



Russell Bedford
taking you further

Member of Russell Bedford International

Russell Bedford Croatia
revizija d.o.o.
Selska cesta 90b/2.kat
10000 Zagreb - Hrvatska / Croatia
OIB: 64094041583
T: +385 1 4107 118
F: +385 1 3758 211
E: info@russellbedford.hr
www.russellbedford.hr

**IZVJEŠĆE NEOVISNOG REVIZORA
O PROCJENI FER VRIJEDNOSTI DIONICE NA DAN
25. RUJNA 2026. GODINE**

AGRAM BANKA d.d.
(ciljno društvo)

Zagreb, rujan 2026.



Sadržaj:

Izvešće neovisnog revizora s neovisno izraženim uvjerenjem Upravi društva AGRAM BANKA d.d.	2
Opis angažmana	2
Osnova za pregled	2
Isprave koje su poslužile kao osnova za ispitivanja fer vrijednosti dionice	3
Postupci provjere veličina iskazanih u procjeni fer vrijednosti dionice iz Elaborata	3
i. <i>Primijenjene metode korištene u Elaboratu</i>	4
ii. <i>Sažetak metoda korištenih u Elaboratu</i>	6
iii. <i>Izračun vrijednosti dionice korištenjem metoda iz Elaborata</i>	6
iv. <i>Poteškoće koje su se javile pri procjeni fer vrijednosti dionice društva AGRAM BANKA d.d.</i> .	7
Ograničenje od odgovornosti	7
Mišljenje ovlaštenog revizora	7

Izvrješće neovisnog revizora s neovisno izraženim uvjerenjem Upravi društva AGRAM BANKA d.d.

Opis angažmana

U dogovoru s Upravom društva AGRAM BANKA d.d., sa sjedištem u Zagrebu, Ulica grada Vukovara 74, OIB: 70663193635, angažirani smo u postupku revizije Elaborata o procjeni fer vrijednosti dionica (dalje: Elaborat) društva AGRAM BANKE d.d., (dalje: Ciljno društvo) u svrhu utvrđivanje pravične naknade sukladno čl. 341. st. 9. - 11. Zakona o tržištu kapitala (NN 65/2018, 17/2020, 83/2021, 151/2022, 85/2024, 126/2025, 45/2026), izrađenog od strane društva AGRAM Brokeri d.d.

Zakonska osnova

Sukladno čl. 341., st., 5. Zakona o tržištu kapitala, svaki dioničar društva koji je glasovao protiv odluke o povlačenju s uvrštenja na uređenom tržištu može zahtijevati od društva da društvo otkupi njegove dionice, uz pravičnu naknadu. Ovo pravo ima i dioničar koji nije sudjelovao u radu odnosno glavne skupštine zbog toga što je glavna skupština sazvana nepravilno ili nepravodobno. Zahtjev za otkup dionica dioničar je dužan podnijeti društvu najkasnije u roku od dva mjeseca od dana upisa odluke o povlačenju s uvrštenja na uređenom tržištu u sudski registar. Društvo nije dužno postupiti po zahtjevima dioničara koji podnesu zahtjeve za otkup prema društvu nakon isteka tog roka.

Pravičnom naknadom iz čl. 341., st. 5. smatra se prosječna cijena dionica ostvarena na uređenom tržištu, izračunana kao ponderirani prosjek svih cijena ostvarenih na uređenom tržištu u zadnja tri mjeseca prije dana objave poziva na glavnu skupštinu u glasilu društva. Ako se dionicama trgovalo u manje od 1/3 trgovinskih dana unutar zadnja tri mjeseca prije dana objave poziva na glavnu skupštinu u glasilu društva, pravična naknada iz stavka 5. utvrđuje se elaboratom o procjeni fer vrijednosti dionice, revidiranim od strane neovisnog ovlaštenog revizora.

Procjenitelj je odgovoran za izradu Elaborata na temelju kojeg se je utvrdila fer vrijednost dionice društva AGRAM BANKA d.d.. Naša je obveza izdati mišljenje temeljeno na neovisnom uvjerenju.

Osnova za pregled

Obavili smo pregled u skladu s Međunarodnim standardom za angažmane s izražavanjem uvjerenja 3000 „Angažman s izražavanjem uvjerenja različiti od revizije ili uvida povijesnih financijskih informacija“. Između ostalog, ovaj standard zahtjeva da članovi tima koji obavljaju pregled posjeduju specifična znanja, vještine i profesionalnu kompetentnost o predmetnoj problematici, te da se pridržavaju etičkih pravila struke te planiranje i provođenje revizije kako

bi se s razumnom mjerom sigurnosti utvrdilo da je Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice Ciljnog društva bez materijalno značajnih grešaka.

Pregled uključuje provođenje procedura u svrhu pribavljanja revizijskih dokaza o iznosima i objavama u Elaboratu o procjeni fer vrijednosti dionice Ciljnog društva. Odabir procedura ovisi o prosudbi revizora, uključujući i procjenu rizika materijalno značajnih grešaka u Elaboratu, koje mogu nastati kao posljedica prijevare ili pogreške. U procjenjivanju tih rizika, revizor razmatra interne kontrole relevantne za subjektovo sastavljanje i objektivan prikaz financijskih veličina iskazanih u Elaboratu u svrhu provođenja revizijskih procedura u skladu s postojećim okolnostima, a ne u svrhu izražavanja mišljenja o učinkovitosti internih kontrola poslovnog subjekta.

Uvjereni smo da su nam pribavljeni revizijski dokazi dostatni i čine odgovarajuću osnovu u svrhu izražavanja našeg mišljenja.

Isprave koje su poslužile kao osnova za ispitivanja fer vrijednosti dionice

U svrhu provedbe ispitivanja primjerenosti fer vrijednosti dionice pregledana je sljedeća dokumentacija na koju se revizor oslanja:

- ✓ Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionica u sklopu utvrđivanja pravične naknade iz čl. 341., st. 5. Zakona o tržištu kapitala;
- ✓ Revidirani financijski izvještaji društva AGRAM BANKA d.d. za razdoblje od 2019. do 2025. godine;
- ✓ Polugodišnji nerevidirani financijski izvještaji za razdoblje koje je završilo na dan 30.06.2026. godine.

Nadalje, u sklopu obavljenog pregleda poduzeli smo sljedeće:

- ✓ Verificirali matematičke točnosti izračuna vezanih za procjenu vrijednosti dionice koji se nalaze u Elaboratu o procjeni kojeg je pripremio društvo AGRAM Brokeri d.d.
- ✓ Pregledali povijesno kretanje vrijednosti dionica i količinskog prometa dionicama društva AGRAM BANKA d.d. na Zagrebačkoj burzi.
- ✓ Uvid u informacije dostupne na stranici Damodaran Online (www.stern.nyu.edu/).

Postupci provjere veličina iskazanih u procjeni fer vrijednosti dionice iz Elaborata

Sukladno čl. 341., st. 10. Zakona o tržištu kapitala, u elaboratu o procjeni fer vrijednosti dionice Ciljnog društva potrebno je navesti:

1. primjenom kojih metoda je određena fer vrijednost dionice ciljnog društva, pri čemu primijenjene metode moraju biti temeljene na međunarodno priznatim standardima za

procjenu vrijednosti i uobičajeno se koristiti između sudionika tržišta u određivanju vrijednosti dionica,

2. detaljno obrazloženje usvojenih metoda procjene i svih važnih pretpostavki koje su korištene u primjeni istih,
3. iz kojih je razloga primjena tih metoda primjerena,
4. ako je primijenjeno više metoda, do koje bi se fer vrijednosti dionice ciljnog društva došlo primjenom pojedine metode te koji je značaj dan pojedinim metodama za utvrđivanje predložene fer vrijednosti dionice ciljnog društva,
5. posebne teškoće koje su se javile pri procjeni fer vrijednosti dionice ciljnog društva.

Naš pregled proveden je u skladu s dogovorenim angažmanom, a na način da smo provjerili pretpostavke i elemente Elaborata koje navodimo.

i. Primijenjene metode korištene u Elaboratu

Prilikom procjene fer vrijednosti dionica društva AGRAM BANKA d.d. kako je to navedeno u Elaboratu korištene su sljedeće metode procjene vrijednosti:

1. Tržišni pristup, odnosno:
 - a. Metoda Model procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća (Peer grupa).

Navedena metoda je primjenjiva sukladno međunarodnim standardima za procjenjivanje IVS 103 (International Valuation Standards) - Valuation Approaches.

a) Tržišni pristup

Vrednovanje koje se temelji na tekućim tržišnim cijenama opterećeno je trenutačnim odnosima ponude i potražnje kao i zauzetim tržišnim pozicijama. Kod značajnijih fluktuacija cijena u kraćem vremenskom razdoblju javlja se i problem utemeljenja one cijene koja bi odgovarala sintagmi fer vrijednosti. Zato što tekuće tržišne cijene nužno ne odražavaju vrijednost imovine na koju se odnose, pri dugoročnom ulaganju u takvu imovinu nameće se potreba procjene ekonomske vrijednosti. Ekonomska vrijednost nameće se kao pristup analizi vrijednosti koji bi trebao, ukoliko se pravilno primijeni, dovesti do utemeljenja istinske ili unutrašnje, odnosno intrinzične vrijednosti takve imovine. Upitnost korištenja tekućih tržišnih cijena pojačava se za one dionice i druge financijske instrumente za koje ne postoji odgovarajuća likvidnost, bez obzira je li razlog tome općenito slaba likvidnost tržišta ili drugi razlozi intenzivnijeg ograničenog držanja takve imovine.

Peer grupa (strateška grupa), odnosno metoda procjene prema peer (strateškoj) grupi, predstavlja grupu usporedivih kompanija, odnosno procjenu vrijednosti prema vrijednosti grupe usporedivih kompanija. Kompanije se mogu odabrati u grupu prema višestrukim kriterijima – djelatnost, geografsko područje na kojemu posluju,

veličina i tome slično. Temeljem tako odabrane grupe usporedivih kompanija, vrši se uvid u odnose vrijednosti kompanija prema pojedinim računovodstvenim kategorijama (knjigovodstvena vrijednost kapitala, neto dobit, EBITDA i slično) te se izračunavaju prosječni pokazatelji za grupu. Primjenom tako izračunatih multiplikatora na podatke za kompaniju čija se vrijednost procjenjuje, dolazi se do procjene vrijednosti temeljem grupe usporedivih kompanija, peer (strateške) grupe.

