

Ovaj se prijevod sastoji od
..... 7,5 stranica i 13 listova.
Br. Ov. 33-1-1/2016 / NI
Datum: 16.05.2016.

Ovjereni prijevod sa slovenskog jezika





Tel.: +386 1 53 00 920
Fax: +386 1 53 00 921
In fo@bdo.si
www.bdo.si

Cesta v Mestni log 1
SI-1000 Ljubljana
Slovenija

**Izvještaj o potvrđi nezavisnog revizora o reviziji
pripajanja i prekograničnog pripajanja**

Izvještaj o potvrdi nezavisnog revizora o reviziji pripajanja i prekograničnog pripajanja

Poslovodstvo društava
Zavarovalnica Maribor d.d.
Zavarovalnica Tilia, d.d. Novo Mesto
Velebit osiguranje d.d.
Velebit životno osiguranje d.d.

Okružni sud (*Okrožno sodišče*) u Mariboru nas je na temelju rješenja br. Ng 2/2016 s danom 15.3.2016. imenovao za reviziju Plana prekograničnog pripajanja i ugovora o pripajanju, na temelju kojih će se društva *Zavarovalnica Tilia, d.d.*, *Velebit osiguranje d.d.* i *Velebit životno osiguranje d.d.* kao pripojena društva pripojiti društvu *Zavarovalnica Maribor d.d.* kao društvu preuzimatelju. Na temelju tog rješenja i ugovora sklopljenog s nabrojenim društvima obavili smo reviziju pripajanja (*Zavarovalnica Tilia d.d.*) u skladu s člankom 583. ZGD-1 i reviziju prekograničnog pripajanja (*Velebit osiguranje d.d.* i *Velebit životno osiguranje d.d.*) u skladu s člankom 622d. ZGD-1. Pregledali smo i Zajedničko izvješće o prekograničnom pripajaju i pripajanju s danom 10.5.2016.

Odgovornost poslovodstava za Plan prekograničnog pripajanja i ugovor o pripajanju

Poslovodstva pripojenih društava i društva preuzimatelja odgovorna su za pripremu svih potrebnih informacija, što ih od društava u postupku pripajanja i prekograničnog pripajanja zahtijeva ZGD-1 i biti će predložene nadležnim registarskim sudovima na temelju predstavljenih zakonski određenih prosudbi.

Odgovornost revizora

Naša odgovornost je da na temelju postupaka što smo ih obavili i dokaza što smo ih pribavili, izrazimo zaključak o tome jesu li predstavljene informacije o omjeru zamjene, navedenom u Planu prekograničnog pripajanja i ugovoru o pripajanju, visina eventualnih novčanih doplata i ponuđena visina novčane otpremnine primjerene, te da li je Plan prekograničnog pripajanja i ugovor o pripajanju pripremljen u skladu sa zakonskim zahtjevima.

Naš posao davanja prihvatljive potvrde obavili smo u skladu s Međunarodnim standardom o davanju jamstava 3000 – *Poslovi davanja jamstava osim revizija ili istraživanja računovodstvenih informacija iz prošlosti* (MSZ 3000), što ga je izdao Odbor za Međunarodne standarde revidiranja i davanja jamstava. Taj standard zahtijeva da posao planiramo i izvodimo tako da dobijemo prihvatljivo jamstvo o tome da su informacije o omjeru zamjene i eventualnim novčanim doplatama i ponuđenoj otpremnini primjereni, sve uzimajući u obzir odredene prosudbe u nastavku. Posao davanja jamstava od revizora zahtijeva i vrednovanje primjerenošću korištenih metoda procjenjivanja vrijednosti.

Određivanje materijala za prosudbu

Pri prosudbi primjerenošći, točnosti, potpunosti i prikladnosti informacija o kojima izvještavamo, korišteni su materijali za prosudbu kako su opredijeljeni u člancima 581., 583. i 622d. ZGD-1, i to:

- da li Plan prekograničnog pripajanja i ugovor o pripajanju regulira sadržaj pravnih odnosa u skladu s odredbama članaka 581.i 622d. ZGD-1;
- da li su osiguravanje dionica društva preuzimatelja prema odnosu zamjene predloženom u Planu prekograničnog pripajanja i ugovoru o pripajanju te također iznos eventualnih novčanih doplata ili ponuđena novčana otpremnina prikladna naknada za udjele u pripojenim društvima;

3. primjenom kojih metoda procjene vrijednosti poduzeća je određen odnos zamjene i visina novčane otpremnine, što je predložena u Planu prekograničnog pripajanja i ugovoru o pripajanju;
4. koji su razlozi zbog kojih je primjena tih metoda u konkretnom slučaju prikladna za određivanje omjera zamjene i iznosa novčane otpremnine;
5. ako je za određivanje omjera zamjene korišteno više metoda, koja vrijednost je utvrđena pri primjeni svake od metoda.

