća je bilanca poduzeća. Bilanca poduzeća svodi se na utvrđivanje čiste imovine poduzeća, koja u konačnici predstavlja razliku između knjigovodstvene procijenjene vrijednosti imovine tvrtke (aktive) i knjigovodstveno procijenjenih svih obveza tvrtke (tekućih i dugoročnih). Iskazana formulom ova relacija glasi:

$$\frac{\text{knjigovodstvena vrijednost imovine u bilanci stanja poduzeća} - \text{knjigovodstvena vrijednost obveza u bilanci stanja poduzeća}}{\text{knjigovodstvena vrijednost predmeta analize}}$$

Knjigovodstvena vrijednost je bliža stvarnoj tržišnoj što je manje vremena proteklo od nekog poslovnog događaja, dok u obrnutom slučaju ekonomska vrijednost svih imovinskih oblika više odstupa od knjigovodstvene vrijednosti.

Iako se kao i knjigovodstvena metoda zasniva na bilanci i povijesnim podacima, korigirana neto knjigovodstvena vrijednost dodatno testira knjigovodstvenu vrijednost imovine i obveza s ciljem utvrđivanja njihovih fer vrijednosti tj. vrijednosti koja je u skladu s tržištem.

Navedena metoda često se primjenjuje za vrednovanje holding društava i investicijskih fondova u obliku neto imovinske vrijednosti (Net Asset Value), ali i za vrednovanje poduzeća s niskim maržama poslovanja.

Navedena metoda ne odražava tekuću ekonomsku vrijednost i ne uzima u obzir budući potencijal poslovanja.

5.2 Metoda likvidacijskih vrijednosti

Metoda likvidacijskih vrijednosti polazi od trenutnih tržišnih vrijednosti pojedinih sastavnih dijelova imovine i obveza, korigiranih za očekivani faktor umanjenja vrijednosti u slučaju likvidacije Društva, pri čemu se utvrđuje likvidacijska vrijednost u uvjetima brze prodaje (unovčavanje imovine do godinu dana) i prodaje u srednjem roku (unovčavanje imovine u roku od 2 do 5 godina).

U procjeni je korištena sljedeća dokumentacija na 31.12.2018., 31.12.2019., 31.12.2020., 31.12.2021. i 30.06.2022.:

- bruto bilanca,
- analitičke evidencije dugotrajne imovine,
- popis nekretnina u vlasništvu Društva koje su pod teretom,
- rješenja o ovrsi nad nekretninama,
- starosne strukture kupaca i dobavljača
- Popis sudskih sporova u kojemu je Društvo tužitelj i tuženik

Uprava Društva odgovorna je za vjerodostojnost podataka na temelju kojih je izvršena procjena fer vrijednosti dionica Društva.

6. Procjena vrijednosti Društva

6.1 Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost

Procjena vrijednosti Društva primjenom korigirane neto knjigovodstvene vrijednosti temelji se na pojedinačnim bilančnim stavkama Društva na 30.06.2022. godine koje se uglavnom odnose na dugotrajnu materijalnu imovinu, kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze.

Tržišna vrijednost dugotrajne materijalne imovine

Nekretnine Društva u poslovnim knjigama evidentiraju se na vrijednostima temeljem procjena vanjskih neovisnih procjenitelja, umanjenim za akumuliranu amortizaciju građevina i umanjenja vrijednosti imovine. Nekretnine Društva založene su kao osiguranje povrata primljenih dugoročnih i kratkoročnih zajmova Društva i društva PULJANKA d.d. u stečaju za čije obveze je Društvo jamac. Budući da su ovršni postupci nad nekretninama u tijeku, očekuje se kako će iste biti ovršene do kraja 2023. godine. Stoga su za potrebe utvrđenja korigirane neto vrijednosti iste svedene na nulu, a u procijenjenom nadoknadivom iznosu u kojem se Društvo očekuje regresno naplatiti u stečajnom postupku društva PULJANKA d.d. u stečaju je priznat iznos potraživanja, kako je opisano u nastavku.

