

## **PRIJEDLOG**

Na temelju članka 31. stavka 3. Zakona o Vladi Republike Hrvatske (Narodne novine br. 150/11), a u vezi s Odlukom o odabiru potencijalnih investitora koji će sudjelovati u postupku prodaje dijela vlasničkog udjela Republike Hrvatske u društvu Croatia osiguranja d.d. i dokapitalizacije društva (KLASA: 022-03/13-04/431, URBROJ:50301-05/20-13-1), Vlada Republike Hrvatske je na sjednici održanoj \_\_\_\_\_ 2013. donijela sljedeći

## **ZAKLJUČAK**

1. Priprihvaća se Izvješće o provedenoj analizi i ocjeni pristiglih obvezujućih ponuda za kupnju dionica i dokapitalizaciju društva Croatia osiguranje d.d., u tekstu koji je Vladi Republike Hrvatske dostavilo Ministarstvo financija aktom KLASA: 453-01/12-01/17, URBROJ: 513-01/13-111 od 17. prosinca 2013. godine.

KLASA: \_\_\_\_\_  
URBROJ: \_\_\_\_\_

Zagreb, \_\_\_\_ . rujna 2013.

**PREDSJEDNIK**

**Zoran Milanović**

## **O b r a z l o ž e n j e**

Vlada Republike Hrvatske je, na temelju analize i ocjene pristiglih neobvezujućih ponuda za kupnju dionica i dokapitalizaciju društva Croatia osiguranje d.d., 10. listopada 2013. godine donijela Odluku o odabiru potencijalnih investitora koji će sudjelovati u postupku prodaje dijela vlasničkog udjela Republike Hrvatske u društvu Croatia osiguranja d.d. i dokapitalizacije društva.

Sukladno navedenoj Odluci Vlade u daljnjem postupku sudjelovali su:

1. Adris grupa d.d. ("Adris")
2. Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. ("PZU")

Navedeni investitori proveli su dubinsko snimanje Croatia osiguranja d.d., na temelju čega su bili pozvani da dostave obvezujuću ponudu za kupnju dionica i dokapitalizaciju Croatia osiguranja d.d..

Savjetnik za privatizaciju (Savjetnik) dostavio je investitorima Procesno pismo u kojem su bili navedeni elementi koje mora sadržavati obvezujuća ponuda, kao i kriteriji na temelju kojih će se obvezujuća ponuda ocjenjivati.

Na temelju Odluke Vlade iz listopada 2013. Savjetnik je između ostalog bio obvezan izvršiti analizu pristiglih obvezujućih ponuda i predložiti izbor najpovoljnijeg investitora za kupnju dionica i dokapitalizaciju Croatia osiguranja d.d., a Ministarstvo financija bilo je dužno izvijestiti Vladu o izvršenoj analizi i ocijeni pristiglih obvezujućih ponuda te predložiti Vladi donošenje Odluke o odabiru najpovoljnijeg investitora.

Rok za dostavu obvezujućih ponuda bio je 16. prosinca 2013. u 12 sati, do kada je Ministarstvo financija zaprimilo dvije obvezujuće ponude i to od Adrisa i PZU-a. Savjetnik je izvršio analizu zaprimljenih obvezujućih ponuda dok je ocjenjivanje (tj. izračun bodova) izvršeno od strane članova Stručnog savjeta za praćenje provedbe privatizacije Croatia osiguranja d.d. na temelju unaprijed utvrđenih elemenata i kriterija.

Ministarstvo financija je Izvješće o provedenoj analizi i ocjeni pristiglih obvezujućih ponuda za kupnju dionica i dokapitalizaciju društva Croatia osiguranje d.d. dostavilo Vladi aktom KLASA: 453-01/12-01/17, URBROJ: 513-01/13-111 od 18. prosinca 2013. godine.

Slijedom navedenog, predlaže se donošenje predmetnog Zaključka.

**REPUBLIKA HRVATSKA  
MINISTARSTVO FINACIJA**

**Zagreb, 17. prosinca 2013. godine**

Na temelju Odluke o odabiru potencijalnih investitora koji će sudjelovati u postupku prodaje dijela vlasničkog udjela Republike Hrvatske u društvu Croatia osiguranja d.d. i dokapitalizacije društva (KLASA: 022-03/13-04/431, URBROJ:50301-05/20-13-1), koju je Vlada Republike Hrvatske donijela na sjednici održanoj 10. listopada 2013. godine, Ministarstvo financija daje

**IZVJEŠĆE O PROVEDENOJ ANALIZI I OCJENI PRISTIGLIH  
OBVEZUJUĆIH PONUDA ZA KUPNJU DIONICA I DOKAPITALIZACIJU  
DRUŠTVA CROATIA OSIGURANJE D.D.**

Vlada Republike Hrvatske je na sjednici održanoj 10. listopada 2013. donijela odluku o odabiru potencijalnih investitora koji će sudjelovati u postupku prodaje dijela vlasničkog udjela Republike Hrvatske u društvu Croatia osiguranje d.d. i dokapitalizacije društva.