Za prosudbu primjerenoosti ocjena vrijednosti dionica pojedinog osiguravatelja i omjera zamjene koji iz toga proizlazi, uzeli smo u obzir općeprihvaćena pravila, što vrijede za područje ocjenjivanja vrijednosti osiguravatelja.

Naša nezavisnost i kontrola kvalitete

Djelovali smo u skladu sa zahtjevima vezanim uz nezavisnost i etičke zahtjeve iz Kodeksa etike za stručnjake na području računovodstva (*Code of Ethics for Professional Accountants*), što ga je izdao Odbor za Međunarodne standarde etike za računovodstvene stručnjake (*International Standards Board for Accountants*). Kodeks je baziran na temeljnim načelima integriteta, objektivnosti, stručne sposobljenosti i dužne brižljivosti, povjerljivosti i stručnog ponašanja.

Naše poduzeće djeluje u skladu s Međunarodnim standardima kontrole kvalitete (*MSOK 1*) i u skladu s njima podržava cijeloviti sistem kontrole kvalitete, uključivo s dokumentiranim politikama i postupcima vezanim uz usklađenost za zahtjevima etike, profesionalnim standardima i važećim pravnim zahtjevima i zahtjevima regulative.

Sažetak obavljenog posla

Priroda i opseg naših postupaka određeni su u odnosu na procjenu rizika i našu stručnu prosudbu kako bismo pribavili prihvatljivu potvrdu.

U okviru obavljenog posla između ostalog proveli smo sljedeće postupke:

- pregledali smo Plan prekograničnog pripajanja i ugovor o pripajanju, sastavljen od strane poslovodstava društva preuzimatelja i pr društava, u javnobilježničkom obliku dat 6.5.2016.
- pregledali smo Zajednički izvještaj o prekograničnom pripajanju, što su ga sastavila poslovodstva preuzimatelja i preuzetih društava dana 10.5.2016;
- pregledali smo izračune procjena poštenih vrijednosti sva četiri osiguravatelja i iz njih proizlazeći izračun omjera zamjene i novčanih otpremnina. Kao vještak poslovodstava izračune procjena poštenih vrijednosti dionica pripremilo je društvo *Deloitte Svetovanje d.o.o.*, Ljubljana. Ulazne podatke potrebne za izradu procjena vrijednosti pripremila su poslovodstva predmetnih osiguravatelja. Naš pregled procjena poštenih vrijednosti obuhvaćao je:
 - analitičke postupke za provjeravanje usklađenosti ulaznih podataka s revidiranim godišnjim izvještajima osiguravatelja;
 - upoznavanje i analitičko provjeravanje projekcija poslovanja
 - sadržajni pregled procjena vrijednosti i provjera izračuna vrijednosti
 - pregled projekcija protoka novca za životni dio poslovanja i provjeravanje usklađenosti s poslovnim planovima osiguravatelja;
 - pregled korištenih pretpostavki i provjeravanje njihove smislenosti odnosno prikladnosti te provjeravanje usklađenosti pretpostavki korištenih za različite osiguravatelje.

Prirodna ograničenja

Izračun omjera zamjene temelji se na procjenama poštene vrijednosti dionica preuzimatelja i pripojenih osiguravatelja. Procjene poštene vrijednosti baziraju se u velikoj mjeri na projekcijama budućeg poslovanja, što su ih pripremila poslovodstva osiguravatelja. Planirani poslovni rezultati i protoci novca povezani su s rizicima i nesigurnošću; budući da se odnose na budućnost,

vjerojatno je da će stvarni rezultati biti drugačiji od planiranih, jer se događaji i okolnosti često ne događaju onako kako je bilo planirano. Odstupanja mogu biti značajna. Projekcije poslovanja uključuju pretpostavke koje zahtijevaju visok stupanj pretpostavljanja i procjenjivanja. Po svojoj prirodi te su pretpostavke i procjene neodvojivo povezane s nesigurnošću. Čak i ako će se događaji odvijati u skladu s planom, moguće je da stvarni poslovni rezultati budu drugačiji od planiranih, jer može doći do neplaniranih događaja, što ih nije bilo razumno uzeti u obzir pri izradi plana poslovanja.

