

Arena Hospitality Group d.d.  
Smareglina ulica 3  
52 100 Pula (Grad Pula - Pola)

Zagreb, 10. travnja 2024.

Predmet: Protuprijedlog prijedlogu odluke pod Točkom 7. dnevnog reda sadržanog u Pozivu na Glavnu skupštinu koja je sazvana za 25. travnja 2024.

Sukladno članku 282. Zakona o trgovačkim društvima (NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23, 130/23; dalje u tekstu: ZTD), dioničar Allianz ZB d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ulica Vjekoslava Heinzela 70, OIB: 58384724129 (dalje u tekstu: AZ d.o.o.), u svoje ime, a za račun sljedećih mirovinskih fondova:

- (i) AZ obvezni mirovinski fond kategorije A, Zagreb, OIB 15220336427, imatelj 14.036 redovnih dionica u društvu,
- (ii) AZ obvezni mirovinski fond kategorije B, Zagreb, OIB 59318506371, imatelj 611.988 redovnih dionica u društvu,
- (iii) AZ PROFIT otvoreni dobrovoljni mirovinski fond, Zagreb, OIB 22134623145, imatelj 64.034 redovnih dionica u društvu,
- (iv) AZ Benefit otvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 56427866267, imatelj 5.632 redovnih dionica u društvu,
- (v) AZ A1 zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 64811569641, imatelj 796 redovnih dionica u društvu,
- (vi) AZ Dalekovod zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 49118401443, imatelj 849 redovnih dionica u društvu,
- (vii) AZ HKZP zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 25137661054, imatelj 3.046 redovnih dionica u društvu,
- (viii) AZ Treći horizont zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 42239479988, imatelj 40 redovnih dionica u društvu,
- (ix) Auto Hrvatska zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 24189818978, imatelj 691 redovnih dionica u društvu,
- (x) AZ ZABA zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 11641097984, imatelj 3.388 redovnih dionica,
- (xi) AZ Zagreb zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 01774504225, imatelj 3.240 redovnih dionica u društvu (dalje u tekstu: AZ mirovinski fondovi),

a što predstavlja ukupno 707.740 redovnih dionica s pravom glasa oznake ARNT-R-A u društvu Arena Hospitality Group d.d., OIB: 47625429199, Smareglina ulica 3, 52 100 Pula (dalje u tekstu: Društvo), ovim putem podnosi sljedeći

## PROTUPRIJEDLOG

prijedlogu odluke pod Točkom 7. dnevnog reda koji je sadržan u Pozivu na Glavnu skupštinu koja će se održati 25. travnja 2024. u 11:00 sati

Točka 7.

*„Temeljem odredbe članka 275. stavak 1. točka 2. i članka 220. Zakona o trgovačkim društvima kao i članka 24. Statuta, Glavna skupština Arena Hospitality Group d.d. za turizam i ugostiteljstvo sa sjedištem u Puli (Grad Pula - Pola), Smareglina ulica 3, MBS: 040022901, OIB: 47625429199 (u daljnjem tekstu: „Društvo“), donijela je dana 25. travnja 2024. godine sljedeću:*

### ODLUKU O ISPLATI DIVIDENDE

*I/ Dioničarima Društva isplatit će se dividenda u iznosu od 1,19 EUR (slovima: jedan euro i devetnaest centi) po dionici.*

*II/ Dividenda iz točke I. ove Odluke isplatit će se iz zadržane dobiti Društva.*

*III/ Dividenda iz točke I. ove Odluke isplatit će se dioničarima Društva koji su na dan 6. svibnja 2024. (record date) upisani kao imatelji dionica Društva u registru dionica kod Središnjega klirinškog depozitarnog društva d.d., osim vlastitih dionica.*

*IV/ Prvi dan od kojeg se dionicama Društva trguje bez prava na isplatu dividende je 3. svibnja 2024. godine (ex date).*

*V/ Dividenda iz točke I/ ove Odluke isplatit će se dana 15. svibnja 2024. godine (payment date).“*

### Obrazloženje

Na temelju odredbi članka 13. Statuta, Uprava Društva uputila je dioničarima poziv na Glavnu skupštinu Društva za dan 25. travnja 2024. U predmetnom Pozivu naveden je dnevni red predmetne Glavne skupštine, a koji sadrži, između ostalog, i točku 7. pod kojom se predlaže Glavnoj skupštini donošenje odluke o isplati dividende iz zadržane dobiti Društva, i to u iznosu od 0,75 EUR (slovima: nula eura i sedamdeset i pet centi) po dionici.