Sukladno navedenoj Odluci Vlade u daljnjem postupku sudjelovali su:

1. Adris grupa d.d. ("Adris")
2. Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. ("PZU")

Navedeni investitori su proveli dubinsko snimanje Croatia osiguranja d.d., na temelju čega su bili pozvani da dostave obvezujuću ponudu za kupnju dionica Croatia osiguranja d.d.

Savjetnik je odabranim ponuđačima dostavio Procesno pismo u kojem su bili navedeni elementi koje mora sadržavati obvezujuća ponuda, a naknadno i kriterije na temelju kojih će se obvezujuća ponuda ocjenjivati. Potencijalni investitori su također bili obaviješteni da njihove obvezujuće ponude moraju biti pripremljene na način da RH zadržava 28% udjela u Croatia osiguranju d.d. (ne uključujući dionice u vlasništvu Državne agencije za osiguranje štednih uloga i sanaciju banaka) nakon otkupa dijela postojećih dionica i dokapitalizacije Društva.

Rok za dostavu obvezujućih ponuda bio je 16. prosinca 2013. u 12 sati, do kada je Ministarstvo financija zaprimilo dvije obvezujuće ponude i to od Adrisa i PZU-a. Savjetnik je izvršio analizu zaprimljenih obvezujućih ponuda dok je ocjenjivanje (tj. izračun bodova) izvršeno od strane članova Savjeta za praćenje provedbe privatizacije Croatia osiguranja d.d. na temelju unaprijed utvrđenih elemenata i kriterija.

Ponuđači su obaviješteni o relativnom omjeru kriterija za ocjenu obvezujućih ponuda (70:30 omjer kvantitativnog i kvalitativnih kriterija).

Analizom zaprimljenih obvezujućih ponuda ustanovljeno je da obje ponude sadrže sve minimalne elemente koji su propisani procesnim pismom i naknadnim tumačenjima.

### Dubinsko snimanje

Adris i PZU su proveli dubinsko snimanje Croatia osiguranja d.d., na temelju čega su bili pozvani da dostave obvezujuću ponudu za kupnju dionica Croatia osiguranja d.d. Dubinsko snimanje je provedeno kroz virtualni data room i razgovore i prezentacije Uprave i managementa.

Dubinsko snimanje je trajalo od 14. listopada do roka za predaju obvezujućih ponuda.

### Obavezni uvjeti

Analizom zaprimljenih obvezujućih ponuda ustanovljeno je da obje ponude sadrže prihvaćanje obaveznih uvjeta koje je odredio prodavatelj te su, sukladno tome, obje ponude valjane za ocjenjivanje prema daljnjim kriterijima.

Sažeta analiza obaveznih uvjeta:

	Adris	PZU
<b>Obavezni kriterij 1:</b> Zadržavanje korporativnog identiteta (tvrtka i sjedište)	√ (trajno)	√
<b>Obavezni kriterij 2:</b> Zabranu opterećenja dionica Društva u razdoblju od 5 godina	√	√
<b>Obavezni kriterij 3:</b> Zadržavanje uvrštenja dionica na Zagrebačkoj burzi u određenom periodu nakon transakcije	√ (najmanje 10 godina)	√
<b>Obavezni kriterij 4:</b> Širenje osiguravateljnog poslovanja u regiji jugoistočne Europe (uključujući primjerice, ali ne isključujući Hrvatsku, BiH, Srbiju, Sloveniju, Makedoniju, Kosovo, Albaniju, Mađarsku, Rumunjsku, Bugarsku) putem Društva kao nositelja novostečenih udjela u kapitalu i poslovne aktivnosti	√ (u kratkom roku)	√
<b>Obavezni kriterij 5:</b> U slučaju da potencijalni kupac ima postojeće operacije u osigurateljnem sektoru u Hrvatskoj ili drugim zemljama u kojima i Društvo ima vlasničke udjele u osiguravajućim društvima, potencijalni je kupac obavezan transferirati postojeće operacije na Društvo	√	√

Zaključak: oba su investitora u svojim obvezujućim ponudama potvrdili prihvaćanje obaveznih uvjeta.

