

# grubišić | krešić

## KORPORATIVNE FINANCIJE

### USLUGE FINANCIJSKOG SAVJETOVANJA S POSEBNIM NAGLASKOM NA ...

- (i) Prodaju kompanija ili dokapitalizaciju od strane investitora
- (ii) Akvizicije tvrtki
- (iii) Procjene vrijednosti poslovanja
- (iv) Finansijski due diligence
- (v) Pribavljanje kapitala
- (vi) Finansijska restrukturiranja
- (vii) Evaluacije finansijskih strateških opcija

|                                                 |    |
|-------------------------------------------------|----|
| GRUBIŠIĆ KREŠIĆ Korporativne Financije – o nama | 3  |
| Članstvo u Globalscopeu                         | 4  |
| Projekti                                        | 5  |
| Odabrani primjeri procesa prodaje tvrtki        | 5  |
| Odabrani primjeri procesa akvizicije tvrtki     | 6  |
| Odabrani primjeri procjena vrijednosti          | 7  |
| Odabrani primjeri financijskih due diligencea   | 8  |
| Prodaja ili dokapitalizacija kompanije          | 9  |
| Akvizicija tvrtke                               | 11 |
| Procjena vrijednosti poslovanja                 | 12 |
| Kontakti                                        | 13 |

## Izdvojene činjenice

Širok spektar znanja korporativnih financija

Preko 100 kompletiranih mandata

Iskustvo u 45 različitih industrija, sektora ili niša

Član Globalscopea, međunarodnog udruženja M&A savjetnika

55 tvrtki članica iz 49 zemalja sa 6 kontinenata

U 2024. Globalscope je kompletirao 197 transakcija

Međunarodno akademsko i poslovno iskustvo

Strukturiran pristup provedbi projekata i transakcija

Poduzetnički duh

1

### Prodaja ili dokapitalizacija kompanije

- Upravljanje projektom i financijsko savjetovanje prilikom procesa prodaje uključuje:
  - i. Strukturiranje transakcije
  - ii. Priprema *teasera* i informacijskog memoranduma za investitore
  - iii. Valuacija tvrtke
  - iv. Identifikacija i komunikacija s potencijalnim investitorima
  - v. Evaluacija indikativnih ponuda
  - vi. Organizacija *due diligencea*
  - vii. Savjetovanje tijekom pregovora
  - viii. Pomoć u ispunjavanju postojećih uvjeta
  - ix. Zatvaranje transakcije.

2

### Akvizicija tvrtke

- Upravljanje projektom i financijsko savjetovanje prilikom procesa akvizicije uključuje:
  - i. Identifikacija cilja preuzimanja (targeta)
  - ii. Analiza *targeta* i inicijalna valuacija
  - iii. Strukturiranje i priprema indikativne (neobvezujuće) ponude
  - iv. Provedba financijskog i poreznog *due diligencea*
  - v. Koordinacija s drugim savjetnicima prilikom provedbe transakcije
  - vi. Priprema završne valuacije
  - vii. Savjetovanje nakon provedbe *due diligencea*.

3

### Procjena vrijednosti poslovanja

- Neki od mogućih razloga za izradu valuacije tvrtke su dokapitalizacija ili prodaja, isplata jednog od vlasnika iz vlasničke strukture, predaja dionica u zalag kao kolateral itd.
- Temeljne metode procjene vrijednosti baziraju se na diskontiranom novčanom toku koji zahtjeva detaljne projekcije računa dobiti i gubitka, bilance i novčanog toka.
- Metode koje se koriste za provjeru rezultata DCF metode su valuacija temeljena na transakcijskim multiplikatorima i multiplikatorima trgovanja.

4

### Financijski due diligence

- Detaljna analiza prihoda i rashoda.
- Detaljna analiza imovine (potraživanja, zalihe, dugotrajna materijalna i nematerijalna imovina).
- Detaljna analiza obveza (dobavljači, država, kreditori, ostale obveze).
- Određivanje profitnih marži po kategorijama proizvoda i usluga, sezonalnosti, anomalije i normalizacija operativne dobiti.
- Analiza novčanog toka.
- Kvaliteta računovodstvene prakse.
- Identifikacija poreznog rizika.

5

### Pribavljanje kapitala

- Pribavljanje dugovnog ili vlasničkog kapitala u svrhu ekspanzije ili restrukturiranja.
- Indikativni poredak izvora kapitala od jeftinijih do skupljih:
  - i. Obveznice
  - ii. Kolateralizirani krediti
  - iii. Neosigurani krediti
  - iv. Subordinirani dug
  - v. Dug konvertibilan u vlasničke udjele
  - vi. Povlaštene dionice
  - vii. Redovne dionice.

6

### Financijsko restrukturiranje

- Priprema detaljnog financijskog modela s projekcijama u različitim scenarijima.
- Identifikacija područja i mjera u svrhu optimizacije troškova, tretiranja neoperativne imovine i ostalih potrebnih mjera za poboljšanje novčanog toka.
- Prezentiranje plana restrukturiranja kreditorima.
- Dokapitalizacija i/ili refinanciranje od strane novih/postojećih investitora.