Ostale stavke dugotrajne imovine koje čini oprema nisu korigirane budući da se može pretpostaviti da njihova knjigovodstvena vrijednost odgovara tržišnoj vrijednosti.

Tržišna vrijednost dugotrajnih potraživanja

Dugotrajna potraživanja nastala su s osnove prodaje stanova uz obročnu otplatu fizičkim osobama koje su sukladno Zakonu o prodaji stanova otkupili stanove nad kojima su imali stanarsko pravo. Društvo po navedenim potraživanjima redovito ostvaruje priljeve novčanih sredstava stoga je tržišna vrijednost približno jednaka neto knjigovodstvenoj vrijednosti.

Tržišna vrijednost zaliha

Zalihe u poslovnim knjigama Društva odnose se na zalihe sirovina i materijala u iznosu od 455.924 HRK i trgovačku robu u iznosu od 43.794 HRK. S obzirom da je Društvo više ne proizvodi stolnu vodu u proizvodnom pogonu u Buzetu te da po istima nije bilo izlaza, odnosno prodaje tijekom 2021. godine i do 30.06.2022. godine, navedene zalihe su u potpunosti otpisane.

Tržišna vrijednost novca i novčanih ekvivalenata

Novac i novčani ekvivalenti čine vrijednost novca koji se nalaze na transakcijskim računima Društva čija je tržišna vrijednost približno jednaka neto knjigovodstvenoj vrijednosti.

Tržišna vrijednost kratkotrajnih potraživanja

Na dan 30.06.2022. godine Društvo u svojim poslovnim knjigama ima evidentirana potraživanja od kupaca u iznosu od 134.798.774 HRK, koja se u najvećoj mjeri odnose na:

- 65.484.800 HRK od ISTRIA REAL ESTATE S.a.r.l., Luxembourg što se odnosi na ovršene nekretnine iz postupka Ovr-1954/2018 koji se vodi na Općinskom sudu u Puli-Pola koje je razlučni i založni vjernik ISTRIA REAL ESTATE S.a.r.l., Luxembourg preuzeo temeljem svog potraživanja prema Puljanci d.d. u stečaju, a za koje obveze je Društvo bilo založni dužnik i jamac. U trenutku izrade procjene vrijednosti dionica Rješenje o namirenju u ovršnom postupku još uvijek nije bilo pravomoćno. Po pravomoćnosti Rješenja o namirenju Društvo će zatražiti izmjenu tablica u stečajnom postupku nad Puljankom d.d. u stečaju (St-455/2017 TZ Pazin) kako bi tražbina s ISTRIA REAL ESTATE S.a.r.l., Luxembourg u dijelu od 65.484.800 HRK prešla na Društvo temeljem zakonske subrogacije i ranije obavijesti Društva kao jamca u stečajnom postupku. Time će Društvo postati stečajni vjerovnik u stečajnom postupku nad Puljankom d.d. u stečaju u 2. višem isplatnom redu. Za sada nije izvjesno da bi se ta tražbina mogla naplatiti u stečajnom postupku. Očekuje se naplata u iznosu od 5% tog potraživanja u vremenski neodredivom periodu (nekoliko godina).
- 25.808.659 HRK na utvrđenu tražbinu u stečajnom postupku nad društvom PULJANKA d.d. u stečaju, Pula, za koje se s obzirom na visinu stečajne mase očekuje naplata u iznosu od 20% potraživanja,
- 23.774.541 HRK na potraživanja od društva CCS FUTURO d.o.o. koja se odnose na prodaju 100% udjela društva Puljanka inženjering d.o.o. društvu CCS ulaganja d.o.o. u 2012. godine s raskidnim uvjetom ukoliko se ne ispune obveze iz ugovora. Kako je u trenutnim okolnostima vrlo vjerojatno da Društvo neće biti u mogućnosti izvršiti sve obveze iz ugovora te je vjerojatnost raskida ugovora vrlo izvjesna, tržišna vrijednost navedenog potraživanja je nula,
- 19.730.774 HRK ostalih potraživanja koja su starija od godinu dana i čija vjerojatnost unovčenja je vrlo mala, te su stoga ista svedena na vrijednost od 5%.