Tehnike vrednovanja unutar tržišnog pristupa temelje se na konceptu usporedivosti pretpostavljajući pri tome da se vrijednost neke imovine (poslovne linije, poduzeća i sl.) može izmjeriti uspoređujući sa sličnom imovinom za koju postoji cijena na aktivnom tržištu. Stoga, za potrebe vrednovanja, subjekt može uzeti u obzir vrijednost sličnih poduzeća. Dva su glavna izvora informacija o cijenama usporedivih poduzeća:

- kotirane cijene na uređenim tržištima (primjerice Frankfurt Stock Exchange i sl.),
- vidljivi ulazni podaci iz transakcija spajanja i preuzimanja (M&A aktivnost).

Procjena vrijednosti temeljem koeficijenata peer grupe usporedivih poduzeća izvodi se iz kotiranih cijena na uređenim tržištima. Kada takvi podaci postoje, moguće je procijeniti vrijednost instrumenta predmetom procjene iz koeficijenata izvedenih iz cijene po kojoj se trguje na tim tržištima. Pri tome je bitno napomenuti kako se prilikom korištenja koeficijenta temeljem cijena s uređenih tržišta, procjenjuje nekontrolirajući udio obzirom izvedeni koeficijenti najčešće reflektiraju vrijednost usporedive imovine ne uvažavajući vrijednost kontrole. Međutim predmetno ne znači da je u slučaju procjene kontrolirajućeg udjela potrebno na tako izračunatu vrijednost primijeniti premiju za kontrolni udio obzirom ista, kako je ranije izneseno, ovisi o čitavom nizu različitih čimbenika.

Prilikom korištenja koeficijenata tržišne kapitalizacije, cilj je identificirati poduzeća koja su usporediva s poduzećem predmetom procjene u pogledu kapaciteta generiranja novčanih tokova, očekivanog rasta, te neizvjesnosti povezane s iznosom i vremenskim horizontom ostvarivanja tih novčanih tokova kako bi se ograničile prilagodbe na odabrane koeficijente.

Prilikom korištenja koeficijenata tržišne kapitalizacije, cilj je identificirati poduzeća koja su usporediva s poduzećem predmetom procjene u pogledu kapaciteta generiranja novčanih tokova, očekivanog rasta, te neizvjesnosti povezane s iznosom i vremenskim horizontom ostvarivanja tih novčanih tokova kako bi se ograničile prilagodbe na odabrane koeficijente. U većini slučajeva, usporedivim se smatraju ona poduzeća koja su slična u pogledu poslovne aktivnosti, tržištima na kojima posluju, veličini i geografskom području. Ovakva definicija temelji se na pretpostavci da poduzeća iz istog sektora imaju sličan rizik, stopu rasta i profil novčanih tokova. Što je odnos između

karakteristika usporedivih poduzeća bliži to je manje prilagodba potrebno primijeniti na koeficijente kako bi se došlo do pravične vrijednosti.

Za procjenu vrijednosti primjenom koeficijenata usporedivih poduzeća potrebno je identificirati usporediva društva. Prilikom identifikacije usporedivih društava, Procjenitelj se koristio ICB (Industry Classification Benchmark) te su na temelju poduzeća iz sektora banaka odabrani multiplikatori za peer analizu. Nakon odabira relevantnih koeficijenata, Procjenitelj se koristi medijanom koeficijenata tržišne kapitalizacije usporedivih poduzeća prilikom izračuna indikativne vrijednosti. Odabir usporedivih tržišta ograničio se na Europu.

Analizom pojedinih koeficijenata koje tržišni subjekti uobičajeno koriste prilikom vrednovanja, Procjenitelj zaključuje kako koeficijenti tržišne kapitalizacije P/B (eng. price to book ratio), P/S (eng. price to sales ratio), P/E (eng. price to earnings ratio), najbolje reprezentiraju uzorak te su najrelevantniji za procjenu.

Nakon odabira relevantnih koeficijenata, Procjenitelj se koristi medijanom koeficijenata tržišne kapitalizacije usporedivih poduzeća prilikom izračuna indikativne vrijednosti glavnice.

Obzirom je ova procjena fer vrijednosti izrađena temeljem tržišnih inputa, Procjenitelj je stava kako je potrebno konačnu fer vrijednost glavnice diskontirati uslijed nelikvidnosti. Procjenitelj se prilikom definiranja konačne fer vrijednosti dionice koristio najnovijom dostupnom inozemnom studijom o visini prosječnog diskonta za nelikvidnost od 20,40%.

ii. *Sažetak metoda korištenih u Elaboratu*

a) *Metoda procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća (Peer grupa).*

- Sukladno provedenoj analizi navedenoj u Elaboratu, vrijednost jedne redovne dionice društva AGRAM BANKE d.d. na dan 25. rujna 2026. godine, primjenom *metode procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća (Peer grupa)* dolazi se do fer vrijednosti vlasničke glavnice u iznosu od **85.835.726 EUR**, odnosno **35,26 EUR po dionici**, nakon diskonta za nelikvidnost od 20,40%.
- Procjenitelj je koristio metodu procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća (Peer grupa).
- Vrijednost po dionici izračunata je za ukupno izdanih 1.937.753 redovnih dionica.

iii. *Izračun vrijednosti dionice korištenjem metoda iz Elaborata*

Zaključena 'Zaključena fer vrijednost vlasničke glavnice društva AGRAM BANKA d.d. izračunata je primjenom metode procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća

(Peer grupa), pri čemu, nakon primjene diskonta za nelikvidnost, fer vrijednost jedne redovne dionice iznosi 35,26 EUR po dionici.

iv. Poteškoće koje su se javile pri procjeni fer vrijednosti dionice društva AGRAM BANKA d.d.

Procjenitelj prilikom izrade Elaborata nije imao značajnijih problema s procjenom vrijednosti dionice Društva.

Ograničenje od odgovornosti

Revizor je pripremio ovaj dokument na temelju poslovnih podataka pripremljenim i iskazanim u Elaboratu i dostavljenim od strane društva AGRAM Brokeri d.d. Sve ostale informacije koje su dobivene iz javnih izvora smatraju se pouzdanim i Revizor je uložio potreban trud za provjeru njihove preciznosti i točnosti, u koje se Revizor pouzdaje, međutim za njih ne jamči. Sva mišljenja uključuju našu prosudbu temeljenu na dobroj vjeri i s pozicije nezavisnog revizora.

Ovaj dokument se temelji na našem razumijevanju i ispravnom tumačenju zakona i prakse u vrijeme izdavanja.

Ovo Izvješće izrađeno je za potrebe ispunjavanja obveza prema čl. 341. Zakona o tržištu kapitala. Odgovornost prema trećim osobama u svakom je slučaju isključena. Odgovornost prema trećim osobama u svakom je slučaju isključena.

Mišljenje ovlaštenog revizora

Naš pregled proveden je u skladu s dogovorenim angažmanom, a na način da smo kontrolirali pretpostavke i elemente Elaborata.

- Procjena vrijednosti izvršena je primjenom metode procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća (Peer grupa), sukladno međunarodnim standardima za procjenjivanje IVS 103 (International Valuation Standards) - Valuation Approaches.
- Procjenitelj nije naišao na posebne poteškoće u procesu procjenjivanja.
- Prema Sukladno čl. 341., st., 5. Zakona o tržištu kapitala, svaki dioničar društva koji je glasovao protiv odluke o povlačenju s uvrštenja na uređenom tržištu može zahtijevati od društva da društvo otkupi njegove dionice, uz pravičnu naknadu. Pravičnom naknadom iz čl. 341., st. 5. smatra se prosječna cijena dionica ostvarena na uređenom tržištu, izračunana kao ponderirani prosjek svih cijena ostvarenih na uređenom tržištu u zadnja tri mjeseca prije dana objave poziva na glavnu skupštinu u glasilu društva. Ako se dionicama trgovalo u manje od 1/3 trgovinskih dana unutar zadnja tri mjeseca prije dana objave poziva na glavnu skupštinu u glasilu društva, pravična naknada iz stavka 5.

utvrđuje se elaboratom o procjeni fer vrijednosti dionice, revidiranim od strane neovisnog ovlaštenog revizora.

- Uzevši u obzir korištenu metodologiju i dostupne informacije, prema našoj analizi fer vrijednost jedne dionice društva AGRAM BANKA d.d. na dan 25. rujna 2026. godine iznosi **35,26 EUR po dionici.**

Dakle, a u skladu s gore navedenim, Revizor je mišljenja da je Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice društva AGRAM BANKA d.d. u svrhu utvrđivanje pravične naknade sukladno čl. 341., st. 5. i 9. Zakona o tržištu kapitala, u svim aspektima izrađen u skladu s odredbama čl. 341., st. 10. Zakona o tržištu kapitala, te da je fer vrijednost jedne redovne dionice, uzimajući u obzir prilike Društva, na dan 25. rujna 2026. godine utvrđena u iznosu od 35,26 EUR po dionici.

U Zagrebu, 25. rujna 2026.

Za Russell Bedford Croatia - Revizija d.o.o.:

dr.sc. Paško Anić-Antić





Agram **Brokeri**

PRIVATNO I POVJERLJIVO

AGRAM BANKA D.D.

Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionica društva na dan 25.09.2026.

Datum dokumenta: 25.09.2026.

1 UVODNE NAPOMENE

Sukladno pozivu na Glavnu skupštinu Društva Agram banka d.d., objavljenom dana **25. rujna 2026. godine**, kojim je predloženo donošenje **Odluke o povlačenju dionica Društva s uvrštenja na uređenom tržištu**, ova Studija o procjeni fer vrijednosti dionice izrađuje se u svrhu utvrđivanja pravične naknade dioničarima, u skladu s odredbama članka 341. Zakona o tržištu kapitala.

Sukladno članku 341. Zakona o tržištu kapitala, pravičnom naknadom za dionice u pravilu se smatra prosječna cijena dionica ostvarena na uređenom tržištu, izračunana kao ponderirani prosjek svih cijena ostvarenih na uređenom tržištu u razdoblju od tri mjeseca prije dana objave poziva na glavnu skupštinu Društva.