Zaključak

Prema našem mišljenu

- sadržaj Plana prekograničnog pripajanja i ugovora o pripajanju usklađen je s materijalima za prosudbu iz članaka 581.i 622c. ZGD-1;
- osiguravanje dionica prema omjeru zamjene, predloženom u Planu prekograničnog pripajanja i ugovoru o pripajanju, u svim je bitnim aspektima primjerena zamjena za dionice preuzetih društava;
- visina eventualnih novčanih doplata u svim bitnim aspektima primjerena je naknada za dionice pripojenih društava;
- visina ponuđene novčane otpremnine u svim bitnim aspektima prikladna je naknada za udjele u društvima, pripojenim u prekograničnom pripajanju.

Zajednički izvještaj poslovodstava o prekograničnom pripajanju i pripajanju podržava odredbe u Planu prekograničnog pripajanja i ugovoru o pripajanju.

Korištene metode procjenjivanja za određivanje omjera zamjene i argumentiranje prikladnosti korištenih metoda

Za ocjenu vrijednosti društava koja sudjeluju pri pripajanju i prekograničnom pripajanju i za ocjenu visine novčane otpremnine za udjele prekogranično pripojenih društava korištene su sljedeće metode procjene, odvojeno za poslovne odjele imovinskih osiguranja i životnih osiguranja:

- za vrednovanje poslovnih odjela imovinskih osigurana korištena je metoda sadašnje vrijednosti očekivanih slobodnih protoka novca (DCF metoda).
- za vrednovanje poslovnih odjela životnih osiguranja korišten je aktuarski pristup, koji je također baziran na budućim protocima novca, a uključuje i prilagođenu čistu vrijednost sredstava na dan 31.12.2015. Prema aktuarskom pristupu izračunata je vrijednost (engl. Appraisal Value), koja je zbroj unutarnje vrijednosti (engl. Traditional Embedded Value) i vrijednosti planiranog novo sklopljenog posla. Unutarnja vrijednost je svota čiste vrijednosti sredstava na dan 31.12.2015. i vrijednosti postojećeg posla. Čista vrijednost sredstava proizlazi iz knjigovodstvenih vrijednosti sredstava i obaveza prilagođenih za eventualne razlike između njihove knjigovodstvene vrijednosti i ekonomiske vrijednosti.

Na temelju primjene opisanih metoda prema stanju na dan 31.12.2015. procijenjena je poštena vrijednost 100% vlasničkog kapitala odnosno dionica osiguravatelja, uz pretpostavku neograničenosti poslovanja.. Pri određivanju vrijednosti nisu uzeti u obzir diskonti za manjinske dioničare ili za nekotiranje na burzi, jer se ocjenjivala poštena vrijednost.

| Osiguravatelj | Imovina Tisuća EUR DFC metoda | Život Tisuća EUR Appraisal value | Svota vrijednosti Tisuća EUR | Broj dionica | Vrijednost po dionici u EUR | Omjer zamjene (broj dionica ZM za 1 dionicu društva) |
|---------------------------------|-------------------------------------|---|------------------------------------|--------------|-----------------------------------|---|
| Zavarovalnica Maribor d.d. | 120.100 | 101.300 | 221.400 | 12.453.831 | 17,78 | 1,00 |
| Zavarovalnica Tilia d.d. | 38.200 | 6.200 | 44.400 | 595.371 | 74,58 | 4,19 |
| Velebit osiguranje d.d. | 3.800 | - | 3.800 | 1.517.100 | 2,50 | 0,14 |
| Velebit životno osiguranje d.d. | - | 3.800 | 3.800 | 1.060.000 | 3,58 | 0,20 |



Tel.: +386 1 53 00 920
Fax: +386 1 53 00 921
E-mail: fo@bdo.si
www.bdo.si

Cesta v Mestni log 1
SI-1000 Ljubljana
Slovenija

U slučaju da izračunati broj dionica društva preuzimatelja na koje pojedini dioničar preuzetih društava ima pravo nije cijeli broj, dioničar ima pravo na broj dionica društva preuzimatelja zaokružen na najniži cijeli broj, a društvo preuzimatelj osigurava novčanu doplatu. Novčana doplata izračunava se tako da se ostatak od broja iznad cijelog broja dionica društva preuzimatelja, na koje ima pravo takav dioničar, pomnoži s vrijednošću dionice društva preuzimatelja.