S obzirom na ovršne postupke nad nekretninama Društva, kako je prethodno navedeno, Društvo će steći pravo regresnog potraživanja od društva PULJANKA d.d. u stečaju, te je po navedenom potraživanju priznat iznos od 20% regresnog potraživanja, koliko se očekuje naplata iz stečajne mase.

Tržišna vrijednost kratkotrajne financijske imovine

Kratkotrajna financijska imovina u iznosu od 2.051.586 HRK odnosi se na potraživanja za dane zajmove i kamate od čega se 351.435 HRK odnosi na društvo UVALE NEKRETNINA d.o.o. (dio grupacije Puljanka), za koje se razmatra preuzimanje udjela u zamjenu za naplatu pozajmica. Vrijednost navedenih potraživanja umanjena je za 50% i svedena na nadoknadivu vrijednost koju se očekuje ostvariti u slučaju preuzimanja udjela u društvu. Razliku od 1.700.150 HRK čine potraživanja za kamate od Grada Pule u iznosu od 1.650.150 HRK i potraživanja za dani depozit od Carine u iznosu od 50.000 HRK. Kako je u trenutnim okolnostima postoji mala vjerojatnost naplate, tržišna vrijednost navedenih potraživanja svedena je na nulu.

Tržišna vrijednost kratkoročnih financijskih obveza

Kratkoročne financijske obveze odnose se kredit u kunsnoj protuvrijednosti od 673.343,95 EUR-a odobren temeljem Ugovora sklopljenog 20. lipnja 2014. godine, s namjenom otplate dijela kreditnih obveza društva PULJANKA d.d. u stečaju, Pula prema Istarskoj kreditnoj banci d.d. Umag, koji je u cijelosti dospio i na obveze po primljenom depozitu u iznosu od 25.350 HRK. Obveza po kreditu je prijavljena u postupku predstečajne nagodbe i kao takva će njena otplata biti regulirana predstečajnom nagodbom nakon sklapanja iste pri Trgovačkom sudu u Pazinu.

S obzirom na neizvjesnost mogućnosti nastavka poslovanja Društva uslijed nemogućnosti osiguranja izvora financiranja za operativno poslovanje, tržišnu vrijednost kredita i zajma nije moguće procijeniti. Stoga je ista u procjenu uključena po neto knjigovodstvenoj vrijednosti.

Tržišna vrijednost kratkoročnih obveza

Kratkoročne obveze se odnose na:

- obveze prema redovnim dobavljačima u iznosu od 10.704.334 HRK, obveze po prijavljenim tražbina po pokrenutoj predstečajnoj nagodbi u iznosu od 25.029.109 HRK, na obveze po predstečajnoj nagodbi prema društvu PULJANKA d.d. u stečaju Pula u iznosu od 45.291.768 HRK (prijeboj navedenih obveza s potraživanjima nije u potpunosti izvjestan) koje nije moguće procijeniti, obveze po uplatama za stambenu izgradnju u iznosu od 425.628 HRK te na obveze za preuzeta plaćanja temeljem ugovora o cesiji u iznosu od 170.679 HRK. Stoga su iste u procjenu uključene po neto knjigovodstvenoj vrijednosti.
- obveze prema državi za poreze i doprinose u iznosu 12.373.316 HRK, čija je tržišna vrijednost približno jednaka neto knjigovodstvenoj vrijednosti,
- obveze prema zaposlenima u iznosu 17.025 HRK, čija je tržišna vrijednost približno jednaka neto knjigovodstvenoj vrijednosti,
- obveze za predujmove u iznosu od 45.881 HRK koje nije moguće procijeniti. Stoga su iste u procjenu uključene po neto knjigovodstvenoj vrijednosti.