7

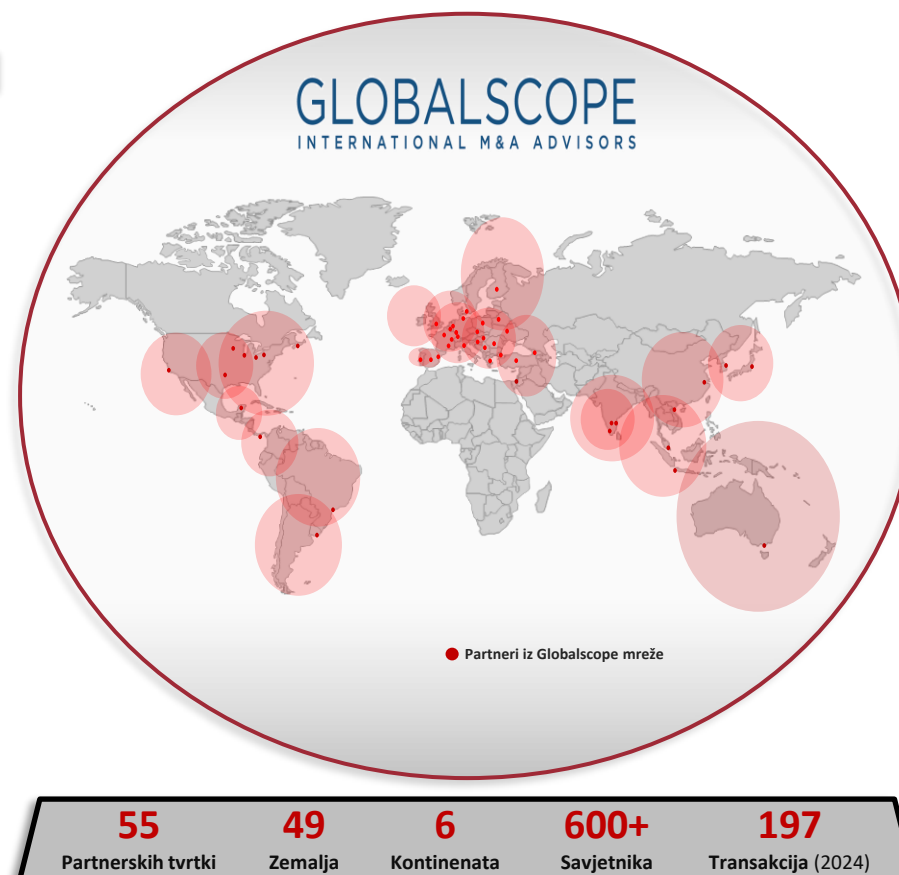
### Evaluacija financijskih strateških opcija

- Ulazak strateškog ili financijskog investitora.
- Prodaja kompanije ili akvizicija drugih biznisa.
- Odabir načina financiranja.
- Restrukturiranje/refinanciranje duga.
- Spajanje kompanije ili izdvajanje dijelova poslovanja u zasebne pravne cjeline.
- Prijenos vlasništva.
- Tretman neoperativne imovine.
- Investicijske odluke i promjena strukture portfelja proizvoda i usluga.
- Modeliranje i simulacija različitih scenarija.

- **GRUBIŠIĆ KREŠIĆ Korporativne Financije ("GKCF")** su članica jedne od vodećih svjetskih udruženja M&A savjetnika — **Globalscope International M&A Advisors**.
- **Globalscope je jedna od 4 vodeće nezavisne udruge samostalnih firmi koje su specijalisti u području spajanja i preuzimanja.**
- Od prosinca 2024. Globalscope broji 55 članica što omogućava maksimalnu iskorištenost kontakata na stranim tržištima.
- Članstvo u Globalscopeu za GKCF i naše klijente donosi sljedeće koristi:
  - I. Lakša identifikacija i pristup relevantnim strateškim investitorima
  - II. Korištenje globalnog networka uz snažno lokalno prisustvo i znanje domicilnih partnera koje rezultira snažnim sinergijskim efektima
  - III. Jedinstvena ekspertiza i višegodišnje iskustvo svih partnera tvrtki članica koji su potekli iz investicijskih banaka i Big 4 firmi jamči da gotovo nema tipa transakcije ili industrije u kojoj članice nemaju iskustva.
- U 2024. godini članice Globalscope mreže uspješno su provele 197 transakcija u ukupnoj vrijednosti većoj od 6 mlrd. eura.

## Partneri iz Globalscope mreže

|                            |                                                                                                                   |                                                                                                                  |                                                                                                            |
|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Europa                     |  Common Ground Corporate Finance |  First Athens Corporate Finance |  FSIP                     |
|                            |  Sortis invest                   |  Pegasus Capital                |  ESFA                     |
|                            |  GKCF                            |  Benedetti & Associates         |  Liberdade Capital        |
|                            |  VICF                            |  Pirola Corporate Finance       |  NEXT Corporate Finance   |
|                            |  Suma Capital OY                 |  Tenzing Partners SA            |  IFBC                     |
|                            |  Atout Capital                   |  DEX international M&A          |  InternationalScope Ltd.  |
|                            |  CMW Corporate Finance           |  Strategique                    |  Capital Times            |
|                            |  Carlsquare                      |  Aventis Advisors               |  Corbett Keeling          |
|                            |  CCI Management                  |  Liberdade Capital              |  Silverpeak               |
|                            |  MCF                            |  Seedset Advisory              |  AIBJ Inc.               |
| Afrika, Australija i Azija |  a'XYKno Capital Services      |  MCF                          |  MCF                    |
|                            |  InCredMAPE Advisory Group     |  BDC Korea                    |  Orion Capital Partners |
|                            |  RSC Advisors                  |  Locus Capital Partners       |  Octavian Group         |
|                            |  Rungta Advisors               |  AWR Lloyd                    |  Terrain Capital        |
|                            |  Portfolio Investments         |                                                                                                                  |                                                                                                            |
|                            |                                                                                                                   |                                                                                                                  |                                                                                                            |
| Južna i Sjeverna Amerika   |  Pactor Financas Corporatives  |  A. Bucholtz & Comp.          |  Melcap Partners, LLC   |
|                            |  Osprey Capital Partners       |  Brooks Houghton              |  Paramax Corporation    |
|                            |  Mora Limitada                 |  Consilium Partners LLC       |  Sloan Capital, LLC     |
|                            |  Insignia Financial Advisors   |  Greif & C.                   |  FICUS Advisory         |