U konkretnom slučaju povlačenja dionica društva Agram banke d.d. s uvrštenja na uređenom tržištu, nisu ispunjene zakonske pretpostavke za primjenu navedene burzovne cijene kao mjerodavne pravične naknade, budući da se dionicama Društva u promatranom tromjesečnom razdoblju trgovalo u manje od jedne trećine trgovinskih dana. Slijedom navedenoga, zbog nedostatnog broja trgovinskih dana i posljedično ograničene tržišne reprezentativnosti ostvarene burzovne cijene, pravična naknada ne može se utvrditi kao ekvivalent cijeni dionice ostvarenoj na uređenom tržištu. Umjesto toga, pravična naknada utvrđuje se temeljem elaborata o procjeni fer vrijednosti dionice, izrađenog primjenom međunarodno priznatih metoda procjene vrijednosti, uz obrazloženje primijenjenih metoda, ključnih pretpostavki, razloga njihove primjerenosti te eventualnih posebnih teškoća koje su se javile pri procjeni. Elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice revidiran je od strane neovisnog ovlaštenog revizora **Russell Bedford Croatia - Revizija d.o.o.**

1 UVODNE NAPOMENE

Procjena fer vrijednosti, analize te obrazloženje fer vrijednosti sadržavaju stajališta temeljena na najboljem znanju i iskustvu Procjenitelja. Pri izradi ove Studije o procjeni vrijednosti Procjenitelj se rukovodio isključivo dostupnim podacima, dostavljenom dokumentacijom, stručnim znanjem, profesionalnom pažnjom i savješću. Procjenitelj ne preuzima odgovornost za eventualno postojanje dokumenta ili dokumenata koji mu nisu bili dostupni, a iz kojih bi moglo proizlaziti drukčije mišljenje, stajalište ili zaključak. Ova Studija odnosi se isključivo na procjenu fer vrijednosti Društva, odnosno dionice Društva, temeljenu na dokumentaciji dostavljenoj Procjenitelju, načelima struke te standardnim metodama i modelima procjene ekonomske vrijednosti.

Pri izradi Studije poseban osvrt dan je relevantnim pravilima i načelima Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja MSFI 9 – Financijski instrumenti te Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja MSFI 13 – Mjerenje fer vrijednosti. Procjena fer vrijednosti pripremljena je uz pretpostavku vremenski neograničenog poslovanja Društva, bez namjere likvidacije, značajnog ograničenja obujma poslovanja ili ulaska u transakcije pod nepovoljnim ili nametnutim uvjetima. Također, procjena polazi od pretpostavke da neće doći do značajnih promjena u upravljanju, poslovnom modelu i redovitom poslovanju Društva, osim ako su takve promjene izričito navedene u dostavljenoj dokumentaciji ili uključene u pretpostavke procjene. Zaključak o fer vrijednosti temelji se na informacijama, tržišnim okolnostima i pretpostavkama važećima na dan procjene te ga je potrebno tumačiti isključivo u kontekstu svrhe za koju je Studija izrađena.

SADRŽAJ

1 UVODNE NAPOMENE.....	2
------------------------	---

2 SAŽETAK PROCJENE VRIJEDNOSTI.....	5
-------------------------------------	---

3 PODLOGA PROCJENE

Korišteni interni podaci.....	9
Korišteni eksterni podaci.....	9

4 MAKROEKONOMSKA ANALIZA

Makroekonomsko okruženje u europodručju	11
Makroekonomsko okruženje u Hrvatskoj.....	12
Recentni rat na Bliskom istoku.....	15

5 ANALIZA INDUSTRIJE TE INDUSTRIJSKI TRENDVI

Tržište bankarskog sektora u 2025. u Hrvatskoj.....	18
Kretanje u bankovnom sustavu u prvoj polovici 2026. godine.....	20

6 KRATKE INFORMACIJE O DRUŠTVU

Opći podaci i profil Društva.....	22
Vlasnička struktura.....	22
Nadzorni odbor.....	23
Uprava.....	23
Djelatnost Društva i predmet poslovanja.....	24

7 KRATKI PREGLED POVIJESNIH REZULTATA

Ključni pokazatelji poslovanja prethodnih godina.....	27
Aдекватnost regulatornog kapitala.....	28
Upravljanje aktivom i kreditnim rizikom.....	29
Upravljanje kamatnim rizikom.....	28
Financijski položaj i rezultat poslovanja tekućeg razdoblja.....	30
Trgovanje dionicama Društva.....	33

8 METODOLOŠKI OKVIR

MSFI 9 i MSFI 13.....	35
Model procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća.....	38

9 PROCJENA VRIJEDNOSTI

Procjena temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća.....	42
---	----

10 REKAPITULACIJA VRIJEDNOSTI I ZAKLJUČAK.....44

2 SAŽETAK PROCJENE VRIJEDNOSTI

Rezultat procjene fer vrijednosti dionica društva Agram banka d.d.

Sukladno provedenoj studiji, a uzevši u obzir korištenu metodologiju i dostupne informacije, **fer vrijednost 100% vlasničke glavnice društva** Agram banka d.d. na dan 25. rujna 2026. godine iznosi:

85.835.726 EUR

odnosno, fer vrijednost po dionici iznosi:

35,26 EUR po dionici

Prilikom procjene fer vrijednosti dionica društva Agram banka d.d. korištena je sljedeća metoda procjene vrijednosti:

- Tržišni pristup (usporedive kompanije)

Metoda usporedivih kompanija predstavlja tržišno utemeljen pristup koji se oslanja na javno dostupne i tržišno uočljive ulazne podatke. Takav pristup u skladu je s logikom hijerarhije relevantnosti ulaznih podataka iz međunarodnih standarda financijskog izvještavanja te s pravilima procjeniteljske struke, prema kojima se veća dokazna snaga u pravilu daje tržišno provjerljivim podacima u odnosu na modele koji se u većoj mjeri temelje na internim projekcijama i neuočljivim pretpostavkama.

2 SAŽETAK PROCJENE VRIJEDNOSTI - NASTAVAK

Peer grupa (strateška grupa), odnosno metoda procjene prema peer (strateškoj) grupi, predstavlja grupu usporedivih kompanija, odnosno procjenu vrijednosti prema vrijednosti grupe usporedivih kompanija. Kompanije se mogu odabrati u grupu prema višestrukim kriterijima – djelatnost, geografsko područje na kojemu posluju, veličina i tome slično. Temeljem tako odabrane grupe usporedivih kompanija, vrši se uvid u odnose vrijednosti kompanija prema pojedinim računovodstvenim kategorijama (knjigovodstvena vrijednost kapitala, neto dobit, EBITDA i slično) te se izračunavaju prosječni pokazatelji za grupu. Primjenom tako izračunatih multiplikatora na podatke za kompaniju čija se vrijednost procjenjuje, dolazi se do procjene vrijednosti temeljem grupe usporedivih kompanija, peer (strateške) grupe. Tehnike vrednovanja unutar tržišnog pristupa temelje se na konceptu usporedivosti pretpostavljajući pri tome da se vrijednost neke imovine (poslovne linije, poduzeća i sl.) može izmjeriti uspoređujući sa sličnom imovinom za koju postoji cijena na aktivnom tržištu. Stoga, za potrebe vrednovanja, subjekt može uzeti u obzir vrijednost sličnih poduzeća. Dva su glavna izvora informacija o cijenama usporedivih poduzeća:

- a) kotirane cijene na uređenim tržištima (primjerice Frankfurt Stock Exchange i sl.)
- b) vidljivi ulazni podaci iz transakcija spajanja i preuzimanja (M&A aktivnost).

Procjena vrijednosti temeljem koeficijenata peer grupe usporedivih poduzeća izvodi se iz kotiranih cijena na uređenim tržištima. Kada takvi podaci postoje, moguće je procijeniti vrijednost instrumenta predmetom procjene iz koeficijenata izvedenih iz cijene po kojoj se trguje na tim tržištima. Pri tome je bitno napomenuti kako se prilikom korištenja koeficijenta temeljem cijena s uređenih tržišta, procjenjuje nekontrolirajući udio obzirom izvedeni koeficijenti najčešće reflektiraju vrijednost usporedive imovine ne uvažavajući vrijednost kontrole.

2 SAŽETAK PROCJENE VRIJEDNOSTI - NASTAVAK

Međutim predmetno ne znači da je u slučaju procjene kontrolirajućeg udjela potrebno na tako izračunatu vrijednost primijeniti premiju za kontrolni udio obzirom ista, kako je ranije izneseno, ovisi o čitavom nizu različitih čimbenika.

Postupak procjene najčešće se sastoji od sljedećih koraka: 1) Identifikacija usporedivih poduzeća, 2) Odabir mjera uspješnosti koje su u najvećoj mjeri relevantne za ocjenjivanje vrijednosti poduzeća (odnosno ona mjera koju bi tržišni subjekti razmatrali), 3) Primjena primjerenih koeficijenata kapitalizacije na relevantne financijske pokazatelje poduzeća predmetom procjene kako bi se došlo do indikativne vrijednosti vlasničke glavnice (eng. equity value) ili vrijednosti poduzeća (eng. enterprise value), 4) Kada je primjenjivo, upotreba odgovarajućih prilagodbi kako bi se osigurala usporedivost s instrumentom koji ne kotira na aktivnom tržištu (primjerice diskont za nelikvidnost). Prilikom korištenja koeficijenata tržišne kapitalizacije, cilj je identificirati poduzeća koja su usporediva s poduzećem predmetom procjene u pogledu kapaciteta generiranja novčanih tokova, očekivanog rasta, te neizvjesnosti povezane s iznosom i vremenskim horizontom ostvarivanja tih novčanih tokova kako bi se ograničile prilagodbe na odabrane koeficijente.

2 SAŽETAK PROCJENE VRIJEDNOSTI - NASTAVAK

Poteškoće koje su se javile pri procjeni fer vrijednosti dionica društva Agram banka d.d.

Procjenitelj izjavljuje da tijekom izrade ove Studije o procjeni fer vrijednosti nije imao značajnijih poteškoća koje bi bitno utjecale na provedbu procjene ili pouzdanost njezinih rezultata.

Glavno ograničenje Studije odnosi se na raspoloživost financijskih podataka na datum procjene. Posljednji javno dostupni podaci o poslovanju društva, odnose se na razdoblje zaključno s 30. lipnja 2026. godine. Slijedom navedenog, procjena je izrađena na temelju informacija dostupnih do tog datuma, uz uvažavanje ostalih relevantnih podataka raspoloživih na datum procjene.

3 PODLOGA PROCJENE – korišteni podaci

Interni podaci

Za potrebe procjene korišteni su interni i eksterni podaci. Interne podatke osiguravalo je samo procjenjivano Društvo. Pretpostavke korištene prilikom izrade ove studije temeljene su isključivo na obavljenim razgovorima sa zaposlenicima Društva. Procjenitelj je imao pristup Društvu i ključnom rukovodstvu Društva.

Eksterni podaci

Pored internih podataka, prilikom vrednovanja korišteni su i eksterni podaci sadržani u standardnim bazama podataka. Drugi dio eksternih podataka preuzet je iz relevantne svjetske i domaće literature. Među najvažnijim izvorima eksternih podataka izdvajaju se:

- bilteni Hrvatske narodne banke,
- različite publikacije Hrvatske narodne banke,
- Godišnji financijski izvještaji Društva,
- drugi dokumenti Društva dobiveni na uvid u postupku izrade procjene fer vrijednosti,
- Godišnji financijski izvještaji konkurencije Društva javno dostupni na njihovim Internet stranicama i putem
FINA-e (servis javne objave),
- Stout Risius Ross, global financial advisory services, Restricted Stock Study te
- Informacijski sustav Bloomberg Professional.