Tržišna vrijednost potencijalnih obveza po sudskim sporovima

Društvo je trenutno tužitelj u tri sudska postupka u kojima potražuje ukupno oko 3 milijuna HRK, no vjerojatnost naplate po navedenim postupcima je minimalna, radi čega ista nije uključena u korigiranu neto knjigovodstvenu vrijednost.

Protiv Društva je pokrenuto 24 sudska spora u kojima postoji potencijalna obveza Društva u iznosu od 11 milijuna HRK. Vjerojatnost naplata po pokrenutim sudskim postupcima u sporu najvećim dijelom odnosi se na ovrhe nad nekretninama Društva za koje Društvo očekuje da će biti realizirane do kraja 2023. godine. Sukladno navedenome isto je uključeno u korigiranu neto knjigovodstvenu vrijednost kroz umanjene dugotrajne materijalne imovine.

Sukladno prethodno navedenom, korigirane neto knjigovodstvene vrijednosti imovine i obveza iskazane u financijskim izvještajima Društva na dan 30. lipnja 2022. godine su kako slijedi:

u HRK			
POZICIJA	Bilanca 30.06.2022.	Ispravak vrijednosti	Fer vrijednost 30.06.2022.
Nematerijalna imovina	100.217	-	100.217
Materijalna imovina	8.601.749	(8.230.461)	371.288
Dugotrajna potraživanja	238.955	-	238.955
Ukupno dugotrajna imovina	8.940.921	(8.230.461)	710.460
Zalihe	499.718	(499.718)	-
Novac i novčani ekvivalenti	23.458	-	23.458
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	134.798.774	(125.376.264)	9.422.510
Regresno potraživanje od društva Puljanka d.d.	-	9.155.269	9.155.269
Kratkotrajna financijska imovina	2.051.586	(1.875.868)	175.718
Ukupno kratkotrajna imovina	137.373.536	(118.596.580)	18.776.956
Ukupno imovina	146.314.457	(126.827.042)	19.487.415
Kratkoročne financijske obveze	7.755.260	-	7.755.260
Obveze prema dobavljačima	81.667.399	-	81.667.399
Ostale obveze	13.158.875	-	13.158.875
Ukupno obveze	102.581.534	-	102.581.534
Ukupno obveze	102.581.534	-	102.581.534
Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost	43.732.923	(126.827.042)	(83.094.119)

Primjenom metode korigirane neto knjigovodstvene vrijednosti utvrđena je negativna vrijednost Društva na dan 30.06.2022. godine u iznosu od **(83.094.119) HRK**.

6.2 Metoda likvidacijskih vrijednosti

Likvidacijske vrijednosti predstavljaju vrijednosti koje se mogu postići u uvjetima prestanka poslovanja (u uvjetima likvidacije i/ili stečaja), a u kontekstu planova i mogućnosti unovčavanja neunovčene imovine koje se primarno temelje na pojedinačnoj prodaji imovine.

Pri tome se uobičajeno imovina procjenjuje u tri scenarija, tj. u uvjetima:

- prisilne likvidacije prodajom imovine u obliku neunovčene imovine u rokovima do godinu dana, koja predstavlja vrijednost koju bi Društvo moglo naplatiti ukoliko bi prodalo imovinu trećoj strani, a koja bi istu nastavila unovčavati imovinu,
- redovne likvidacije prodajom pojedinačne imovine u srednjoročnom razdoblju od 2 do 5 godina, uz prisilnu prodaju preostale neunovčene imovine na kraju 5. godine,
- redovne likvidacije prodajom pojedinačne imovine u dugoročnom razdoblju više od 5 godina, do konačnoj unovčavanja sveukupne imovine.

