

Zagreb, 15. svibnja 2026.

Naš znak:100/26

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

Predmet: Protuprijedlog prijedlogu odluke pod Točkom 7. dnevnog reda sadržanog u Pozivu na Glavnu skupštinu sazvanu za 2. lipnja 2026.

Društvu Arena Hospitality Group d.d., OIB: 47625429199, Smareglina ulica 3, 52 100 Pula (dalje u tekstu: Društvo), sukladno odredbi članka 282. Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine br. 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 i 136/24; 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 u Društvu,
- (xi) AZ Zagreb zatvoreni dobrovoljni mirovinski fond, OIB: 01774504225, imatelj 3.240 redovnih dionica u društvu

(dalje u tekstu skupno: AZ mirovinski fondovi),

a što predstavlja ukupno 707.740 redovnih dionica s pravom glasa oznake ARNT-R-A u Društvu, ovim putem podnosi sljedeći

PROTUPRIJEDLOG

prijedlogu odluke pod Točkom 7. dnevnog reda koji je sadržan u Pozivu na Glavnu skupštinu koja će se održati 2. lipnja 2026. u 11:00 sati

Točka 7.

„Temeljem odredbe članka 275. stavak 1. točka 2. i članka 220. Zakona o trgovačkim društvima (NN RH br. 111/93., 34/99., 121/99., 52/00., 118/03., 107/07., 146/08., 137/09., 152/11. – službeni pročišćeni tekst, 111/12., 125/11., 68/13., 110/15., 40/19., 34/22., 114/22., 18/23., 130/23., 136/24.) 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 2. lipnja 2026. godine sljedeću:

ODLUKU O ISPLATI DIVIDENDE

I/ Dioničarima Društva isplatit će se dividenda u iznosu od 1,50 EUR (slovima: jedan euro i pedeset 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 10. lipnja 2026. (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 9. lipnja 2026. godine (ex date).

V/ Dividenda iz točke II ove Odluke isplatit će se 16. lipnja 2026. (payment date).“

Obrazloženje

Na temelju odredbi članka 13. Statuta, Uprava Društva uputila je dioničarima poziv na Glavnu skupštinu Društva za 2. lipnja 2026. U istom 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 1,25 EUR (slovima: jedan euro i dvadeset pet centi) po dionici.

U odnosu na navedenu točku 7. dnevnog reda, dioničar Društva AZ d.o.o. u svoje ime, a za račun AZ 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 1,50 EUR (slovima: jedan euro i pedeset 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.

Analizom poslovanja Društva u usporedbi sa referentnim društvima iz turističkog sektora, koja posluju prema usporedivom poslovnom modelu, utvrđeno je da Društvo u posljednjih šest godina, odnosno u razdoblju nakon pandemije (2019. – 2025.), bilježi sporiji rast prihoda i profitabilnosti u odnosu na usporedive kompanije. Naime, medijalna rast prihoda usporedivih kompanija u navedenom razdoblju iznosio je 57%, dok je Društvo ostvarilo rast prihoda od 41%. Također, Društvo je u promatranom razdoblju ostvarilo jednu od najnižih prosječnih godišnjih stopa rasta prihoda (CAGR), u visini od 5,9% dok je medijalna godišnja stopa rasta prihoda usporedivih društava iznosila 7,9%.

Sličan trend prisutan je i kod profitabilnosti. Medijalan rast EBITDA-e usporedivih društava u posljednjih šest godina iznosio je 46%, dok je Društvo u istom razdoblju ostvarilo rast od 20%. Profitabilnost Društva, mjerena EBITDA maržom, također je niža u odnosu na usporedive kompanije. Društvo je u 2025. godini ostvarilo EBITDA maržu od 25,5%, dok je medijalna EBITDA marža usporedivih društava iznosila 30,7%. Na nižu razinu profitabilnosti Društva utječe relativno viši udio pojedinih operativnih troškova u prihodima u odnosu na konkurenciju. Najizraženije odstupanje odnosi se na troškove osoblja, čiji se udio kod usporedivih društava kreće u rasponu od 23% do 32%, dok je kod Društva taj udio iznosio 34% u 2025. godini, odnosno dva postotna boda iznad gornje granice usporedivih društava. Također, Društvo bilježi i viši udio materijalnih troškova u prihodima u odnosu na konkurenciju. Udio materijalnih troškova Društva iznosio je 33%, dok je kod usporedivih društava medijalan udio iznosio 30%, uz raspon od 27% do 32%.

Uz sporiji rast prihoda i nižu operativnu profitabilnost, Društvo bilježi i najvišu razinu zaduženosti u usporedbi s ostalim društvima iz turističkog sektora. Iako je tijekom protekle godine došlo do smanjenja zaduženosti, mjerene pokazateljem neto duga i EBITDA-e, Društvo je i dalje značajno zaduženije u odnosu na usporedive kompanije. Na kraju 2025. godine pokazatelj neto dug/EBITDA kod Društva iznosio je 4,2, dok se kod usporedivih društava kretao u rasponu od -0,2 do 3,3.