Visina ponuđene novčane otpremnine za dionice društava preuzetih u prekograničnom pripajanju jednaka je procijenjenoj vrijednosti dionice pojedinog osiguravatelja i iznosi 2,50 EUR za dionicu *Velebit osiguranje d.d.* i 3,58 EUR za dionicu *Velebit životno osiguranje d.d.*

Korištene metode prikladne su za izračun poštenih vrijednosti dionica i posljedični odnos zamjene, eventualne novčane doplate i visine ponuđene novčane otpremnine, jer s jedne strane odražavaju teoretski raspoložive tokove novca za vlasnike kapitala i istovremeno se temelje na poslovnim planovima i pretpostavkama ocjenjivanih osiguravatelja. Istovremeno metode poštuju kriterije vezane uz regulatorni kapital osiguravatelja i u skladu s okvirom iz regulative određuju slobodne tokove novca u razdoblju najave. Druge metode vrednovanja nisu korištene. Metoda tržišnih uspoređivanja nije korišten, jer pri vrednovanju osiguravatelja ne bi dala potpuno pouzdane vrijednosti, budući da usporedivi osiguravatelji nemaju potpuno iste karakteristike kao procjenjivani, čak i ako bismo uzeli u obzir prilagodbe.

Ljubljana, 12.svibnja 2016.

BDO Revizija d.o.o.
Cesta v Mestni log 1, Ljubljana

(Potpis)

Mateja Vrankar, ovlaštena revizorica
Direktorica

(četvrtasti žig:)



Lenga Kuliš stalni sudski tumač za slovenski jezik, imenovana rješenjem predsjednika Županijskog suda u Zagrebu, broj 4-54-678/15 od 18.05.2015. potvrđuje da gornji prijevod potpuno odgovara izvorniku sastavljenom na slovenskom jeziku.
Br. 33-1-1/2016/141
U Zagrebu, 16.05.2016.



Poročilo o zagotovilu neodvisnega revizorja o
reviziji pripojitve in čezmejne združitve



Tel: +386 1 53 00 920
Fax: +386 1 53 00 921
info@bdo.si
www.bdo.si

Cesta v Mestni log 1
SI-1000 Ljubljana
Slovenija

**Poročilo o zagotovilu neodvisnega revizorja o
reviziji pripojitve in čezmejne združitve**

Poročilo o zagotovilu neodvisnega revizorja o reviziji pripojitve in čezmejne združitve

Poslovodstvu družb
Zavarovalnica Maribor d.d.
Zavarovalnica Tilia, d.d. Novo mesto
Velebit Osiguranje d.d.
Velebit Životno Osiguranje d.d.

Okrožno sodišče v Mariboru nas je s sklepom št. Ng 2/2016 z dne 15.3.2016 imenovalo za revizijo Načrta čezmejne združitve in pogodbe o pripojitvi, na podlagi katerih se bodo družbe Zavarovalnica Tilia d.d., Velebit Osiguranje d.d. in Velebit Životno Osiguranje d.d. kot prevzete družbe pripojile k družbi Zavarovalnica Maribor d.d. kot prevzemni družbi. Na podlagi tega sklepa in pogodbe, sklenjene z naštetimi družbami smo opravili revizijo pripojitve (Zavarovalnica Tilia d.d.) v skladu s 583. členom ZGD-1 in revizijo čezmejne združitve (Velebit Osiguranje d.d. in Velebit Životno Osiguranje d.d.) v skladu s 622d. členom ZGD-1. Pregledali smo tudi Skupno poročilo o čezmejnji združitvi in pripojitvi z dne 10.5.2016.