4 MAKROEKONOMSKA ANALIZA



Pregled gospodarskih kretanja

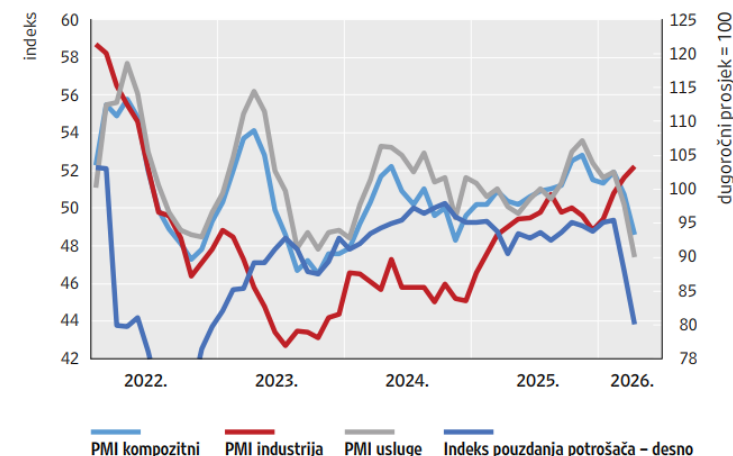
Makroekonomsko okruženje u europodručju

Rast gospodarske aktivnosti u europodručju usporio se početkom 2026. i ujedno je bio nešto slabiji nego što se očekivalo. Nakon što je krajem prošle godine zabilježen rast bruto domaćeg proizvoda od 0,3% na tromjesečnoj razini, preliminarne procjene Eurostata za prvo tromjesečje 2026. upućuju na rast od samo 0,1%. Pritom su gospodarska kretanja u prva tri mjeseca tekuće godine bila slabija u odnosu na tržišna očekivanja i projekcije ESB-a, čije su se procjene rasta uglavnom kretale između 0,2% i 0,3%. Većina dostupnih ocjena za drugo tromjesečje upućuje na nastavak prigušenog rasta gospodarstva u uvjetima povišene neizvjesnosti glede daljnjeg razvoja situacije na Bliskom istoku. Navedeno potvrđuju i anketni podaci za travanj.

Tako je kompozitni indeks menadžera nabave (PMI) prešao u fazu smanjenja s najnižom zabilježenom razinom u posljednjih osamnaest mjeseci. Industrijska komponenta indeksa porasla je drugi mjesec zaredom, što ponajprije odražava izraženo produljenje rokova isporuke i povećanje zaliha, a uslužna je komponenta u snažnom padu te se spustila na najnižu razinu u postpandemijskom razdoblju. Indeks ekonomskog raspoloženja dodatno je oslabio, potaknut snažnim pogoršanjem pouzdanja potrošača u uvjetima energetske šoka.

Prva procjena Eurostata za travanj upućuje na nastavak snažnog ubrzavanja inflacije u europodručju (na 3,0% s 2,6% i 1,9% u ožujku i veljači), što je, kao i u prethodnom mjesecu, bilo uglavnom rezultat ubrzavanja inflacije cijena energije. Znatno povećanje godišnje stope rasta cijena energije na 10,9% u travnju s 5,1% u ožujku uvelike odražava porast maloprodajnih cijena naftnih derivata i nepovoljan bazni učinak prouzročen padom cijena energije u travnju prošle godine. Inflacija cijena hrane blago se povećala na 2,5% s 2,4% u ožujku, pri čemu se ubrzao godišnji rast neprerađene hrane, a inflacija prerađene hrane stagnirala je.

Slika: Anketni pokazatelji za europodručje



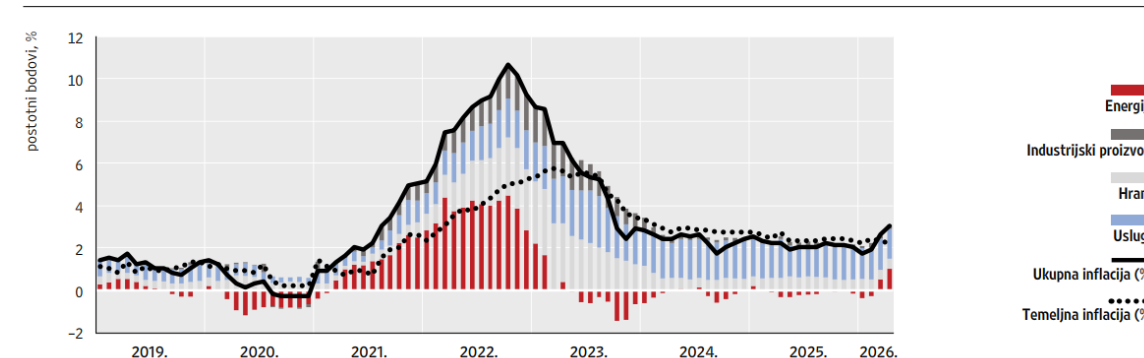
Izvor: HNB

Nasuprot tome, u travnju se temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) u europodručju nastavila blago usporavati (na 2,2% s 2,3% i 2,4% u ožujku i veljači). Usporavanje temeljne inflacije u travnju rezultat je smanjenja inflacije cijena usluga na 3,0%, s 3,2%, koje odražava povoljan bazni učinak, povezan s izraženijim mjesečnim rastom tih cijena u istom mjesecu prethodne godine. Usporavanje rasta plaća u europodručju činitelj je koji djeluje na slabljenje inflatornih pritisaka u uslužnom sektoru. Nadalje, inflacija cijena industrijskih proizvoda, druge glavne komponente temeljne inflacije, ubrzala se u travnju na 0,8% s 0,5%, ali i dalje je niska u uvjetima potisnutih uvoznih pritisaka, što odražava niže cijene dobara uvezenih iz Kine i odgođene učinke aprecijacije eura u 2025. godini.

Makroekonomsko okruženje u Hrvatskoj

Nakon snažnog povećanja krajem 2025., mjesečni pokazatelji gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj upućuju na vidljivo usporavanje rasta početkom 2026., koje je, prema dostupnim podacima, započelo i prije eskalacije sukoba na Bliskom istoku. Tako bi, prema modelu brze procjene gospodarske aktivnosti HNB-a, realni rast u prvom tromjesečju 2026. mogao iznositi samo 0,1% na tromjesečnoj razini, nakon iznimno snažnih 1,4% zabilježenih na kraju 2025. godine. Na godišnjoj bi se razini rast mogao usporiti na oko 2,3%, s 3,6% koliko je iznosio u prethodnom tromjesečju. Obujam je industrijske proizvodnje nakon pada u siječnju i veljači ponovno pao u ožujku te je u prva tri mjeseca ove godine bio za 2,7% manji u usporedbi s posljednjim tromjesečjem 2025. Prema komponentama industrijske proizvodnje pad je bio široko rasprostranjen, pri čemu se posebno ističe izrazito snažan pad proizvodnje kapitalnih proizvoda. Obujam prometa u trgovini na malo u ožujku se snažno povećao, ali je na razini tromjesečja stagnirao zbog snažnog pada u prva dva mjeseca. U veljači je porasla i građevinska aktivnost nakon snažnog smanjenja u siječnju, ali i dalje je u prva dva mjeseca bila niža u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja.

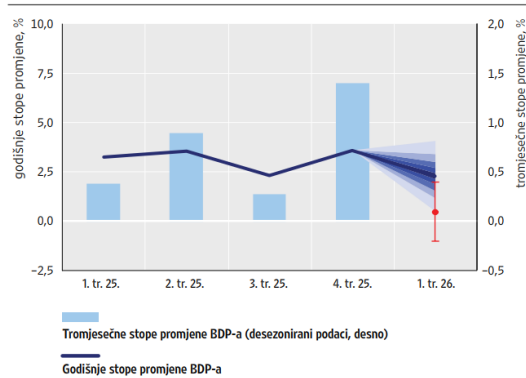
Slika: Pokazatelji inflacije u europodručju



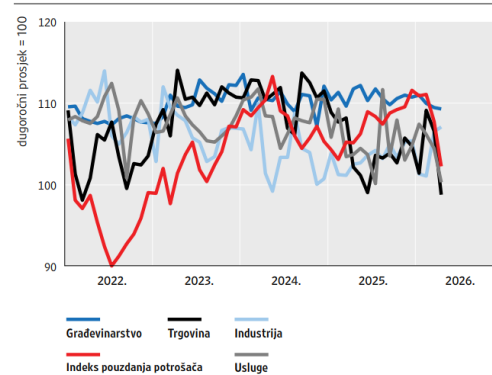
Izvor: HNB

Prema anketnim podacima za travanj, **eskalacija rata na Bliskom istoku mogla bi imati negativne učinke na gospodarsku aktivnost u drugom tromjesečju.** Povjerenje potrošača vidljivo se smanjilo u odnosu na ožujak, ali pad je ipak manji nego na početku rata u Ukrajini, a indeks se i dalje nalazi iznad dugoročnog prosjeka. Osim toga, znatno je smanjen i poslovni optimizam u uslugama te posebno u trgovini, dok je pouzdanje u građevinarstvu ostalo gotovo nepromijenjeno. S druge strane, poslovni optimizam u industriji blago je porastao potaknut daljnjim jačanjem trenutačnih narudžbi.

Slika: Tromjesečni bruto domaći proizvod



Slika: Pokazatelji potrošačkog i poslovnog optimizma



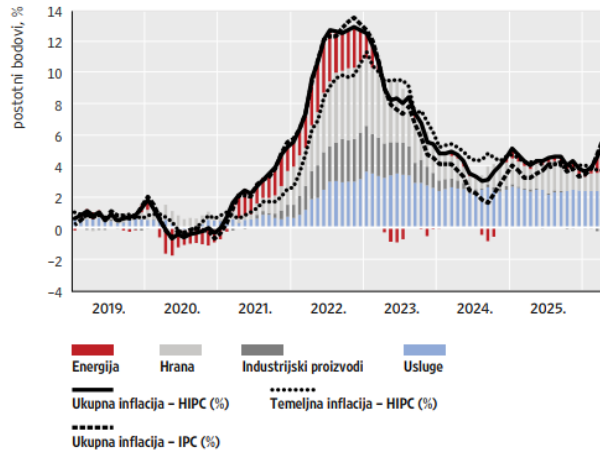
Izvor: HNB

Početkom 2026. zaposlenost je nastavila rasti sporije, uz istodoban snažan porast plaća. Ukupna se zaposlenost tijekom prvog tromjesečja 2026. nastavila usporavati i ostala je gotovo nepromijenjena u odnosu na posljednje tromjesečje 2025. godine (0,1%). Na godišnjoj razini rast zaposlenosti u prvom je tromjesečju iznosio 0,9%, nakon 1,7% u četvrtom tromjesečju 2025. Pad nezaposlenosti intenzivirao se u prvom tromjesečju 2026. na 6,9%, nakon 3% u prethodnom tromjesečju, što je rezultat i dalje visokog odljeva osoba iz evidencije HZZ-a, ponajprije zbog razloga koji nisu povezani sa zapošljavanjem. Stopa registrirane nezaposlenosti u istom se razdoblju smanjila na 4%, s 4,3% u četvrtom tromjesečju 2025.