U odnosu na navedenu točku 7. dnevnog reda, dioničar Društva AZ d.o.o. u svoje ime, a za račun mirovinskih fondova pod upravljanjem kako su isti gore navedeni, ovim putem podnosi protuprijedlog na navedeni prijedlog odluke o isplati dividende, a kojim protuprijedlogom predlaže Glavnoj skupštini povećati iznos dividende koja će se isplatiti dioničarima Društva, i to na iznos od 1,19 EUR (slovima: jedan euro i devetnaest centi), a na način kako je to navedeno u protuprijedlogu.

Razlozi za podnošenje ovog protuprijedloga bit će sažeto navedeni u nastavku ovog obrazloženja, a sve s ciljem ostvarenja prinosa na ulaganje ne samo za članove mirovinskih fondova pod upravljanjem AZ d.o.o., već i za sve ostale dioničare Društva, pritom imajući u vidu trenutne financijske mogućnosti Društva.

Prvenstveno, AZ d.o.o. će se u nastavku ukratko osvrnuti na dosadašnje poslovanje Društva i rad Uprave, a čiji su rezultati bili jedan od povoda za podnošenje ovog protuprijedloga.

Ako usporedimo poslovanje Društva u 2022. i 2023. godini s pet usporedivih kompanija iz turističkog sektora čijim dionicama se trguje na Zagrebačkoj burzi vidljivo je da Društvo ostvaruje najsporiji rast prihoda i oporavak poslovanja kako u prošloj godini tako i u odnosu na razdoblje prije COVID-19 pandemije. Usporedive kompanije imaju sličan poslovni model kao i Društvo s obzirom da nude usluge

smještaja u hotelima, apartmanima i kampovima. Iz usporedbe je vidljivo da je Društvo ostvarilo jednu od najnižih stopa rasta prihoda u 2023. godini u odnosu na 2022., 16%, dok je prosjek usporedivih kompanija 19% (raspon od 14% do 25%). Ukoliko usporedimo nekonsolidirane financijske rezultate, odnosno poslovanje Društva u Republici Hrvatskoj, Društvo je ostvarilo najniži rast prihoda, 10% u 2023. godini. Slična situacija je i ukoliko usporedimo oporavak odnosno rast poslovanja u odnosu na razdoblje prije izbijanja COVID-19 pandemije odnosno ako usporedimo ostvarene prihode u 2023. s onima u 2019. godini. Medijalan rast prihoda usporedivih kompanija u odnosu na 2019. je 40% uz raspon od 26% do 169% dok je Društvo ostvarilo konsolidirani rast od svega 22%.

Društvo ima najveću zaduženost mjereno net debt/EBITDA multiplikatorom. Na konsolidiranoj razini on iznosi 6,6 dok na nekonsolidiranoj razini i dalje visokih 3,8. Usporedbe radi, kod usporedivih kompanija taj se omjer kreće od -0,4 do 2,8.

I profitabilnost Društva mjereno EBITDA maržom je najniža u odnosu na usporedive kompanije. Društvo je u 2023. godini ostvarilo EBITDA maržu od 21,2% dok su usporedive kompanije ostvarile prosječnu maržu od 30,6% uz raspon od 26,9% do 36,8%. Pored toga, medijalan rast EBITDA-e usporedivih kompanija u 2023. godinu u odnosu sa 2019. godinom iznosi 25% dok je EBITDA Društva u 2023. godini bila niža za 14% od EBITDA-e ostvarene u 2019. godini. Niža profitabilnost je posljedica većih troškova Društva u odnosu na usporedive kompanije. Udio materijalnih troškova u prihodima Društva iznosi 36% dok se kod usporedivih kompanija kreće u rasponu od 29% do 33%. Slično je i kod troškova osoblja, isti su u 2023. imali udio u prihodima od visokih 34%, dok se kod usporedivih kompanija taj udio kretao u rasponu od 23% do 28%. Na nekonsolidiranoj razini ta razlika je još i veća, udio materijalnih troškova u prihodima je iznosio 39%, a udio troška osoblja 30%.

Imajući na umu prethodno navedeno, potrebno je i spomenuti određene troškove Društva koji direktno utječu na dobit Društva, odnosno potencijalne dividendne prinose dioničara, a među kojima su troškovi primitaka članova Uprave Društva. Naime, radi se o trošku koji je među najvišim u turističkoj industriji. Ukupan trošak članova Uprave je u 2023. godini iznosio 1,2% konsolidiranih prihoda i 5,8% konsolidirane EBITDA-e. Trošak članova Uprave usporedivih kompanija (uzorak od 3 kompanije) u 2023. godini kretao se od 0,3% do 0,7% prihoda i 1,1% do 2,5% EBITDA. Slična situacija bila je i 2022. kada se trošak članova Uprave usporedivih kompanija (uzorak od 5 kompanija) kretao između 0,1% i 0,5% prihoda, dok kod Društva to iznosi 1,3% prihoda. Uspoređujući s ostvarenom profitabilnošću, trošak primitaka članova Uprave iznosio je 4,7% ostvarene EBITDA-e u toj godini, dok se kod usporedivih društava taj omjer kretao u rasponu od 0,8% do 2% (median 0,9%). I u ukupnoj masi plaća trošak članova Uprave u 2023. godini je najveći, 3,6%, dok se kod usporedivih kompanija kretao između 1,1% i 2,4% ukupnog troška osoblja. Stoga, imajući u vidu prethodno navedeno, jasno je da postoji nesrazmjer između primitaka članova Uprave i ostvarenih financijskih rezultata Društva.