Odgovornost poslovodstev za Načrt čezmejne združitve in pogodbo o pripojitvi

Poslovodstva prevzetih in prevzemne družbe so odgovorna za pripravo vseh potrebnih informacij, ki jih od družb v postopku pripojitve in čezmejne združitve zahteva ZGD-1 in bodo predložene pristojnim registrskim sodiščem na osnovi predstavljenih zakonsko opredeljenih sodil.

Revizorjeva odgovornost

Naša odgovornost je, da na podlagi postopkov, ki smo jih opravili in dokazov, ki smo jih pridobili izrazimo sklep o tem, ali so predstavljene informacije o menjalnem razmerju, navedenem v Načrtu čezmejne združitve in pogodbi o pripojitvi, višina morebitnih denarnih doplačil in ponujena višina denarne odpravnine primerne in je Načrt čezmejne združitve in pogodba o pripojitvi pripravljen skladno z zakonskimi zahtevami.

Naš posel dajanja sprejemljivega zagotovila smo opravili v skladu z Mednarodnim standardom dajanja zagotovil 3000 - *Posli dajanja zagotovil razen revizij ali preiskav računovodskeih informacij iz preteklosti (MSZ 3000)*, ki ga je izdal Odbor za Mednarodne standarde revidiranja in dajanja zagotovil. Ta standard zahteva, da posel načrtujemo in izvajamo tako, da pridobimo sprejemljivo zagotovilo o tem, da so informacije o menjalnem razmerju, morebitnih denarnih doplačilih in ponujena odpravnina primerni, vse ob upoštevanju opredeljenih sodil v nadaljevanju. Posel dajanja zagotovila od revizorja zahteva tudi ovrednotenje primernosti uporabljenih metod ocenjevanja vrednosti.

Opredelitev sodil

Pri presoji primernosti, točnosti, popolnosti in ustreznosti informacij, o katerih poročamo, so uporabljenia sodila, kot so opredeljena v 581. in 583. ter 622c, in 622d. členu ZGD-1 in sicer:

1. ali Načrt čezmejne združitve in pogodba o pripojitvi ureja vsebino pravnih razmerij v skladu z določbami 581. In 622c. člena ZGD-1;
2. ali sta zagotovitev delnic prevzemne družbe po menjalnem razmerju, predlaganem v Načrtu čezmejne združitve in pogodbi o pripojitvi ter in višina morebitnih denarnih doplačil ali ponujena denarna odpravnina primerno nadomestilo za deleže prevzetih družb;

3. z uporabo katerih metod ocenjevanja vrednosti podjetij je bilo določeno menjalno razmerje in višina denarne odpravnine, ki sta predlagana v Načrtu čezmejne združitve in pogodbi o pripojitvi;
4. kateri so razlogi, zaradi katerih je uporaba teh metod v konkretnem primeru primerna za določitev menjalnega razmerja in višine denarne odpravnine;
5. če je bilo za določitev menjalnega razmerja uporabljenih več metod, kakšna vrednost je bila ugotovljena pri uporabi vsake od teh metod.

Za presojo primernosti ocen vrednosti delnic posamezne zavarovalnice in iz njih izhajajočega menjalnega razmerja smo upoštevali splošno sprejeta pravila, ki veljajo za področje ocenjevanja vrednosti oziroma še posebej za področje ocenjevanja vrednosti zavarovalnic.

Naša neodvisnost in obvladovanje kakovosti

Delovali smo v skladu z zahtevami glede neodvisnosti in etičnimi zahtevami Kodeksa etike za računovodske strokovnjake (Code of Ethics for Professional Accountants), ki ga je izdal Odbor za Mednarodne standarde etike za računovodske strokovnjake (International Standards Board for Accountants). Kodeks je zasnovan na temeljnih načelih integritete, objektivnosti, strokovne usposobljenosti in dolžne skrbnosti, zaupnosti ter strokovnega vedenja.

Naše podjetje deluje v skladu z Mednarodnimi standardi obvladovanja kakovosti (MSOK 1) in skladno z njimi vzdržuje celovit sistem obvladovanja kakovosti, vključno z dokumentiranimi politikami in postopki glede skladnosti z etičnimi zahtevami, poklicnimi standardi in veljavnimi pravnimi ter regulativnimi zahtevami.