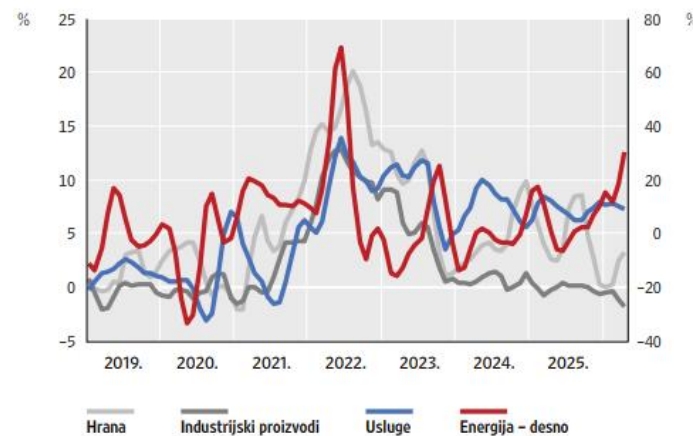
Ukupna inflacija u Hrvatskoj nastavila se snažno ubrzavati u travnju 2026. kao rezultat daljnjeg jačanja inflacije cijena energije, a temeljna inflacija ostala je nepromijenjena. Inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC), prema prvoj procjeni, povećala se na 5,4% u travnju, nakon 4,6% i 3,9% u ožujku i veljači. **Ubrzavanje inflacije cijena energije odražava prelijevanje viših cijena energenata na svjetskom tržištu, povezanih sa sukobom na Bliskom istoku, na domaće maloprodajne cijene energije,** pri čemu Vladine mjere djelomično ublažavaju te učinke.

Godišnja stopa rasta cijena energije povećala se tako na 17,3% u travnju, s 10,8% i 3,9% u ožujku i veljači, uglavnom kao rezultat jačanja tekućih pritisaka na cijene naftnih derivata. Spomenuta kretanja ogledaju se i u nastavku povećanja zamaha inflacije cijena energije. Doprinos energije ukupnoj inflaciji porastao je na 2,1 postotni bod, što je njezin najveći doprinos od kraja 2022. Za razliku od inflacije cijena energije, inflacija cijena hrane usporila se na 3,7% u travnju, s 4,0% u ožujku, uglavnom zahvaljujući sporijem rastu cijena neprerađene hrane. Istodobno je temeljna inflacija, koja isključuje cijene energije i hrane, ostala nepromijenjena na 3,7%. Pritom je godišnja stopa promjene cijena industrijskih proizvoda u travnju ostala na -0,7%, a inflacija cijena usluga blago se povećala, na 7,3% nakon 7,2% u prva tri mjeseca ove godine. Inflacija cijena usluga i nadalje je imala najveći pojedinačni doprinos ukupnoj inflaciji, od 2,4 postotna boda. **Visoka inflacija cijena usluga odražava i dalje solidnu domaću potražnju u uvjetima nastavka rasta raspoloživog dohotka**, kao i raniji rast određenih administrativnih cijena (najamnina, naknade za uporabu cesta, stomatoloških i zdravstvenih usluga te odvoza smeća i odvodnje otpadnih voda). Inflacija mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (IPC), koji odražava strukturu potrošnje hrvatskih građana, u travnju se, prema prvoj procjeni, ubrzala na 5,8%, s 4,8% i 3,8% u ožujku i veljači, ponajviše zahvaljujući ubrzavanju inflacije cijena energije. Viši godišnji rast od onog u ožujku zabilježen je i kod cijena usluga, dok se godišnji rast cijena hrane smanjio, a rast cijena industrijskih proizvoda zadržao se na istoj razini. Harmonizirani pokazatelj ukupne inflacije i u travnju je bio niži od nacionalnog pokazatelja te je razlika iznosila 0,4 postotna boda.

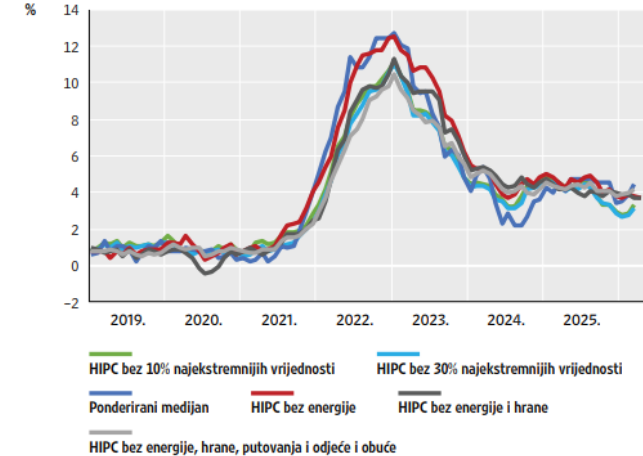
Slika: Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



Slika: Kretanje glavnih komponenata inflacije



Slika: Pokazatelji temeljne inflacije



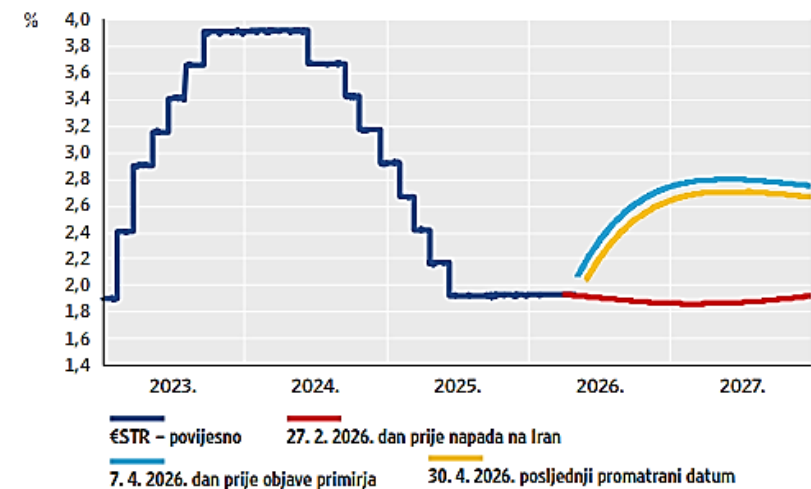
Izvor: HNB

Recentni rat na Bliskom istoku

Upravno vijeće ESB-a na sastanku održanom 30. travnja odlučilo je zadržati ključne kamatne stope nepromijenjenima. Upravno vijeće pritom je istaknulo da nove informacije uglavnom potvrđuju prethodnu ocjenu inflacijskih izgleda, iako su ojačali rizici više inflacije i nižeg rasta. Rat na Bliskom istoku doveo je do naglog porasta cijena energije, zbog čega se povećala inflacija i pogoršalo ekonomsko raspoloženje. Posljedice rata na srednjoročnu inflaciju i gospodarsku aktivnost ovisit će o intenzitetu i trajanju šoka cijena energije te opsegu neizravnih i sekundarnih učinaka. **Što rat i visoke cijene energije dulje potraju, jači će biti i mogući učinak na širu inflaciju i gospodarstvo.** Unatoč nepovoljnom globalnom okružju, neposredno prije ovog razdoblja visokih cijena energije inflacija u europodručju bila je oko ciljane razine od 2%, a gospodarstvo se pokazalo otpornim u proteklom tromjesečju.

Informacije o tijeku rata na Bliskom istoku bile su u središtu tržišnih kretanja u travnju, što je prouzročilo znatne promjene u cijenama imovine, ovisno o tome kako je učestala izmjena vijesti oblikovala očekivanja glede trajanja i intenziteta sukoba. U drugom tjednu travnja dogovoreno je dvotjedno primirje između SAD-a i Irana, a to je povećalo sklonost ulagača riziku. Na pregovorima u Islamabadu dogovor, međutim, nije postignut te je SAD uskoro počeo blokirati Hormuški tjesnac. Sredinom mjeseca svibnja činilo se ipak da pregovori napreduju u dobrom smjeru, pa je cijena nafte tipa Brent iznosila oko 90 USD za barel, što je bila najniža razina u više od mjesec dana. Nakon toga, iako je dvotjedno primirje produljeno, nedostatak napretka u pregovorima i nemogućnost dogovora o otvaranju Hormuškog tjesnaca doveli su do ponovnog rasta cijena nafte. Cijena nafte tipa Brent na kraju je mjeseca tako ponovno premašila razine od 110 USD za barel. Investitori su također počeli u cijene ugrađivati sve veću mogućnost produljenog sukoba, pri čemu je cijena nafte tipa Brent s isporukom za šest mjeseci na kraju mjeseca iznosila oko 90 USD za barel, što je najviša razina od početka sukoba. Povišene cijene nafte podržale su rast kratkoročnih inflacijskih očekivanja u europodručju, a dodatno uporište takvim očekivanjima dala je i objava podataka o rastu potrošačke inflacije u europodručju na 3,0% u travnju, najvišu razinu od rujna 2023. U takvim uvjetima investitori su nastavili očekivati višestruko podizanje ključnih kamatnih stopa ESB-a tijekom godine. To je utjecalo i na tromjesečnu stopu EURIBOR, koja je neke trgovinske dane u travnju iznosila više od 2,2%, što je najviše u posljednjih godinu dana.

Slika: Terminalska krivulja stope €STR



Izvor: HNB



5 ANALIZA INDUSTRIJE I INDUSTRIJSKI TRENDOWI

TRŽIŠTE BANKARSKOG SEKTORA

POSLOVANJE KREDITNIH INSTITUCIJA

Poslovanje kreditnih institucija u 2025. godini rezultiralo je s dobiti u iznosu od 1,4 mlrd. EUR što je 6,1% manje nego u 2024.

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI

Prinos na imovinu (ROA) smanjio se s 1,9% na 1,6% u 2025., a prinos na kapital (ROE) smanjio se sa 16,3 na 14,6%.

KAPITALIZIRANOST BANKARSKOG SUSTAVA

Kapitaliziranost bankovnog sustava na visokim je razinama na što ukazuje činjenica da su sve kreditne institucije u Hrvatskoj imale stopu ukupnog kapitala veću od propisanog minimuma od 8%.