# Projekti

## Odabrani primjeri procesa prodaje tvrtki

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  <p>PBS Holding je stekao 45 % izdanih dionica društva Extra Lux od društva BVS Commerce System</p>  <p>DISTRIBUCIJA UREDSKOG PRIBORA, POTROŠNOG MATERIJALA I OPREME</p>   <p>Prosinac 2025</p> |  <p>Molins i TITAN postigli sporazum o preuzimanju većinskog vlasničkog udjela u Baupartneru</p>  <p>PREDGOTOVLJENI BETONSKI ELEMENTI I ČELIČNE KONSTRUKCIJE</p>    <p>Kolovoz 2025</p> |  <p>Neftys Pharma akvizirala većinski vlasnički udjel u DDL-u ZAGREB</p>  <p>VELEPRODAJA I MALOPRODAJA PROIZVODA ZA KUĆNE LJUBIMCE</p>   <p>Srpanj 2025</p> |  <p>Partner Acrisurea, Unilink, akvizirao Priori Zavarovanje</p>  <p>POSREDOVANJE U OSIGURANJU</p>   <p>Lipanj 2025</p>                                 |  <p>Dental Investments Holding, kompanija iz portfelja Abris Capital Partnersa, preuzela je tvrtku Sanitaria Dental</p>  <p>DISTRIBUCIJA STOMATOLOŠKOG POTROŠNOG MATERIJALA I OPREME</p>   <p>Travanj 2025</p> |  <p>Teraplast akvizira 70% vlasničkog udjela u Optiplastu</p>  <p>PROIZVODNJA PLASTIČNIH VREĆICA I FOLIJA</p>   <p>Listopad 2024</p> |  <p>Perutina Ptuj akvizirala Toni</p>  <p>OTKUP, SKLADIŠTENJE, SUŠENJE I VELEPRODAJA ŽITARICA</p>   <p>Srpanj 2024</p>                              |
|  <p>Invera Equity Partneri osigurali 9m EUR kapitala za rast Entriju</p>  <p>EVENT PLATFORMA</p>   <p>Lipanj 2024</p>                                                                           |  <p>Modirum akvizirao većinski vlasnički udjel u ITgmi</p>  <p>RAZVOJ SOFTVERA</p>   <p>Travanj 2024</p>                                                                                                                                                                 |  <p>Partner Acrisurea, Unilink, akvizirao Euro Posredovanje</p>  <p>POSREDOVANJE U OSIGURANJU</p>   <p>Prosinac 2023</p>                                    |  <p>Döhler akvizirao Frikos</p>  <p>PROIZVODNJA I VELEPRODAJA ZAMRZNUTOG VOĆA</p>   <p>Prosinac 2023</p>                                               |  <p>ALFI PE i Accession Capital Partners akvizirali Vemo Trade</p>  <p>PROIZVODNJA PAPIRNATIH VREĆICA</p>   <p>Kolovoz 2023</p>                                                                                |  <p>Biochem Polska akvizirao Kvantum-Tim</p>  <p>DISTRIBUCIJA MEDICINSKIH UREĐAJA I POTROŠNOG MATERIJALA</p>   <p>Svibanj 2023</p>   |  <p>Europapier, član Heinzel Grupe, akvizirao Hygiene Pro Team</p>  <p>DISTRIBUCIJA PROFESIONALNIH HIGIJENSKIH PROIZVODA</p>   <p>Siječanj 2023</p> |
|  <p>Sandberg Capital osigurao 20m EUR kapitala za rast tvrtki Quantox Technology</p>  <p>RAZVOJ SOFTVERA</p>   <p>Prosinac 2022</p>                                                       |  <p>Belfry akvizirao značajan vlasnički udjel u Pismoradu</p>  <p>PROIZVODNJA PROMETNE SIGNALIZACIJE</p>   <p>Prosinac 2022</p>                                                                                                                                     |  <p>Mezzanine Partners osigurali kapital za rast (širenje) Campingu Plitvice</p>  <p>KAMPING RESORT</p>   <p>Studeni 2022</p>                          |  <p>Adria Dental Group akvizirala većinski udio u Dentumu</p>  <p>STOMATOLOŠKA POLIKLINIKA</p>   <p>Listopad 2022</p>                             |  <p>Angelina Yacht Charter akvizirala 85% udjela u Ultri</p>  <p>CHARTER MENADŽMENT</p>   <p>Kolovoz 2022</p>                                                                                             |  <p>TaskUs (NASDAQ: TASK) akvizirao Heloo</p>  <p>POZIVNI CENTAR</p>   <p>Travanj 2022</p>                                      |  <p>Groupe Looping akvizirala Aquapark Istralandiju</p>  <p>VANJSKI VODENI PARK</p>   <p>Ožujak 2022</p>                                       |
|  <p>OYO Vacation Homes akvizirao Direct Booker</p>  <p>AGENCIJA ZA MENADŽMENT SMJEŠTAJA</p>   <p>Veljača 2022</p>                                                                       |  <p>Proventus Capital Partners akvizirao većinski udio u Salona Dental</p>  <p>STOMATOLOŠKA POLIKLINIKA</p>   <p>Studeni 2021</p>                                                                                                                                |  <p>Eko Medimurje akviziralo je većinski udio u Hittneru</p>  <p>PROIZVODNJA POLJOPRIVREDNE I ŠUMARSKE MEHANIZACIJE</p>   <p>Listopad 2021</p>      |  <p>Merkury Market akvizirao 100% udjela u Emmezeta Hrvatska i Srbija od Conforame</p>  <p>TRGOVAČKI LANAC NAMJEŠTAJEM</p>   <p>Rujan 2021</p> |  <p>Bazzar primio growth equity investiciju od EMMA Capital Group</p>  <p>E-TRGOVINA</p>   <p>Kolovoz 2021</p>                                                                                         |  <p>Iskra akvizirala 100% udjela u Elki</p>  <p>PROIZVODNJA KABLOVA</p>   <p>Svibanj 2021</p>                                |  <p>Vela Software akvizirao 100% udjela u SVAM Plusu</p>  <p>RAZVOJ POSLOVNIH INFORMACIJSKIH SUSTAVA</p>   <p>Svibanj 2021</p>              |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <br><p>Infinum akvizirao<br/>AMR CyberSecurity</p> <br><p>KIBERNETIČKA SIGURNOST</p>  Prosinac 2025                                 | <p>MPR upravljanje<br/>specijalnim projektima</p> <p>MPR upravljanje specijalnim<br/>projektima stekao 62% udjela u<br/>Vodoskoku</p> <br><p>PROIZVODNJA I VELEPRODAJA CIJEVI<br/>I SUSTAVA SPOJNIH ELEMENATA</p>  Rujan 2025 | <br><p>EMMA Capital Group akvizirala<br/>većinski vlasnički udjel u Urionu</p> <br><p>DISTRIBUCIJA MEDICINSKIH<br/>UREĐAJA I POTROŠNOG MATERIJALA</p>  Rujan 2025 | <br><p>Sveučilište Algebra akviziralo<br/>Veleučilište Edward Bernays<br/>(spojilo se s njim)</p> <br><p>VISOKOŠKOLSKA<br/>USTANOVA</p>  Srpanj 2025                | <br><p>Infinum akvizirao<br/>ExpandTheRoom</p> <br><p>DIZAJN I RAZVOJ<br/>DIGITALNIH PROIZVODA</p>  Rujan 2023          | <br><p>Span akvizirao<br/>GT Tarkvaru</p> <br><p>LICENCIRANJE I UPRAVLJANJE<br/>SOFTVERSKOM IMOVINOM</p>  Ožujak 2023                                                            |
| <br><p>Span akvizirao<br/>Ekobit</p> <br><p>IT RJEŠENJA I RAZVOJ<br/>SOFTVERA</p>  Ožujak 2022                                      | <br><p>Infinum akvizirao<br/>3P Development</p> <br><p>RAZVOJ<br/>SOFTVERA</p>  Prosinac 2021                                                | <br><p>Emma Capital akvizirala<br/>Marinu Trogir</p> <br><p>NAJAM VEZOVA I SERVISIRANJE<br/>PLOVILA</p>  Listopad 2021                                             | <br><p>Stanić Grupa akvizira 98.25%<br/>udjela u Maraski</p> <br><p>PROIZVODNJA I DISTRIBUCIJA<br/>PIČA</p>  Rujan 2021                                             | <br><p>Generali Growth Equity Fund<br/>akvizirao Diverto</p> <br><p>USLUGE INFORMACIJSKE<br/>SIGURNOSTI</p>  Rujan 2021 | <br><p>Transcom akvizirao<br/>City Connect</p> <br><p>POZIVNI<br/>CENTAR</p>  Srpanj 2021                                                                                        |
| <br><p>ANO je akvizirao operativno<br/>poslovanje Raiffeisen Bonusa</p> <br><p>POSREDOVANJE U<br/>OSIGURANJU</p>  Srpanj 2019 | <br><p>Tokić akvizirao 100% udjela u<br/>Autocentru Marinići</p> <br><p>TRGOVINA REZERVNIM<br/>AUTODIJELOVIMA</p>  Lipanj 2019         | <br><p>Sanitaria Dentalwaren prodala<br/>poslovanje u Hrvatskoj lokalnom<br/>menadžmentu</p> <br><p>DISTRIBUCIJA<br/>DENTALNE OPREME</p>  Studeni 2018      | <br><p>Končar D&amp;ST akvizirao 74% udjela<br/>u Power Engineering<br/>Transformatory sp. z o.o.</p> <br><p>PROIZVODNJA<br/>TRANSFORMATORA</p>  Svibanj 2017 | <br><p>AON Plc prodao poslovanje u<br/>Hrvatskoj lokalnom menadžmentu</p> <p>Management Buyout</p> <p>POSREDOVANJE U<br/>OSIGURANJU</p>  Travanj 2017                                                  | <br><p>Hospitality and Retail Systems Ltd.<br/>akvizirao 100% udjela u Micros<br/>Fidelio Hrvatska</p> <br><p>IT SOFTVER ZA<br/>HOTELIJERSKU INDUSTRIJU</p>  Prosinac 2016 |