S druge strane, predložena je dividenda u iznosu 0,75 EUR (slovima: nula eura i sedamdeset i pet centi) po dionici koja daje dividendni prinos od svega 2,2% dok usporedive kompanije predlažu dividendu koja daje dividendni prinos od 2,7% do čak 4,3%.

Dakle, sagledavajući cjelokupnu sliku poslovanja Društva i gore iznesene činjenice koje su potkrijepljene konkretnim brojkama, evidentno je kako Društvo ne ostvaruje rezultate koji su očekivani prilikom ulaganja u Društvo.

Po prirodi stvari, lošiji financijski pokazatelji u usporedbi s konkurencijom odrazili su se i na cijenu dionice. Usporedbom cijene dionice Društva na dan 08. travnja 2024. godine sa cijenom iz Inicijalne javne ponude (IPO) iz lipnja 2017. godine, trenutna cijena (total return) je 41,4% ispod razine iz Inicijalne javne ponude (IPO) dok se cijene dionica usporedivih kompanija u istom vremenskom periodu kreću između 7,4% i 126,2%. Dodatno, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, kumulativna stopa inflacije u razdoblju od lipnja 2017. godine do veljače 2024. godine u Republici Hrvatskoj je iznosila 27,5% čime se ukupan realni gubitak na cijenu dionice u odnosu na cijenu iz Inicijalne javne ponude (IPO) penje na -57,5% dok se kod usporedivih kompanija povrat kreće u rasponu -22,1% do +64,0%.

Stoga, uzimajući u obzir prethodno navedeno, odnosno činjenicu kako Društvo ima akumulirane iznose zadržane dobiti iz prethodnih poslovnih godina koja omogućava isplatu cjelokupne dobiti iz poslovne godine 2023. (kako je to obrazloženo u nastavku), AZ d.o.o. predlaže isplatu dividende u iznosu od 1,19 EUR (slovima: jedan euro i devetnaest centi) na način kako je to navedeno u ovom protuprijedlogu.

Naime, uvidom u godišnja financijska izvješća Društva za poslovnu godinu 2023. jasno se može zaključiti kako je Društvo u 2023. godini ostvarilo rezultate u poslovanju koji ukazuju na mogućnost isplate dividende u iznosu ostvarene dobiti iz posljednje poslovne godine, a da se pritom neće narušiti financijska stabilnost i likvidnost Društva.

Dakle, ne samo da postoji mogućnost Društva da isplati dividendu u iznosu kako je to navedeno ovim protuprijedlogom, već AZ d.o.o. ističe i takvu nužnost obzirom da je od Inicijalne javne ponude provedene u 2017. godini, dividenda isplaćena za poslovnu 2018. godinu, a dividenda koja je isplaćena dioničarima za poslovnu 2022. godinu, usprkos uloženom i obrazloženom protuprijedlogu dioničara za isplatom više dividende u odnosu na predloženu, iznosila je svega 0,70 EUR (slovima: nula eura i sedamdeset centi) po dionici. Dakle ne samo da Društvo nije ostvarilo očekivane rezultate u poslovanju, već i dobiti koje jesu ostvarene, nisu isplaćivane dioničarima ili su isplaćivane u minimalnom iznosu.

Stoga, uzimajući u obzir sve prethodno navedeno, AZ d.o.o. smatra kako je opravdana isplata dividende u iznosu od 1,19 EUR (slovima: jedan euro i devetnaest centi) po dionici, kako je to predloženo ovim protuprijedlogom, a sve u cilju ostvarivanja ekonomske vrijednosti ne samo za članove mirovinskih fondova koji su pod upravljanjem AZ d.o.o., već i za sve ostale dioničare Društva.

#### DIONIČAR DRUŠTVA:

Allianz ZB d.o.o. društvo za upravljanje obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima  
u svoje ime za račun AZ mirovinskih fondova

Mario Staroselčić      Slaven Bošnjak



**Allianz ZB d.o.o.**  
društvo za upravljanje obveznim  
i dobrovoljnim mirovinskim fondovima  
ZAGREB      3