Imajući u vidu prethodno navedeno, potrebno je istaknuti i određene troškove Društva koji izravno utječu na ostvarenu dobit, a posljedično i na potencijalni dividendni prinos dioničara, među kojima se posebno izdvajaju primici članova Uprave društva. Naime, riječ je o trošku koji je među najvišima u turističkoj industriji te predstavlja jedan od razloga značajno višeg troška zaposlenika u odnosu na usporedive kompanije. Ukupni primici Uprave u 2025. godini iznosili su 1,1% konsolidiranih prihoda, odnosno 4,2% konsolidirane EBITDA-e. Ukupnim primicima pridodan je varijabilni dio u dionicama s obzirom da u 2025. godini, članovi Uprave nisu primili varijabilni dio naknade u gotovini, nego im je varijabilna naknada dodijeljena u obliku dionica. S druge strane, primici uprava usporedivih kompanija (uzorak od pet društava) u istom su razdoblju prosječno iznosili 0,6% prihoda i 2,1% EBITDA-e. Također, udio primitaka članova Uprave u ukupnom trošku plaća zaposlenika u 2025. godini iznosio je 3,1%, što je među najvišim razinama u usporedbi s konkurencijom, dok je kod usporedivih društava taj udio prosječno iznosio 1,2% ukupnog troška osoblja. Slijedom navedenoga, može se zaključiti kako postoji značajan nesrazmjer između primitaka članova Uprave i ostvarenih financijskih rezultata Društva. Zaključno, vidljivo je da je ukupna kompenzacija članova Uprave previsoka u odnosu na kompenzacije managementu usporedivih kompanija, aktualnom stanju u Društvu, ostvarene poslovne rezultate u posljednjih šest godina te razinu profitabilnosti, koja je najniža među usporedivim društvima. Iz tog razloga smatramo da Politika primitaka članova Uprave koju je utvrdio Nadzorni odbor, a usvojila Glavna skupština 2024. godine nije primjerena te nismo bili suglasni s njenim odobrenjem.

S druge strane, predložena je dividenda u iznosu 1,25 EUR (slovima: jedan euro i dvadeset pet centi) po dionici koja daje dividendni prinos od svega 3,3% dok usporedive kompanije predlažu dividendu koja daje dividendni prinos od prosječno 3,9%.

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 14. svibnja 2026. godine sa cijenom iz Inicijalne

javne ponude (IPO) iz lipnja 2017. godine, trenutna cijena (total return) je 26,3% ispod razine iz Inicijalne javne ponude (IPO) dok se cijene dionica usporedivih kompanija u istom vremenskom periodu kreću između +25,09% i +120,17%. Dodatno, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, kumulativna stopa inflacije u razdoblju od lipnja 2017. godine do ožujka 2026. godine u Republici Hrvatskoj je iznosila 39,1% čime se ukupan realni gubitak na cijenu dionice u odnosu na cijenu iz Inicijalne javne ponude (IPO) penje na -55,1% dok se kod usporedivih kompanija povrat kreće u rasponu -23,8% do +34,1%.

Stoga, uzimajući u obzir prethodno navedeno, odnosno činjenicu kako Društvo ima akumulirane iznose zadržane dobiti iz prethodnih poslovnih godina koja omogućava isplatu veće dividende (kako je to obrazloženo u nastavku), AZ d.o.o. predlaže isplatu dividende u iznosu od 1,50 EUR (slovima: jedan euro i pedeset centi) na način kako je to navedeno u ovom protuprijedlogu čime bi se ostvario prosječan dividendni prinos na razini usporednih kompanija odnosno 3,9% na trenutnu cijenu dionice.


Naime, uvidom u godišnja financijska izvješća Društva za poslovnu godinu 2025. jasno se može zaključiti kako je Društvo u 2025. godini ostvarilo rezultate u poslovanju koji ukazuju na mogućnost isplate dividende u iznosu većem od predložene, 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, a s obzirom da dioničari Društva nisu ostvarili nikakav dividendni prinos iz poslovnih godina 2018., 2019. te 2021. dok je dividenda isplaćena dioničarima za poslovnu 2024. godinu, usprkos uloženom i obrazloženom protuprijedlogu dioničara za isplatom više dividende u odnosu na predloženu, iznosila svega 1,10 EUR (slovima: jedan euro i deset 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 1,50 EUR (slovima: jedan euro i pedeset centi) po dionici, kako je to predloženo ovim protuprijedlogom, a sve u cilju ostvarivanja ekonomske vrijednosti ne samo za članove mirovinskih fondova 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


Kristijan Buk
Predsjednik Uprave

Mario Staroselčić
Član Uprave
Allianz ZB d.o.o.
društvo za upravljanje obveznim
i dobrovoljnim mirovinskim fondovima
ZAGREB

3