|                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  <p>VISOKOŠKOLSKA<br/>USTANOVA</p> <p>Lipanj 2024</p>                               |  <p>PROIZVODNJA<br/>VINA</p> <p>Siječanj 2024</p>                    |  <p>PROIZVODNJA PROIZVODA<br/>ZA OSOBNU ZAŠTITU</p> <p>Svibanj 2023</p> |  <p>RAZVOJ SOFTVERSKIH<br/>I AI RJEŠENJA</p> <p>Travanj 2024</p>               |  <p>PROIZVODNJA BRTVI VENTILA,<br/>KOMPENZATORA I METALNIH MJEHOVA</p> <p>Siječanj 2024</p> |  <p>DISTRIBUCIJA MEDICINSKIH<br/>UREĐAJA I OPREME</p> <p>Lipanj 2022</p> |  <p>MEHANIČKO-BIOLOŠKA OBRADA<br/>OTPADA</p> <p>Prosinac 2021</p> |
|  <p>PROIZVODNJA I DISTRIBUCIJA<br/>PIĆA</p> <p>Listopad 2021</p>                    |  <p>PROIZVODNJA MATERIJALA<br/>ZA ZAVARIVANJE</p> <p>Ožujak 2021</p> |  <p>PROIZVODNJA SLADOLEDA I<br/>SMRZNUTE HRANE</p> <p>Rujan 2020</p>    |  <p>IT USLUGE ZA SUSTAVE JAVNE I<br/>LOKALNE SAMOUPRAVE</p> <p>Travanj 2020</p> |  <p>TELEKOMUNIKACIJE</p> <p>Srpanj 2019</p>                                                 |  <p>PROIZVODNJA<br/>KABLOVA</p> <p>Veljača 2019</p>                      |  <p>PROIZVODNJA<br/>VINA</p> <p>Siječanj 2019</p>                 |
|  <p>PROIZVODNJA I INSTALACIJA<br/>PROMETNE SIGNALIZACIJE</p> <p>Listopad 2018</p> |  <p>DISTRIBUCIJA<br/>ELEKTRIČNE OPREME</p> <p>Listopad 2018</p>    |  <p>POSREDOVANJE U<br/>OSIGURANJU</p> <p>Veljača 2017</p>             |  <p>PRODAJA<br/>OBUĆE</p> <p>Siječanj 2017</p>                               |  <p>INTEGRACIJA SIGURNOSNIH<br/>SISTEMA</p> <p>Travanj 2016</p>                           |  <p>VISOKOGRADNJA</p> <p>Ožujak 2016</p>                               |  <p>VISOKOGRADNJA I<br/>NISKOGRADNJA</p> <p>Veljača 2016</p>    |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  <p>DISTRIBUCIJA MEDICINSKIH UREĐAJA I POTROŠNOG MATERIJALA</p> <p> Svibanj 2025</p>                                                                  |  <p>DISTRIBUCIJA MEDICINSKIH I FARMACEUTSKIH PROIZVODA</p> <p> Siječanj 2024</p>                                                                        |  <p>POHRANA DIGITALNIH DOKUMENATA</p> <p>   Srpanj 2022</p>                                                                                                                                                                                |  <p>TRGOVINA SPORTSKOM PREHRANOM I DODACIMA</p> <p> Prosinac 2021</p>                                                                                    |  <p>IT RJEŠENJA ZA UPRAVLJANJE DOKUMENTIMA</p> <p> Svibanj 2021</p> |  <p>NAJAM VEZOVA I SERVISIRANJE PLOVILA</p> <p> Travanj 2021</p>          |  <p>NAJAM VEZOVA I SERVISIRANJE PLOVILA</p> <p> Travanj 2021</p>         |
|  <p>USLUGE INFORMACIJSKE SIGURNOSTI</p> <p> Travanj 2021</p>                                                                                          |  <p>NAJAM VEZOVA I SERVISIRANJE PLOVILA</p> <p> Ožujak 2021</p>                                                                                         |  <p>PROIZVODNJA SLADOLEDA I SMRZNUTE HRANE</p> <p>     Prosinac 2020</p> |  <p>PROIZVODNJA SLADOLEDA I SMRZNUTE HRANE</p> <p>  Prosinac 2020</p> |  <p>GEOTERMALNO POLJE</p> <p> Travanj 2020</p>                      |  <p>PROIZVODNJA ALKOHOLNIH I BEZALKOHOLNIH PIĆA</p> <p> Ožujak 2020</p>   |  <p>TELEKOMUNIKACIJE</p> <p> Veljača 2020</p>                            |
|  <p>MALOPRODAJA OPREME ZA KUĆANSTVA</p> <p>  Siječanj 2020</p> |  <p>TRGOVINA REZERVNIM AUTODIJELOVIMA</p> <p>  Listopad 2019</p> |  <p>TRGOVINA REZERVNIM AUTODIJELOVIMA</p> <p> Lipanj 2019</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  <p>IT RJEŠENJA ZA NAJAM BRODOVA</p> <p> Siječanj 2019</p>                                                                                           |  <p>PROIZVODNJA CJEPIVA</p> <p> Studeni 2018</p>                |  <p>DISTRIBUCIJA I OPSKRBA PRIRODNIH PLINOM</p> <p> Listopad 2018</p> |  <p>DISTRIBUCIJA I OPSKRBA PRIRODNIH PLINOM</p> <p> Svibanj 2017</p> |