Povzetek opravljenega dela

Narava in obseg naših postopkov sta bila določena glede na oceno tveganja in našo strokovno presojo, da bi pridobili sprejemljivo zagotovilo.

V okviru opravljenega dela smo med drugim izvedli naslednje postopke:

- pregledali smo Načrt čezmejne združitve in pogodbe o pripojitvi, sestavljen s strani poslovodstev prevzemne in prevzetih družb, v notarski obliki dne 6.5.2016
- pregledali smo Skupno poročilo o čezmejni združitvi in pripojitvi, ki so ga sestavila poslovodstva prevzemne in prevzetih družb dne 10.5.2016;
- pregledali smo izračune ocen poštenih vrednosti vseh štirih zavarovalnic in iz njih izhajajoč izračun menjalnih razmerij in denarnih odpravnin. Kot večak poslovodstev je izračune ocen poštenih vrednosti delnic pripravila družba Deloitte Svetovanje d.o.o., Ljubljana. Vhodne podatke, potrebne za izdelavo ocen vrednosti so pripravila poslovodstva zadavnih zavarovalnic. Naš pregled ocen poštenih vrednosti je zajemal:
 - analitične postopke za preverjanje skladnosti vhodnih podatkov z revidiranimi letnimi poročili zavarovalnic;
 - seznanitev in analitično preverjanje projekcij poslovanja
 - vsebinski pregled ocen vrednosti in preveritev izračuna vrednosti
 - pregled projekcij denarnih tokov za življenjski del poslovanja in preverjanje skladnosti s poslovnimi načrti zavarovalnic;
 - pregled uporabljenih predpostavk in preverjanje njihove smiselnosti oziroma ustreznosti ter preverjanje skladnosti predpostavk, uporabljenih za različne zavarovalnice.

Naravne omejitve

Izračun menjalnega razmerja temelji na ocenah poštene vrednosti delnic prevzemne in prevzetih zavarovalnic. Ocene poštene vrednosti temelijo v veliki meri na projekcijah bodočega poslovanja, ki so jih pripravila poslovodstva zavarovalnic. Načrtovani poslovni izidi in denarni tokovi so povezani s tveganji in negotovostjo; ker se nanašajo na prihodnost je

verjetno, da bodo dejanski rezultati drugačni od načrtovanih, kajti dogodki in okolišine se pogosto ne zgodijo tako, kot je bilo načrtovano. Odstopanja so lahko pomembna. Projekcije poslovanja vključujejo predpostavke, ki zahtevajo visoko stopnjo predpostavljanja in ocenjevanja. Po svoji naravi so te predpostavke in ocene neločljivo povezane z negotovostjo. Tudi če se bodo dogodki odvijali v skladu z načrtom, je možno, da bodo dejanski poslovni rezultati drugačni od načrtovanih, saj lahko pride do nenačrtovanih dogodkov, ki jih ni bilo razumno upoštevati pri izdelavi načrta poslovanja.

Sklep

Po našem mnenju

- je vsebina Načrta čezmejne združitve in pogodbe o pripojitvi skladna s sodili iz 581. in 622c. člena ZGD-1;
- je zagotovitev delnic po menjalnem razmerju, predlaganem v Načrtu čezmejne združitve in pogodbi o pripojitvi v vseh bistvenih pogledih primerno nadomestilo za delnice prevzetih družb;
- je višina morebitnih denarnih doplačil v vseh bistvenih pogledih primerno nadomestilo za delnice prevzetih družb;
- je višina ponujene denarne odpravnine v vseh bistvenih pogledih primerno nadomestilo za deleže družb, prevzetih v čezmejni združitvi.

Skupno poročilo poslovodstev o čezmejni združitvi in pripojitvi podpira določila Načrta čezmejne združitve in pogodbe o pripojitvi.