## KVALITATIVNI UVJETI

Ponudači su ponudili sljedeći iznos dokapitalizacije za Društvo:

- Adris grupa d.d. – 110 milijuna eura
- PZU – 51 milijuna eura

U nastavku navodimo kratku analizu kvalitativnih kriterija za svakog ponuđača:

	<b>Adris</b>	<b>PZU</b>
<b>Kriterij a)</b> Post-akvizicijska strategija i poslovni plan za Društvo:  a) identifikacija potencijalnih meta u financijskom sektoru u Regiji jugoistočne Europe b) financijske kapacitete/izvore financiranja za realizaciju strategije širenja c) iznos dokapitalizacije Društva  d) ostalo	a) mete za preuzimanje identificirane  b) ima financijski kapacitet  c) dokapitalizacija Društva u iznosu od 110 milijuna eura  d) alternativna dokapitalizacija	a) mete za preuzimanje identificirane  b) ima financijski kapacitet  c) dokapitalizacija Društva u iznosu od 51 milijuna eura
<b>Kriterij b)</b> Dugoročnost raspoloživih izvora financiranja	Vlastiti izvori	Vlastiti izvori
<b>Kriterij c)</b> Doprinos razvoju hrvatskog tržišta kapitala	Da	Da
<b>Kriterij d)</b> Dinamika i razvoj segmenta neživotnog osiguranja	Detaljno razrađeno	Razrađeno opisno
<b>Kriterij e)</b> Dinamika i razvoj segmenta životnog osiguranja	Detaljno razrađeno	Razrađeno opisno
<b>Kriterij f)</b> Dinamika i razvoj segmenta zdravstvenog osiguranja	Detaljno razrađeno	Razrađeno opisno
<b>Kriterij g)</b> ostale pogodnosti	Nije navedeno	Nije navedeno

## KVANTITATIVNI UVJETI (PONUĐENA CIJENA PO DIONICI DRUŠTVA U EURIMA)

Ponuđači su ponudili sljedeće cijene po dionici:

- Adris grupa d.d. – 970, 45 eura po dionici za 39,05% redovnih dionica Društva, odnosno ukupno 905 milijuna kuna za proračun RH
- PZU – 800 eura po dionici za 44,27% redovnih dionica Društva, odnosno ukupno 832 milijuna kuna za proračun RH

### Vlasnička struktura nakon privatizacije i dokapitalizacije

Dolje navedena analiza daje ilustrativni prikaz dioničke strukture nakon otkupa dijela postojećih dionica od RH kao i predložene dokapitalizacije od strane ponuđača:

	Adris	PZU
<b>Redovne dionice</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
- Investitor	60,33%	50,22%
- RH	28,61%	30,89%
- ostali	11,06%	18,89%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Povlaštene dionice</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
- Investitor	0,00%	75,52%
- ostali	100,00%	24,48%
<b>Ukupno</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Iz prethodne je tablice vidljivo da oba ponuđača nakon dokapitalizacije stječu kontrolu na Društvom istovremeno zadovoljavajući uvjet postavljen od prodavatelja kojim isti želi zadržati 28% vlasničkog udjela u Društvu.

### Odabir ekonomski najpovoljnije ponude

Analiza obvezujućih ponuda je provedena na osnovi:

- Minimalnih sadržajnih elemenata koje obvezujuća ponuda mora sadržavati
- Obaveznih uvjeta koje mora prihvatiti svaki ponuđač
- Kvalitativnih i kvantitativnih kriterija, koji zajedno čine ekonomski najpovoljniju ponudu

Analizom obvezujućih ponuda ustanovljeno je da je ponuda Adris grupe d.d. i financijski i ekonomski te sveukupno najpovoljnija ponuda.

Adris grupa d.d. je, naime, u svojoj obvezujućoj ponudi ponudila 23% veću cijenu nego u neobvezujućoj ponudi teza, što je za 21,3% više od obvezujuće ponude koju je predao PZU. Time Adris grupa d.d. vrednuje Croatia osiguranje na više od 307 milijuna eura, ili 2,34 milijardi kuna, naspram 253 milijuna eura (1,93 milijardi kuna) PZU-a.

Sukladno navedenome predlaže se Vladi da donese odluku o odabiru Adris grupe d.d. kao najpovoljnijeg investitora te zaduži Ministarstvo financija da započne pregovore sa odabranim investitorom s ciljem potpisa Ugovora o kupoprodaji dionica u trgovačkom društvu Croatia osiguranje d.d. i Dioničarskog ugovora koji se odnosi na trgovačko društvo Croatia osiguranje d.d. u najkraćem mogućem roku.

### **Prihod od privatizacije za RH**

Na osnovi gore navedene ekonomski najpovoljnije ponude, Ministarstvo financija očekuje priljev u proračun od privatizacije Croatia osiguranja d.d. u iznosu od gotovo 905 milijuna kuna (prema ponudi).