### 1 Priprema transakcije

- Sastanci s upravom i dogovor o indikativnom vremenskom slijedu transakcije.
- Definiranje strukture transakcije.
- Izrada popisa potencijalnih investitora.
- Priprema početnih transakcijskih dokumenata za investitore:
  - i. Teaser
  - ii. Ugovor o čuvanju povjerljivih podataka (NDA).
- Procjena raspona valuacije.

### 2 Izrada informacijskog memoranduma

- Informacijski memorandum je dokument s detaljnim informacijama o tvrtki i predviđenoj transakciji, koji između ostalog uključuje:
  - i. Pregled tržišta (veličina, trendovi, potencijalni rast), tržišni udjeli, opis konkurenata, prepreke ulasku novih konkurenata na tržište itd.
  - ii. Pregled proizvoda i usluga, proizvodnih lokacija i objekata, prodajnih i distribucijskih kanala, strukture kupaca itd.
  - iii. Menadžment i SWOT analizu
  - iv. Povijesne financijske izvještaje, analizu prihoda, rashoda, imovine i obveza
  - v. Poslovni plan i financijske projekcije
  - vi. Ostale podatke, informacije i analize relevantne za transakciju.

### 3 Početni kontakt i daljnja komunikacija s investitorima

- Uspostavljanje početnog kontakta s investitorima (slanjem *teasera*).
- Potpisivanje ugovora o čuvanju povjerljivih podataka nakon primitka povratnih informacija i zahtjeva za dodatnim informacijama.
- Distribucija informacijskog memoranduma zainteresiranim investitorima.
- Održavanje stalne komunikacije s investitorima i odgovaranje na upite.
- Organiziranje sastanaka i konferencija s upravom tvrtke.
- Ažuriranje informacijskog memoranduma po potrebi.

### 4 Dogovor osnovnih uvjeta transakcije

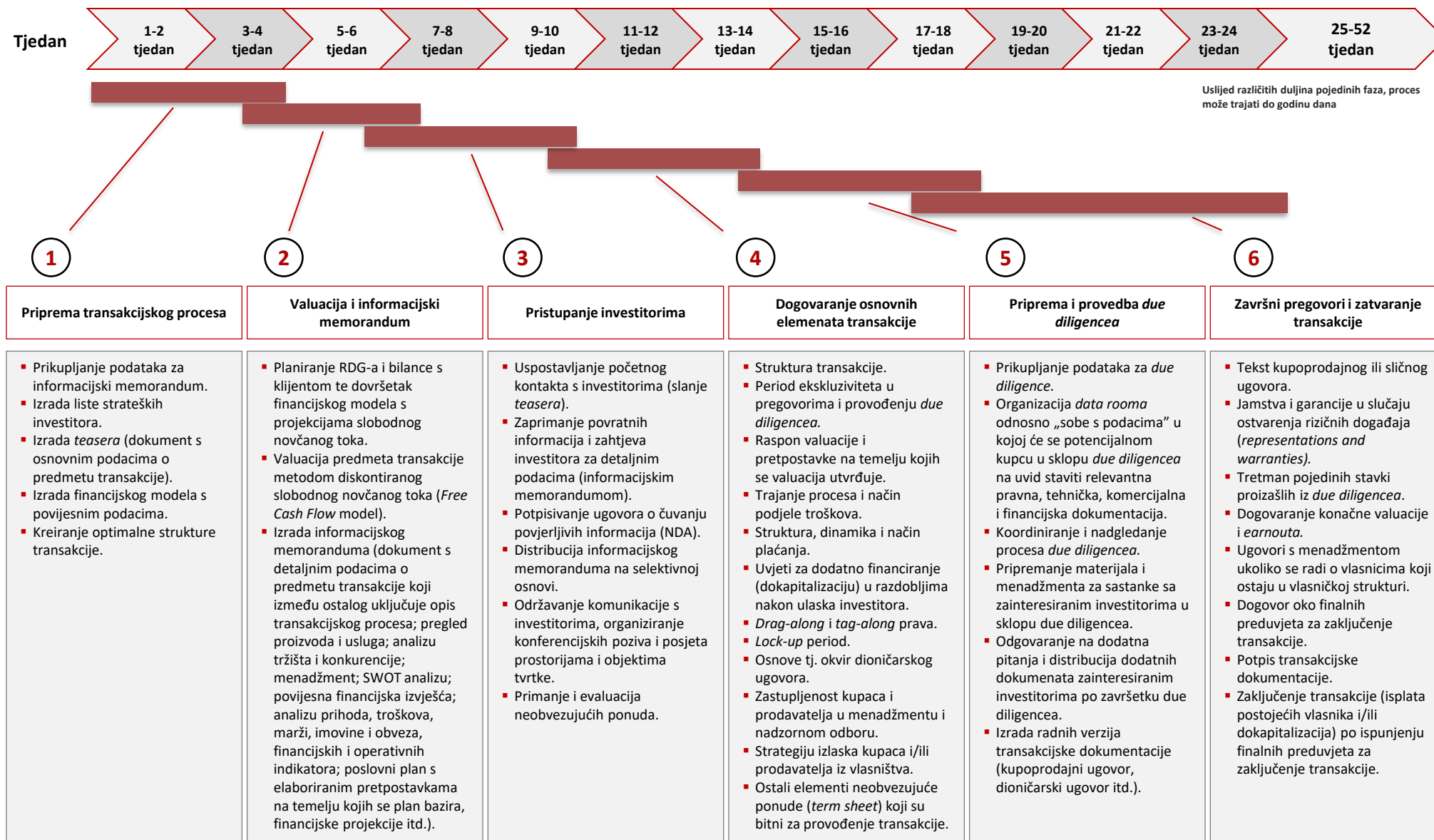
- Neobvezujuće ponude dolaze u obliku Memoranduma o razumijevanju, Pisma namjere ili *term sheeta*, prije početka *due diligencea*, koje, ovisno o vrsti investitora i vrsti transakcije, obično uključuju:
  - i. Strukturu transakcije
  - ii. Razdoblje ekskluzivnosti u pregovorima i provedbi *due diligencea*
  - iii. Raspon valuacije i pretpostavke na temelju kojih se ona određuje
  - iv. Predviđeno trajanje procesa i tretman troškova nastalih tijekom procesa
  - v. Strukturu, dinamiku i oblik plaćanja kupoprodajne cijene (novac, dionice, imovina, zadržani dio kupovne cijene za jamstva, *earnout* i sl.)
  - vi. Jamstva i garancije (*representations and warranties*) koje daje prodavatelj ili kupac
  - vii. Zahtjeve za dodatno financiranje (dokapitalizacija) u razdoblju nakon ulaska investitora
  - viii. Prava kupca i prodavatelja u slučaju prodaje dionica, odnosno udjela od jedne strane (npr. *tag-along* i *drag-along* prava, itd.)
  - ix. Lock-up razdoblje
  - x. Tretman poslovnih odnosa između poduzeća i povezanih osoba
  - xi. Osnovne preduvjete za zatvaranje transakcije
  - xii. Nacrt dioničarskog ugovora (SHA)
  - xiii. Zastupanje kupca i prodavatelja u upravi i nadzornom odboru
  - xiv. Izlaznu strategiju za osnivača i/ili investitora (inicijalna javna ponuda na burzi, prodaja strateškom ili financijskom investitoru itd.)
  - xv. Ostale elemente neobvezujuće ponude bitne za provedbu određene transakcije.