5.1 Tržište bankarskog sustava u 2025. godini u Hrvatskoj

U 2025. godini ukupna imovina kreditnih institucija povećala se u odnosu na kraj 2024. za 8,3% i iznosila je 91,1 mlrd. eura. Imovina se povećala kod većine kreditnih institucija. Broj kreditnih institucija ostao je nepromijenjen (20). Ukupni krediti i predujmovi povećali su se u usporedbi s krajem 2024. godine za 0,7 mlrd. eura ili 1,1%. Visokolikvidna sredstva (sredstva kod središnje banke i ostali depoziti po viđenju) smanjila su se, dok se rast kreditiranja kućanstava i nefinancijskih društava nastavio. Neprihodonosni krediti i predujmovi (u nastavku teksta: NPL-ovi) smanjili su se za 2,9%, pod utjecajem smanjenja u portfelju kredita nefinancijskim društvima, a u portfelju kredita kućanstvima blago su se povećali. Udio NPL-ova u ukupnim kreditima i predujmovima na kraju 2025. malo se smanjio u usporedbi s krajem 2024. i iznosio je 2,3%. Kvaliteta kredita dvama najvažnijim sektorima nastavila se poboljšavati: udio NPL-ova kod nefinancijskih društava smanjio se s 4,5% na 3,7%, a kod kućanstava s 3,7% na 3,3% zbog bržeg rasta tih kredita od rasta NPL-ova. Poslovanje kreditnih institucija u 2025. rezultiralo je s dobiti u iznosu od 1,4 mlrd. eura, što je za 6,1% manje nego na kraju 2024. Likvidnost bankovnog sustava mjerena koeficijentom likvidnosne pokrivenosti (LCR) na visokoj je razini. Na kraju 2025. sve su kreditne institucije zadovoljavale propisane minimalne likvidnosne zahtjeve od 100%, a prosječni LCR iznosio je 213,0%.

Tablica: : Regulatorni kapital – u tisućama eura

	31. 12. 2019.	31. 12. 2020.	31. 12. 2021.	31. 12. 2022.	31. 12. 2023.	31. 12. 2024.	31. 12. 2025.
Regulatorni kapital	7.931.782	8.240.325	8.422.902	8.240.422	8.061.005	8.867.369	9.077.975
Osnovni kapital	7.664.710	8.056.727	8.268.167	8.043.396	7.859.412	8.316.972	8.425.414
Redovni osnovni kapital	7.625.325	8.017.342	8.189.011	7.964.240	7.779.412	8.236.972	8.195.414
Instrumenti kapitala koji se priznaju kao redovni osnovni kapital	4.343.093	4.350.267	4.328.156	4.243.408	4.093.103	4.125.690	4.125.963
Zadržana dobit	2.831.532	3.071.542	3.267.672	3.460.850	3.413.113	3.874.662	3.888.977
Akumulirana ostala sveobuhvatna dobit	259.339	224.088	148.948	-166.438	-33.297	28.146	68.289
Ostale rezerve	319.119	343.756	380.683	344.075	356.508	359.311	371.602
Nematerijalna imovina	-183.201	-150.149	-142.550	-131.708	-118.941	-137.200	-166.171
Ostalo	55.441	177.839	206.101	214.053	68.927	-13.637	-93.246
Dodatni osnovni kapital	39.385	39.385	79.156	79.156	80.000	80.000	230.000
Dopunski kapital	267.072	183.598	154.736	197.026	201.593	550.397	652.562

Izvor: HNB

Tablica: Broj kreditnih institucija u 2025. godini te pokazatelji poslovanja

Broj kreditnih institucija	31. 12. 2018.	31. 12. 2019.	31. 12. 2020.	31. 12. 2021.	31. 12. 2022.	31. 12. 2023.	31. 12. 2024.	31.12.2025.
Banke	21	20	20	20	20	19	19	19
Štedne banke	0	0	0	0	0	0	0	0
Stambene štedionice	4	3	3	3	1	1	1	1
Ukupno	25	23	23	23	21	20	20	20

Ključni pokazatelji poslovanja kreditnih institucija (%)								
Prinos na imovinu (ROA)	1,21	1,37	0,6	1,17	0,99	1,76	1,90	1,60
Prinos na kapital (ROE)	8,4	9,82	4,4	8,75	8,16	15,47	16,30	14,60
Stopa ukupnoga kapitala	23,14	24,8	25,62	25,85	24,82	23,61	24,00	22,70
Koeficijent likvidnosne pokrivenosti (LCR)	164,38	173,71	181,94	202,48	241,36	238,08	220,20	213,00

Izvor: HNB

U 2025. godini broj kreditnih institucija ostao je nepromijenjen (20). Kapitaliziranost bankovnog sustava na visokim je razinama na što ukazuje činjenica da su sve kreditne institucije u Hrvatskoj imale stopu ukupnog kapitala veću od propisanog minimuma od 8%. Na vrlo visokoj razini još je uvijek i likvidnost sustava kreditnih institucija mjerena koeficijentom likvidnosne pokrivenosti (LCR). Na kraju 2025. godine sve su kreditne institucije zadovoljavale propisane minimalne likvidnosne zahtjeve, a prosječni LCR iznosio je 213%. Poslovanje kreditnih institucija u 2025. godini rezultiralo je s dobiti u iznosu od 1,4 mlrd. eura to je za 6,1% manje nego na kraju 2024. Pokazatelji profitabilnosti smanjili su se u odnosu na kraj 2024. godine: prinos na imovinu (ROA) smanjio se s 1,9% na 1,6%, a prinos na kapital (ROE) smanjio se s 16,3% na 14,6%. Ključni pokazatelji kapitaliziranosti bankovnog sustava na visokim su razinama, a stopa ukupnoga kapitala smanjila se s 24,0% na 22,7%. Sve kreditne institucije imale su stopu ukupnoga kapitala veću od propisanog minimuma od 8%. Likvidnost bankovnog sustava mjerena koeficijentom likvidnosne pokrivenosti (LCR) na visokoj je razini. Na kraju 2025. sve su kreditne institucije zadovoljavale propisane minimalne likvidnosne zahtjeve od 100%, a prosječni LCR iznosio je 213,0%.

5.2 Kretanje u bankovnom sustavu u prvoj polovici 2026. godine

U prvoj polovici 2026. ukupna imovina kreditnih institucija povećala se u odnosu na kraj 2025. za 0,6% i iznosila je 91,7 mlrd. eura. Imovina se povećala kod polovine kreditnih institucija. Ukupni krediti i predujmovi smanjili su se u usporedbi s krajem 2025. godine za 0,4 mlrd. eura ili 0,6%. Najviše su se smanjila visokolikvidna sredstva (sredstva kod središnje banke i ostali depoziti po viđenju), dok se rast kreditiranja kućanstava i nefinancijskih društava nastavio. Neprihodonosni krediti i predujmovi (u nastavku teksta: NPL-ovi) smanjili su se za 0,4%, pod utjecajem smanjenja u portfelju kredita nefinancijskim društvima, dok su se u portfelju kredita kućanstvima povećali. Udio NPL-ova u ukupnim kreditima i predujmovima na kraju prve polovine 2026. stagnirao je u usporedbi s krajem 2025. i iznosio je 2,3%. Kvaliteta kredita nastavila se poboljšavati kod nefinancijskih društava, a udio NPL-ova kod tog sektora smanjio se s 3,7% na 3,3%. Kod kućanstava udio NPL-ova blago se smanjio na 3,2%. U odnosu na lipanj 2025. dobit kreditnih institucija smanjila se za 5,5%. Posljedično, prinos na imovinu (ROA) smanjio se i iznosio je 1,6%, kao i prinos na kapital (ROE), koji je iznosio 15,3%. Ključni pokazatelji kapitaliziranosti bankovnog sustava na visokim su razinama, a stopa ukupnoga kapitala smanjila se: s 22,9% na 22,1%. Sve kreditne institucije imale su stopu ukupnoga kapitala veću od propisanog minimuma od 8%. Likvidnost bankovnog sustava mjerena koeficijentom likvidnosne pokrivenosti (LCR) na visokoj je razini. Na kraju prve polovine 2026. sve su kreditne institucije zadovoljavale propisane minimalne likvidnosne zahtjeve od 100%, a prosječni LCR iznosio je 196,2%.

Tablica: : Regulatorni kapital – u tisućama eura

	31. 12. 2025.	31. 3. 2026.	30. 6. 2026.
Regulatorni kapital	9.161.185	9.291.563	9.457.777
Osnovni kapital	8.508.623	8.621.399	8.727.607
Redovni osnovni kapital	8.278.623	8.391.399	8.497.607
Instrumenti kapitala koji se priznaju kao redovni osnovni kapital	4.125.963	4.126.002	4.125.903
Zadržana dobit	3.951.419	4.109.592	4.205.913
Akumulirana ostala sveobuhvatna dobit	68.289	33.908	56.757
Ostale rezerve	371.475	370.062	370.638
Nematerijalna imovina	-166.117	-167.725	-176.821
Ostalo	-72.405	-80.440	-84.783
Dodatni osnovni kapital	230.000	230.000	230.000
Dopunski kapital	652.562	670.164	730.169

Izvor: HNB



6 KRATKE INFORMACIJE O DRUŠTVU

6.1 Opći podaci

Predmet procjene jest društvo AGRAM BANKA d.d. za, pružanje za pružanje bankarskih usluga, sa sjedištem u Zagrebu, Ulica grada Vukovara 74, koje je registrirano na Trgovačkom sudu u Zagrebu pod matičnim brojem 080003981.

AGRAM BANKA D.D.

NAZIV DRUŠTVA:	Agram Banka d.d.
ADRESA:	Ulica grada Vukovara 74, Zagreb
TIJELO:	Trgovački sud u Zagrebu
GODINA OSNIVANJA:	1994.
PRAVNI OBLIK:	Dioničko društvo
DJELATNOST	64.19 Ostalo novčarsko posredovanje
OIB	70663193635
VELIČINA	Veliki poduzetnik
TEMELJNI KAPITAL	25.190.789 EUR

Izvor: Sudski registar

6.2 Vlasnička struktura

Vlasnička struktura koja vrijedi na dan procjene prikazana je u nastavku.

Najveći vlasnik na dan procjene jest Euroherc osiguranje d.d. s udjelom u vlasništvu od 19,99%. Drugo mjesto pripada Adriatic osiguranju d.d. koje nosi 19,98% udjela u vlasništvu.