U uvjetima likvidacije nekretnine se uobičajeno unovčavaju prodajom putem javnih dražbi, radi čega je likvidacijska vrijednost utvrđena na način da je tržišna vrijednost imovine umanjena za vrijednost uobičajenog diskonta koji se ostvaruje na prodajama putem javnih dražbi, odnosno:

- za 40% u uvjetima prisilne likvidacije,
- za 25% u uvjetima redovne likvidacije prodajom u srednjoročnom razdoblju,
- za 15% u uvjetima redovne likvidacije prodajom u dugoročnom razdoblju.

Primjenom diskontnih faktora kao što je prethodno navedeno, likvidacijska vrijednost je utvrđena u sljedećim iznosima:

	u HRK
LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST	30.6.2022.
KORIGIRANA NETO KNJIGOVODSTVENA VRIJEDNOST	(83.094.119)
Umanjeno za diskontni faktor od 40%:	
LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST U UVJETIMA PRISILNE LIKVIDACIJE	(94.786.568)
Umanjeno za diskontni faktor od 25%:	
LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST U UVJETIMA REDOVNE LIKVIDACIJE U SREDNJEM ROKU	(97.709.680)
Umanjeno za diskontni faktor od 15%:	
LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST U UVJETIMA REDOVNE LIKVIDACIJE U DUGOM ROKU	(99.658.422)

6.3 Konačno utvrđena fer vrijednost Društva

Pri izračunu vrijednosti Društva koristili smo se s dvije metode i to: metodom korigirane neto knjigovodstvene vrijednosti i metodom likvidacijskih vrijednosti te je ista procijenjena na dan 30. lipnja 2022. godine kako slijedi

Procjena vrijednosti Društva	u HRK
Neto knjigovodstvena vrijednost	43.597.141
Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost	(83.094.119)
Likvidacijska vrijednost u uvjetima prisilne likvidacije	(94.786.568)
Likvidacijska vrijednost u uvjetima redovne likvidacije u srednjem roku	(97.709.680)
Likvidacijska vrijednost u uvjetima redovne likvidacije u dugom roku	(99.658.422)

Pri čemu prema našem mišljenju, korigirana neto knjigovodstvena vrijednost, odnosno negativna vrijednost od (83.094.119) HRK najrealnije odražava vrijednost društva ISTRA d.d., Pula na dan 30.06.2022. godine.

S obzirom da dionice Društva na dan procjene ne kotiraju na tržištu kapitala, u izračun konačne fer vrijednosti Društva na 30.06.2022. godine, uz prethodno navedene metode procjene, nije uključena tržišna kapitalizacija Društva.

7. Zaključak

Procjena fer vrijednosti dionice društva ISTRA d.d., Pula provedena je statičkim metodama:

- Metodom knjigovodstvene vrijednosti
- Metodom korigirane neto knjigovodstvene vrijednosti
- Metodom likvidacijskih vrijednosti

Na dan 30. lipnja 2022. godine, te je ista procijenjena na dan 30. lipnja 2022. godine kako slijedi:

			u HRK
Opis	Procijenjena vrijednost kapitala	Broj dionica	Procijenjena vrijednost po dionici
Knjigovodstvena vrijednost	43.732.923	64.980	673
Korigirana neto knjigovodstvena vrijednost	(83.094.119)	64.980	(1.279)
Likvidacijska vrijednost	U rasponu od (94.786.568) do (99.658.422)	64.980	Od (1.459) do (1.534)

Prilikom procjene Društva imali smo u vidu sve navedene okolnosti te stojimo pri uvjerenju da smo navedenoj procjeni pristupili objektivno i profesionalno.

Uzimajući u obzir fer vrijednost imovine i obveza smatramo da iznos od **(83.094.119) HRK** prikazuje realnu vrijednost društva ISTRA d.d., Pula. Fer vrijednost jedne dionice Društva na dan 30. lipnja 2022. godine iznosi (1.279) HRK.

Zagreb, 24. studenog 2022.

100-443887-100