### 5 Due diligence, pregovori i izrada transakcijske dokumentacije

- Organizacija i koordinacija *due diligencea* kojeg provode investitori, uključujući:
  - (i) Prikupljanje dokumentacije za *due diligence*, (ii) Priprema sobe s podacima (data room) u kojoj će potencijalni kupac u sklopu *due diligencea* imati pristup relevantnim pravnim, tehničkim, komercijalnim i financijskim dokumentima, (iii) Koordiniranje i praćenje procesa *due diligencea*, (iv) Priprema materijala i organizacija sastanaka sa zainteresiranim investitorima tijekom *due diligencea*, (v) Odgovaranje na dodatna pitanja i distribucija dodatnih dokumenata zainteresiranim investitorima na kraju *due diligencea*.
- Savjetovanje u završnim pregovorima obično uključuje: (i) Savjetovanje o kupoprodajnom ugovoru (SPA) i ugovoru između dioničara (SHA), (ii) Definiranje konačnih jamstava i garancija prodavatelja, (iii) Postupanje s određenim stavkama koje proizlaze iz *due diligencea*, (iv) Pregovaranje o konačnoj valuaciji i *earnoutu* (ako postoji), (v) Savjetovanje o ugovorima s upravom u slučaju da postojeći vlasnici koji su ujedno i menadžeri ostaju u vlasničkoj strukturi, (vi) Druga pitanja.

# Prodaja ili dokapitalizacija kompanije

## Indikativni vremenski tijek transakcije



### 1 Identifikacija mogućih kandidata za preuzimanje

- Strukturirani proces akvizicije počinje identifikacijom cilja preuzimanja (*targeta*). Ukoliko klijent nije odredio tvrtke kandidate za preuzimanje, GKCF za klijenta mogu obaviti sustavni *screening* na odabranim tržištima sa svrhom kreiranja liste mogućih *targeta*.
- Prvi korak u postupku *screeninga* je kreiranje poželjnog profila *targeta* (geografsko područje, veličina, proizvodni portfelj, indikativna vrijednost transakcije itd.).

### 2 Pristup mogućim kandidatima za preuzimanje

- Ukoliko je *target* u formalnom procesu aukcijske prodaje (koji uključuje participaciju većeg broja zainteresiranih potencijalnih kupaca), predstavnicima prodavatelja kontaktirat će potencijalnog kupca i poslati mu inicijalne informacije o predmetu transakcije (*teaser*). Ukoliko *target* nije u formalnom procesu prodaje, GKCF će napraviti inicijalni kontakt s vlasnikom ili predstavnikom vlasnika *targeta* (menadžmentom).
- Može se dogoditi da vlasnici *targeta* koji nije bio u formalnom procesu prodaje nakon inicijalnog upita pokrenu formalni proces organiziranjem aukcijske prodaje. Mnogi vlasnici tvrtki suzdržani su u komuniciranju svoje spremnosti na prodaju tvrtke, posebice kad se radi o obiteljskim tvrtkama. Iz tog razloga, proces zahtjeva najvišu razinu profesionalnosti svih uključenih strana koja podrazumijeva maksimalnu diskreciju.
- Ozbiljni kupci će stoga biti spremni potpisati ugovor o čuvanju povjerljivih podataka i informacija uključujući samu činjenicu da je *target* u formalnom procesu prodaje ili je započeo razgovore s potencijalnim kupcem koji mu je samoinicijativno pristupio.