Prikaz: Vlasnička struktura Društva

Rbr.	Vlasnik	Stanje	[%]	Vrsta računa
1	EUROHERC OSIGURANJE D.D. (22694857747)	387.335	19,99	Transakcijski račun
2	ADRIATIC OSIGURANJE D.D. (94472454976)	387.143	19,98	Transakcijski račun
3	AGRAM LIFE OSIGURANJE D.D. (18742666873)	360.275	18,59	Transakcijski račun
4	INTERMOD D.O.O. (40095595710)	193.500	9,99	Transakcijski račun
5	AGRAM LEASING D.O.O. (48922277230)	171.744	8,86	Transakcijski račun
6	AGRAM TIS D.O.O. (99681708224)	148.545	7,67	Transakcijski račun
7	AUTOSLAVONIJA D.D. (28674400422)	61.482	3,17	Transakcijski račun
8	AUTOCENTAR AGRAM D.D. (03785720358)	30.000	1,55	Transakcijski račun
9	AGRAM LIFE OSIGURANJE D.D. (18742666873)	24.533	1,27	Transakcijski račun
10	EUROHERC OSIGURANJE D.D. (22694857747)	22.070	1,14	Transakcijski račun
Ukupno:		1.786.627	92,20	

Izvor: SKDD

6.3 Nadzorni odbor

Nadzorni odbor Društva čine:

- **Ante Penić**, OIB: 32203792391, Split, Pazdigradska 52/A
- predsjednik Nadzornog odbora
- **Ankica Čeko**, OIB: 23599071954, Makarska, Marka Marulića 10
- zamjenik predsjednika Nadzornog odbora
- **Stojan Štironja**, OIB: 12121226613, Samobor, Ulica Ivana Gorana Kovačića 5
- član Nadzornog odbora
- **Branka Klopović**, OIB: 23570666403, Cvetković, Cvetković 79
- član Nadzornog odbora
- **Prof.dr.sc. Silvije Orsag**, OIB: 45687720962, Zagreb, Ostrovička 11
- član Nadzornog odbora

6.4 Uprava

Upravu čine sljedeći članovi:

- **Nataša Jakić Felić**, OIB: 88702252394, Zagreb, Bencekovićeve 56
- predsjednik Uprave, zastupa društvo zajedno s još jednim članom Uprave od 06.06.2025.
- **Veselko Čepo**, OIB: 84509269354, Zagreb, Ulica Dragojle Jarnević 1
- član Uprave, zastupa društvo zajedno s predsjednikom Uprave ili drugim članom Uprave od 13.07.2023.
- **Dario Križić**, OIB: 75184542519, Zagreb, Ulica Vatroslava Jagića 7
- član Uprave, zastupa društvo zajedno s predsjednikom Uprave ili drugim članom Uprave od 12.12.2024.

6.5 Djelatnost društva i predmet poslovanja

AGRAM banka d.d. u potpunom je vlasništvu domaćih dioničara. Svoje poslovanje započela je 1994. godine, kada je ujedno i dobila ovlaštenje Hrvatske narodne banke za obavljanje svih poslova sa stranim sredstvima plaćanja, uključujući i poslove platnog prometa i kreditnih poslova s inozemstvom. Od samog početka rada intenzivno je uključena u domaće i međunarodno tržište novca i kapitala. Krajem iste godine Banka je izravno uključena u S.W.I.F.T. mrežu, a od 2006. godine postala je samostalni sudionik u NKS-u. U prvim godinama poslovanja Banka se orijentirala na pružanje svih bankarskih usluga u okviru poslova domaćeg platnog prometa, te kreditno-garancijskih poslova u zemlji pravnim osobama, i to obrtnicima, malim i srednjim poduzetnicima. Aktivnosti u poslovanju s građanima u početku su bile usmjerene na prikupljanje deviznih štednih uloga građana, vođenja tekućih i žiro računa građana te mjenjačke poslove. Vrlo brzo Banka se, u svojoj poslovnoj politici, počela sve više okretati prema svim segmentima poslovanja šireći paletu svojih usluga za zadovoljenje potreba građana kroz: odobravanje namjenskih i nenamjenskih kratkoročnih i dugoročnih kredita, pa sve do izdavanja vlastite debitne kartice MBCard/Maestro za fizičke i pravne osobe, usluge vlastitih bankomata i EFTPOS terminala te Internet bankarstva. Banka bilježi stalan rast baze novih i održavanje postojećih deponenata, širenje prodajne mreže, povećani rast bankovnih mreža, razvijanje i prodaju proizvoda iz domene Banke i osiguravateljskih društava. Provođenjem stabilne poslovne politike, uvođenjem novih proizvoda i usluga, stalnim usavršavanjem, izrazitom orijentacijom na individualni pristup svakom klijentu AGRAM banka d.d. je stekla visoki ugled i povjerenje sve većeg broja klijenata na tržištu. AGRAM banka d.d. nudi niz pogodnosti u poslovanju s građanima, poslovanju s malim poduzetnicima, obrtnicima, te u poslovanju s velikim tvrtkama. Osnovni motiv poslovanja je efikasno i kvalitetno servisiranje financijskih potreba klijenata, pružajući potpunu uslugu u širokom spektru bankarskih proizvoda. Banka nastoji uspostaviti sa svojim klijentima povjerljiv i transparentan poslovni odnos, kako bi u svim situacijama financijskog poslovanja i odlučivanja zajedno s klijentima pronašla najpovoljnije rješenje na obostrano zadovoljstvo.

Banka je ovlaštena poduzimati sve mjere i poslove koji se ukažu korisnim ili nužnim za ostvarivanje i unapređenje svrhe Banke. To se posebno odnosi na stjecanje i otuđenje nekretnina, osnivanje društva, podružnica i predstavništava, te stjecanje i otuđenje udjela u drugim društvima u zemlji i inozemstvu.

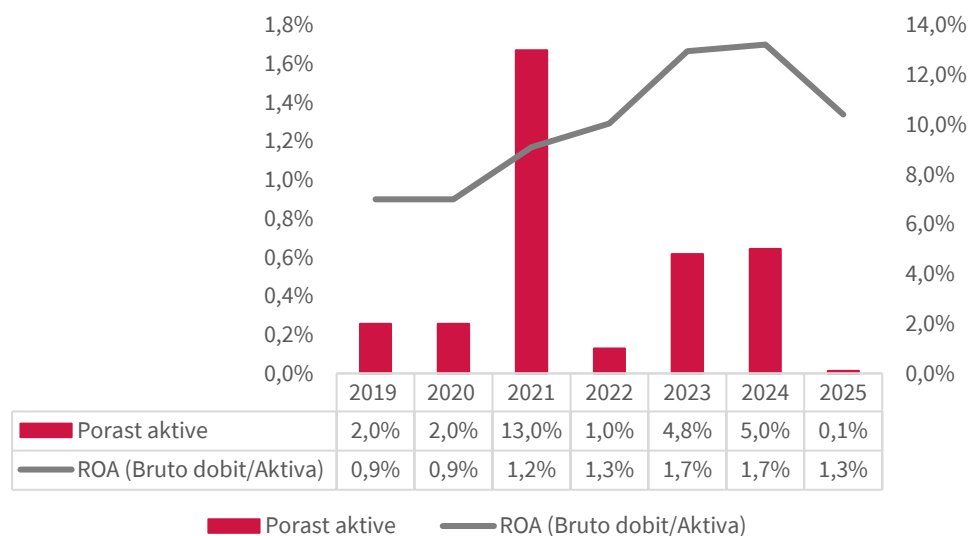
Registrirana djelatnost Banke definirana je važećim Statutom:

- * primanje depozita ili drugih povratnih sredstava od javnosti i odobravanje kredita a za svoj račun
- * primanje depozita ili drugih povratnih sredstava
- kreditiranje, uključujući, među ostalim: potrošačke kredite i zajmove, ugovora o kreditu odnosno zajmu koji se odnose na nekretnine, hipotekarne kredite i zajmove, otkup potraživanja (engl. factoring) s regresom ili bez njega, financiranje trgovačkih transakcija, uključujući izvozno financiranje na osnovi otkupa s diskontom i bez regresa dugoročnih nedospjelih potraživanja osiguranih financijskim instrumentima (engl. forfeiting)
- * financijski leasing (engl. financial leasing)
- * izdavanje garancija, drugih jamstava i preuzimanje obveza
- trgovanje za svoj račun: instrumentima tržišta novca (npr. čekovima, mjenicama, certifikatima o depozitu), stranim sredstvima plaćanja uključujući mjenjačke poslove, financijskim i kamatnim instrumentima, valutnim i vrijednosnim papirima, prenosivim vrijednosnim papirima
- * platne usluge u skladu s posebnim propisima kojima se uređuje platni promet
- * usluge vezane uz poslove kreditiranja
- izdavanje ostalih sredstava plaćanja i upravljanje njima poput putničkih čekova i bankovnih mjenica, ako se pružanje tih usluga ne smatra pružanjem platne usluge u skladu s propisima kojima se uređuje platni promet
- * usluge iznajmljivanja sefova
- * posredovanje pri sklapanju poslova na novčanom tržištu
- * pohrana i administriranje vrijednosnim papirima
- investicijske i pomoćne usluge i aktivnosti propisane zakonom kojim se uređuje tržište kapitala, a koje nisu uključene u usluge iz točaka 1. do 18. ovoga stavka, a koje se odnose na jedan ili više financijskih instrumenata, a u biti čine: zaprimanje i prijenos naloga te trgovanje za vlastiti račun
- * poslovi distribucije osiguranja u skladu s propisima kojima se uređuje osiguranje

7 KRATKI PREGLED POVIJESNIH REZULTATA

7.1 Ključni pokazatelji poslovanja prethodnih godina

Tablica: Pokazatelj prinosa na aktivu i rast aktive



U prikazanom razdoblju 2019. – 2025. godine, aktiva je najviše porasla u 2021. godini kada je rast bio 13 što je najvećim je dijelom bilo posljedica povećanja novčanih potraživanja od središnjih banaka koja su se povećala 76%. ROA kao pokazatelj profitabilnosti koji mjeri koliko efikasno poduzeće koristi svoju imovinu i ostvaruje zarade po jedinici uloženoj u ukupnu imovinu, se kroz promatrano razdoblje povećava. Pokazatelj ROA se u 2025. godini blago smanjio u odnosu na prethodnu.