Uporabljene metode ocenjevanja za določitev menjalnega razmerja in utemeljitev primernosti uporabljenih metod

Za oceno vrednosti družb, ki so udeležene pri pripojitvi in čezmejni združitvi in za oceno višine denarne odpravnine za deleže čezmejno prevzetih družb so bile uporabljene naslednje metode ocenjevanja, ločeno za poslovne odseke premoženskih zavarovanj in življenjskih zavarovanj:

- za vrednotenje poslovnih odsekov premoženskih zavarovanje bila uporabljena metoda sedanje vrednosti pričakovanih prostih denarnih tokov (DCF metoda).
- za vrednotenje poslovnih odsekov življenjskih zavarovanj je bil uporabljen aktuarski pristop, ki prav tako temelji na bodočih denarnih tokovih, vključuje pa tudi prilagojeno čisto vrednost sredstev na dan 31.12.2015. Po aktuarskem pristopu je izračunana vrednost (angl. Appraisal Value), ki je seštevek notranje vrednosti (angl. Traditional Embedded Value) in vrednosti načrtovanega novo sklenjenega posla. Notranja vrednost je vsota čiste vrednosti sredstev na dan 31.12.2015 in vrednosti obstoječega posla. Čista vrednost sredstev izhaja iz knjigovodskih vrednosti sredstev in obveznosti, prilagojenih za morebitne razlike med njihovo knjigovodsko in ekonomsko vrednostjo.

Na podlagi uporabe opisanih metod je bila po stanju na dan 31.12.2015 ocenjena poštена vrednost 100% lastniškega kapitala oziroma delnic zavarovalnic, ob predpostavki delujočega podjetja. Pri opredelitvi vrednosti niso bili upoštevani diskonti za manjšinske delničarje ali za netržnost, ker se je ocenjevala poštena vrednost.

| Zavarovalnica | premoženje tisoč EUR | življenje tisoč EUR | vsota vrednosti v tisoč EUR | število delnic | vrednost na delnico v EUR | menjalno razmerje (število delnic ZM za 1 delnico družbe) |
|------------------------------------|-------------------------|------------------------|-----------------------------------|-------------------|------------------------------------|---|
| | DCF metoda | Appraisal value | | | | |
| Zavarovalnica Maribor d.d. | 120.100 | 101.300 | 221.400 | 12.453.831 | 17,78 | 1,00 |
| Zavarovalnica Tilia d.d. | 38.200 | 6.200 | 44.400 | 595.371 | 74,58 | 4,19 |
| Velebit osiguranje d.d. | 3.800 | - | 3.800 | 1.517.100 | 2,50 | 0,14 |
| Velebit životno osiguranje d.d. | - | 3.800 | 3.800 | 1.060.000 | 3,58 | 0,20 |

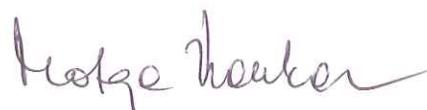
V primeru, da izračunano število delnic prevzemne družbe, do katerih je upravičen posamezni delničar prevzetih družb, ni celo število, je delničar upravičen do števila delnic prevzemne družbe zaokroženega na najnižje celo število, prevzemna družba pa zagotovi denarno doplačilo. Denarno doplačilo se izračuna tako, da se ostanek števila nad celim številom delnic prevzemne družbe, do katerega je upravičen tak delničar, pomnoži z vrednostjo delnice prevzemne družbe.

Višina ponujene denarne odpravnine za delnice družb prevzetih v čezmejni združitvi je enaka ocenjeni vrednosti delnice posamezne zavarovalnice in znaša 2,50 EUR za delnico Velebit Osiguranje d.d. in 3,58 EUR za delnico Velebit Životno Osiguranje d.d..

Uporabljeni metodi sta primerni za izračun poštenih vrednosti delnic in posledično menjalnega razmerja, morebitnih denarnih doplačil in višine ponujene denarne odpravnine saj po eni strani odražata teoretično razpoložljive denarne tokove za lastnike kapitala in hkrati temeljita na poslovnih načrtih in predpostavkah ocenjevanih zavarovalnic. Istočasno metodi upoštevata kriterije, vezane na regulatorni kapital zavarovalnic in v skladu z regulatornim okvirom opredeljujeta proste denarne tokove v obdobju napovedi. Druge metode vrednotenja niso bile uporabljene. Metoda tržnih primerjav ni bila uporabljena, ker pri vrednotenju zavarovalnic ne bi dala popolnoma zanesljivih vrednosti, ker primerljive zavarovalnice nimajo popolnoma enakih lastnosti kot ocenjevane, tudi če bi upoštevali prilagoditve.

Ljubljana, 12. maj, 2016

BDO Revizija d.o.o.
Cesta v Mestni log 1, Ljubljana



Mateja Vrankar, pooblaščena revizorka
Direktorica