### 3 Analiza dobivenih dokumenata i inicijalna valuacija targeta

- U aukcijskom procesu prodaje predstavnici prodavatelja će zainteresiranim kupcima nakon *teasera* dostaviti informacijski memorandum s detaljnim opisom poslovanja, proizvoda i usluga, povijesnim i projekiranim financijskim izvješćima itd. Kupci bi trebali tražiti i izvještaj odnosno zaključke *vendor due diligencea* ukoliko je napravljen. GKCF će na temelju dobivenih podataka i vlastite analize napraviti inicijalnu procjenu vrijednosti (valuaciju) *targeta* jednom ili kombinacijom sljedećih metoda: (i) Model diskontiranog novčanog toka (DCF), (ii) Valuacija na temelju usporedivih transakcija u istoj industriji, (iii) Valuacija na temelju trgovinskih pokazatelja za usporedive tvrtke izlistane na burzi.
- Ukoliko se ne radi o organiziranom procesu prodaje, GKCF će od *targeta* zatražiti informacije i podatke slične onima u informacijskom memorandumu. Radi osiguranja neometanog redovnog poslovanja *targeta* i što manje poteškoća u komunikaciji i razumijevanju, sugestija GKCF-a predstavnicima *targeta* bi bila da i oni angažiraju savjetnika specijaliziranog za spajanja i preuzimanja, ukoliko to već nisu učinili.

### 4 Indikativna ponuda

- Na temelju dobivenih podataka iz informacijskog memoranduma, eventualno dobivenih odgovora na dodatna pitanja te rezultata indikativne valuacije, kupac će u slučaju daljnjeg interesa zajedno s pravnim i financijskim savjetnikom sastaviti i prodavatelju dostaviti indikativnu (neobvezujuću) ponudu. U ponudi će se obrazložiti bitne pretpostavke napravljene u procjeni vrijednosti predmeta transakcije, opisati izvore financiranja za kompletiranje transakcije te navesti listu uvjeta ili preduvjeta za zaključenje transakcije koje kupac namjerava uključiti u obvezujućoj ponudi.
- Dakako, kupac u pravilu želi znati dodatne pojedinosti o predmetu transakcije, za što će dobiti priliku tijekom obavljanja *due diligencea*, ukoliko prodavatelj indikativnu ponudu ocijeni prihvatljivom za daljnji nastavak procesa.

### 5 Prijedlog kupoprodajnog ugovora i obvezujuća ponuda

- Prodavatelj odnosno njegovi pravni savjetnici mogu sastaviti i zainteresiranim kupcima dostaviti prijedlog kupoprodajnog ugovora nakon ili za vrijeme trajanja *due diligencea*. U prijedlogu ugovora će se, između ostalog, nalaziti popis garancija i obveza koje je prodavatelj spreman dati odnosno preuzeti u sklopu transakcije, ali i rizika odnosno događaja za koje nije spreman dati garanciju ili preuzeti obvezu. Ukoliko je prodavatelj radio interni (*vendor*) *due diligence*, a rezultate nije uključio u informacijski memorandum, izvještaj o obavljenom *vendor due diligenceu* bi mogao biti dostavljen kupcima.
- GKCF će na temelju rezultata *due diligencea*, drugih prikupljenih informacija (informacijski memorandum, intervju s menadžmentom prodavatelja) i klauzula iz predloženog kupoprodajnog ugovora, napraviti finalnu valuaciju predmeta transakcije.
- Pravni savjetnik će na temelju svih gore navedenih inputa izraditi prijedlog obvezujuće ponude. Po usuglašavanju svih bitnih elemenata (cijena, zaštitne klauzule, izvori i način financiranja, vremenski rokovi, dodatni zahtjevi itd.) obvezujuća ponuda će se poslati prodavatelju.

### 6 Zaključenje transakcije

- Prodavatelj će s manjim brojem najboljih ponuđača ići u završne pregovore. U sklopu pregovora odabrani kupac bi mogao dobiti priliku (ekskluzivitet) za obavljanjem dodatnog *due diligencea* tijekom ili po završetku kojeg će se ispregovarati konačni uvjeti kupoprodajnog ugovora.
- Pravno obvezujući odnos između prodavatelja i kupca nastaje potpisom kupoprodajnog ugovora. Neovisno o postignutom sporazumu potpis ugovora i/ili plaćanje se mogu dogoditi zbog nekih razloga – npr. skupština dioničara kupca treba odobriti akviziciju ili regulator tržišnog natjecanja treba odobriti transakciju. Često se dio dogovorene cijene uplaćuje na poseban račun kako bi se u međuvremenu provjerilo jesu li su ispunjeni neki od uvjeta iz ugovora – npr. prodavatelj je garantirao određenu razinu zaliha robe na dan zaključenja transakcije što se treba verificirati sastavljanjem i uvidom u bilancu na dan zaključenja transakcije za što može biti potrebno i nekoliko tjedana.

### 1 Razlozi za izradu valuacije tvrtke

- GKCF su eksperti za valuacije u sklopu kojih se razvijaju sofisticirani financijski modeli koji uključuju analize osjetljivosti i analize scenarija.
- Neki od mogućih razloga za izradu valuacije tvrtke su:
  - i. Priprema za prodaju
  - ii. *Impairment* test kako bi se procijenila vrijednost *goodwill*a
  - iii. Isplata jednog od vlasnika koji želi izaći iz vlasničke strukture
  - iv. Kreditna institucija traži zalog nad dionicama tvrtke kao kolateral za odobreni kredit te traži procjenu njihove vrijednosti
  - v. Priprema za dokapitalizaciju
  - vi. Priprema za inicijalnu javnu ponudu (IPO).
- Kod tvrtki koje se sastoje od više poslovnih cjelina (npr. zasebne divizije hrane i pića), predmet valuacije može biti dio tvrtke. Razlog može biti priprema za izdvajanje i prodaju (*carve out*) ili nešto drugo.

### 2 Metode valuacije

- U praksi se najčešće koriste 3 metode valuacije:
  - i. **DCF odnosno metoda diskontiranog novčanog toka.** Ova metoda zahtijeva projekciju *cash flow*a tvrtke jer je vrijednost tvrtke sadašnja (diskontirana) vrijednost budućih novčanih tokova. Novčani tokovi se diskontiraju stopom koja predstavlja zahtijevani prinos investitora. Da bi se projicirao novčani tok potrebno je napraviti projekcije RDG-a i bilance. Ovisno o potrebnoj razini detalja, RDG i bilanca se mogu planirati na razini nekoliko glavnih stavki pa sve do najsitnijih detalja
  - ii. **Metoda trgovinskih multiplikatora.** Kod ove metode se traže relativne vrijednosti tvrtki koje kotiraju na burzama, a iz iste industrije su kao i tvrtka predmet valuacije. Relativne vrijednosti se odnose na multiplikatore poput EV/prihodi, EV/EBITDA, EV/slobodni novčani tok, omjer cijene i zarade po dionici itd. Prosječne ili medijan vrijednosti navedenih multiplikatora izračunatih za slične tvrtke s burze se nakon toga množe s pokazateljima tvrtke predmetom valuacije. Npr. prosječni omjer EV/EBITDA za tvrtke na burzi je 7, a EBITDA tvrtke koja je predmet valuacije iznosi 10 milijuna EUR. Implicirana vrijednost tvrtke (EV) na temelju trgovinskog multiplikatora EV/EBITDA je 70 milijuna EUR (10 mil.  $\times$  7 = 70 mil.). Od tog iznosa se treba oduzeti iznos duga tvrtke koju se valuira kako bi se izračunala vrijednost njenog vlasničkog kapitala
  - iii. **Metoda transakcijskih multiplikatora.** Slično kao i kod trgovinskih multiplikatora, radi se o metodi kod koje se traže relativne vrijednosti tvrtki. Konkretno, zanima nas po kojim su se multiplikatorima prihoda, EBITDA-e i sl. izvršavale transakcije preuzimanja u industriji u kojoj posluje tvrtka predmet valuacije.

### 3 Temeljni principi valuacije

- Vrijednost bilo koje vrste imovine, pa tako i tvrtke, se vrti oko dva ključna pitanja:
  - i. Koje su očekivane koristi od posjedovanja tvrtke?
  - ii. Koliki je rizik odstupanja stvarnih koristi od očekivanih koristi?
- Ultimativna „korist“ od ulaganja ne dolazi u obliku dobiti nego pozitivnog slobodnog novčanog toka (*free cash flow*). Što je veći očekivani *free cash flow* koji tvrtka može generirati u budućnosti to bolje za njenu sadašnju vrijednost.
- Zašto je bitan *cash flow* a ne dobit? Zbog toga što je dobit računovodstvena kategorija, a računovodstvo je standard unutar kojeg je definiran način evidentiranja poslovnih događaja. Svaki standard se temelji na određenim pravilima koja su istovremeno u pojedinim dijelovima podložna diskrecionoj interpretaciji i načinu primjene od strane menadžmenta tvrtke. Kao posljedica toga računovodstvena dobit često puta nije jednaka *cash flow*u. Slijedi nekoliko primjera:
  - i. Amortizacija je trošak u računu dobiti i gubitka (umanjuje dobit) ali ne predstavlja odljev gotovine
  - ii. Kod izdavanja fakture knjiži se prihodi ali ne znači nužno da su naplaćeni (ako nisu doći će do povećanja potraživanja od kupaca u bilanci)
  - iii. Kod prodaje proizvoda knjiži se i trošak njihove nabave ili proizvodnje, ali ne znači nužno da smo sirovinu utrošenu u proizvodnju i platili (ako nismo doći će do povećanja obveza prema dobavljačima u bilanci)
  - iv. Kupnja zgrade koja će se koristiti dulji niz godina se neće iste godine prikazati u računu dobiti i gubitka kao trošak, nego će se postupno amortizirati (prikazivati kao trošak u RDG-u) tijekom nadolazećih godina tj. procijenjenog korisnog vijeka trajanja (ali danas je došlo do odljeva gotovine)
  - v. Kod plaćanja rate kredita koja u sebi sadrži dio koji se odnosi na kamatu i dio koji se odnosi na glavnice, u RDG kao trošak ulazi samo kamata dok se za iznos otplaćene glavnice umanjuje obveza po kreditu u bilanci (u gotovini smo podmirili cijelu ratu, a u dobiti se reflektira samo trošak kamata). Dakle, za izračun novčanog toka tvrtke potrebni su nam podaci iz RDG-a i promjene u bilanci. Da bismo napravili projekciju novčanog toka u nadolazećim razdobljima potrebne su nam projekcije odnosno budućih RDG-ovi i bilance. To dovodi do zaključka da je današnja vrijednost tvrtke funkcija naših očekivanja vezanih uz njenu sposobnost generiranja novčanog toka u budućnosti, koji je direktna posljedica kretanja u RDG-u i bilanci.
- S obzirom da se projekcije temelje na pretpostavkama vezanim uz niz bitnih varijabli, postoji mogućnost da u konačnici stvarno ostvarene vrijednosti odstupaju od pretpostavljenih. Količina procijenjenog rizika će utjecati na zahtijevani prinos investitora. Što je više rizika veći je zahtijevani prinos, što je veći zahtijevani prinos to je manji iznos koji je investitor spreman platiti za očekivani (dakle budućni) *cash flow* tvrtke.



**Andrej Grubišić**  
Partner  
+385 98 458 610  
andrej.grubisic@gkcf.eu



**Darijo Krešić**  
Partner  
+385 95 579 1566  
darijo.kresic@gkcf.eu



**Marko Klipić**  
Pomoćni direktor  
+385 91 252 1276  
marko.klipic@gkcf.eu



**Mario Bajlović**  
Pomoćni direktor  
+385 91 762 5416  
mario.bajlovic@gkcf.eu



**Antonio Tandara**  
Suradnik  
+385 95 826 7921  
antonio.tandara@gkcf.eu



**Roman Lovrić**  
Suradnik  
+385 99 442 9232  
roman.lovric@gkcf.eu



**Leonardo Matanović**  
Analitičar  
+385 99 330 7111  
leonardo.matanovic@gkcf.eu



**Ivan Rajevac**  
Analitičar  
+385 99 7231 897  
ivan.rajevac@gkcf.eu



**Matej Vukić**  
Analitičar  
+385 98 1749 507  
matej.vukic@gkcf.eu

**GRUBIŠIĆ KREŠIĆ d.o.o.**  
Sky Office, 11. kat



ROBERTA FRANGEŠA MIHANOVIĆA 9  
10110 ZAGREB, HRVATSKA  
[www.gkcf.eu](http://www.gkcf.eu)  
[info@gkcf.eu](mailto:info@gkcf.eu)

**grubišić | krešić**  
KORPORATIVNE FINANCIJE