Izvor: Godišnji financijski izvještaj Društva

7.2 Adekvatnost regulatornog kapitala

Banka kontinuirano povećava svoj redovni osnovni kapital, zadržavanjem određenog dijela ostvarene dobiti prethodnog razdoblja, čime dodatno jača svoju kapitalnu osnovu te će i u narednom razdoblju nastaviti s istim aktivnostima. Banka zadržava financijsku snagu i stabilnost te se nalazi negdje između prosjeka kapitalne adekvatnosti velikih banaka i onih srednje veličine. S obzirom na zahtjeve koje pred Banku stavlja regulatorna obveza u vezi kvalitete kapitala te dodatnih uvjeta temeljem zahtjeva, Banka je tijekom prethodnog mandatnog razdoblja u cijelosti ispunjavala predviđene zahtjeve, što namjerava činiti i u narednom razdoblju. U narednom razdoblju Banka će svoje aktivnosti i dalje usmjeravati na optimalizaciju izloženosti kreditnom riziku, pri čemu će pažnja i dalje biti usmjerena na upravljanje instrumentima osiguranja, prije svega nekretninama kako bi one u što većoj mogućoj mjeri i kontinuirano ispunjavale uvjete priznavanja, kao i naplati potraživanja s ciljem smanjenja visokih pondera koji utječu na povećanje rizikom ponderirane aktive, što posljedično utječe na smanjenje stope regulatornog kapitala. Na taj način, zajedno s povećanjem regulatornog kapitala Banka ima namjeru u narednom razdoblju održavati stopu regulatornog kapitala iznad zahtijevane.

7.3 Upravljanje aktivom i kreditnim rizikom

Tijekom narednog razdoblja Banka će nastaviti pratiti kretanja u makroekonomskom okruženju i njihov utjecaj na kvalitetu njene kamatonosne aktive, a time i na razinu njene rizikom ponderirane aktive te će pažljivom i opreznom politikom kreditiranja nastojati održati kvalitetu plasiranih sredstava unutar onih klasa imovine i onih segmenata klijenata kod kojih procjenjuje da će tijekom narednog razdoblja doći do najmanjeg pogoršanja kreditne kvalitete, uz mogućnost nastavka plasiranja po onim prosječnim kamatnim stopama koje Banci osiguravaju zadovoljavajući raspon u odnosu na izvore. Kvalitetnije upravljanje kolateralima, aktivnosti u pravcu povećanja regulatornog kapitala i njegove stope, izvedenice za upravljanje valutnim/kamatnim rizikom, naponi na ranoj i kasnoj naplati, usmjeravanje na velika poduzeća u formiranju izloženosti doveli su do rasta financijske poluge bez (osjetnog) pada adekvatnosti regulatornog kapitala Banke. Ovakva poslovna politika uz poduzete napore na unaprjeđenju cjelokupnog kreditnog procesa (od uvođenja kvantitativnih mjera kreditne kvalitete klijenata, uvođenja „collateral management“ aplikacije, aplikacije za praćenje naplate u svim njenim fazama, itd.) trebala bi dovesti do daljnje optimizacije same strukture rizikom ponderirane aktive i s njom vezane strukture kapitalnih zahtjeva Banke, tijekom narednog perioda obilježenog nesmanjenim, a vjerojatno i povećanim, razinama neizvjesnosti.

7.4 Upravljanje kamatnim rizikom

Banka je u značajnoj mjeri otporna na iznenadne promjene u općoj strukturi kamatnih stopa i krivulji prinosa zbog relativnog kratkog dospijeca ukupne financijske imovine Banke te omogućenosti prilagodbe tada, novim, višim kamatnim stopama. Banka je stabilno financirana u dominantnoj mjeri dobro diversificiranim primarnim izvorima dužeg dospijeca te se jazovi u dospijecu nadomještaju na kasnijim dospijecima, drugim riječima prihvaća oportunitetnu cijenu financiranja imovine kraćeg dospijeca izvorima dužeg dospijeca, u prvom redu uvažavajući inherentne, nataložene rizike okruženja. Struktura dospijeca imovine i obveza Banke sugerira da je neovisno o ugrađenim mehanizmima transmisije rizika promjene kamatnih stopa Banka u mogućnosti ostvariti pozitivne efekte pri rastu kamatnih stopa – formiranjem dospjelog kreditnog portfelja do godine dana po sada novim višim stopama – dok bi pri padu opće razine kamatnih stopa (scenarij koji se u danim makroekonomskim uvjetima i trendovima smatra malo vjerojatnim) trpjela određene propuštene prilike financiranja po nižim pasivnim kamatnim stopama. S aspekta upravljanja kamatno induciranim rizikom i likvidnosnim rizikom u cjelini, bitno je naglasiti da je struktura kapitalizacije Banke u cijelosti formirana domaćim izvorima, pa ne postoji rizik povlačenja inozemne likvidnosti, odnosno inozemne pasive (u slučaju eventualnog jačanja krize u eurozoni ili započetog širenja procesa razduživanja banaka majki).

Tablica: Kretanje aktive 2010. – 2026. godine

Godina	Aktiva u 000 EUR	Godišnji indeks rasta
2010.	279.888	128,4
2011.	359.451	128,4
2012.	425.044	118,4
2013.	543.372	127,8
2014.	566.209	104,2
2015.	460.506	81,3
2016.	471.245	102,3
2017.	449.027	95,3
2018.	457.461	101,9
2019.	494.388	108,1
2020.	504.526	102,1
2021.	569.837	112,9
2022.	573.137	100,6
2023.	600.846	104,8
2024.	631.390	105,1
2025.	638.568	101,1
30.06.2026.	633.663	-

*Izvor: Godišnji financijski izvještaj Društva, kvartalni
financijski izvještaj Društva*

U tablici je vidljiv kontinuirani rast aktive Banke u periodu 2010. – 2015. godine. 2015. godinu obilježio je zaokret u poslovanju te je stoga došlo do pada ukupne imovine, dok je u 2016. godini zabilježen blagi rast od 2,3%. Naime, Banka je tradicionalno bila u dijelu svog poslovanja s pravnim osobama usmjerena na tvrtke koje su bile vlasnički poslovno vezane uz svoje prethodne i aktualne vlasnike (inzistirajući na ročnoj usklađenosti izvora sredstava i plasmana te na poboljšanju kvalitete kolateralizacije svih novih plasmana). Takva je poslovna praksa dovela do visoko koncentriranog kreditnog portfelja, koji je u svom starijem dijelu [iz diverzificiranog segmenta okrenutog širem tržištu] bio opterećen i razmjerno velikim udjelom sumnjivih i spornih plasmana i potraživanja iz prethodnih razdoblja. Ipak, svjesni činjenice kako uspostavljeni model funkcioniranja nije bio dugoročno održiv, Banka je poduzela značajne korake u pravcu diversifikacije kreditnog portfelja što je rezultiralo kratkoročnim efektom umanjenja aktive budući da u ranije opisanim okolnostima nije bilo moguće izvršiti adekvatnu supstituciju kreditnog portfelja. Poznato je Regulatoru kako je Banka u toku 2015. godine uredila i jedan od najvažnijih poslovnih procesa u Banci – kreditni proces. 2021. godine aktiva je dosegla razinu iz 2014. i od tada raste. **Aktiva u 2025. godini blago je porasla te iznosi 638 milijuna eura, dok je na 30.06.2026. aktiva Banke iznosila 633 milijuna eura.**

7.5 Financijski položaj i rezultat poslovanja tekućeg razdoblja

U ovom poglavlju prikazan je pregled financijskog stanja i poslovanja Društva. Svi su iznosi iskazani u EUR.

Tablica: Struktura prihoda i rashoda – u EUR

	30.06.2025	30.06.2026
Prihodi na osnovi kamata i slični prihodi	12.762.383	11.366.542
od toga: prihodi od vrijednosnih papira s fiksnim prinosom	1.436.579	1.586.811
Rashodi na osnovi kamata i slični rashodi	4.593.502	3.360.356
Prihodi od vrijednosnih papira	27.677	38.561
Prihodi od provizija	2.752.815	2.728.385
Rashodi za provizije	906.924	951.098
Neto dobit ili gubitak od financijskih aktivnosti	184.682	62.607
Ostali prihodi iz redovnog poslovanja	1.461.797	2.001.479
Opći administrativni rashodi:	6.232.436	6.831.680
(a) rashodi za zaposlenike	2.796.149	3.133.117
(b) ostali administrativni troškovi	3.436.287	3.698.563
Umanjenje vrijednosti ili ukidanje umanjenja vrijednosti nematerijalne i materijalne imovine	0	-2.905.833
Ostali rashodi iz redovnog poslovanja	85.706	66.583
Rezerviranja ili ukidanje rezerviranja:	-245.693	-90.166
(a) rezerviranja za preuzete obveze i jamstva	-67.156	-103.415
(b) ostala rezerviranja	-178.537	13.249
Umanjenje vrijednosti ili ukidanje umanjenja vrijednosti kredita i predujmova	1.258.490	1.500.220
Umanjenje vrijednosti ili ukidanje umanjenja vrijednosti vrijednosnih papira te sudjelujućih udjela i dionica u povezanim društvima	220	-9.102
Dobit ili gubitak prije oporezivanja iz poslovanja koje će se nastaviti	4.357.768	6.492.740
Porezni rashod ili prihod koji se odnosi na dobit ili gubitak iz poslovanja koje će se nastaviti	784.289	295.726
Dobit ili gubitak nakon oporezivanja iz poslovanja koje će se nastaviti	3.573.479	6.197.014
Dobit ili (-) gubitak tekuće godine	3.573.479	6.197.014
Pripada vlasnicima matičnog društva	3.573.479	6.197.014

Izvor: Kvartalni financijski izvještaj Društva

Tablica: Ostala sveobuhvatna dobit – u EUR

	30.06.2025	30.06.2026
Dobit ili (-) gubitak tekuće godine	3.573.479	6.197.014
Ostala sveobuhvatna dobit	-159.730	-289.667
Stavke koje neće biti reklasificirane u dobit ili gubitak	0	0
Stavke koje je moguće reklasificirati u dobit ili gubitak	-159.730	-289.667
Ukupna sveobuhvatna dobit tekuće godine	3.413.749	5.907.347
Pripada vlasnicima matičnog društva	3.413.749	5.907.347

Izvor: Kvartalni financijski izvještaj Društva

Ukupni neto prihodi iz poslovanja iznosili su 11,9 milijuna eura i viši su za 1,7% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. U njihovoj strukturi neto kamatni prihod iznosi 8,0 milijuna eura i niži je za 2,0% u odnosu na prethodnu godinu. To je prvenstveno posljedica smanjenja kamatnog prihoda ostvarenog na prekonoćnom tržištu. Neto prihod od provizija iznosio je 1,8 milijuna eura što predstavlja smanjenje od 3,7% u odnosu na prethodnu godinu. **Rast profitabilnosti dodatno je poduprt i pozitivnim jednokratnim učinkom od ukidanja umanjenja vrijednosti nefinancijske imovine čime su kumulativno ostvareni pozitivni efekti od umanjenja vrijednosti financijske i nefinancijske imovine u iznosu od 1,4 milijuna eura. Slijedom svega navedenoga, ukupna dobit prije oporezivanja za prvo polugodište 2026. godine iznosi 6,5 milijuna eura što predstavlja rast od 49% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.**

Tablica: Struktura imovine i obveza – aktiva i pasiva

	31.12.2025	30.06.2026
Novac u blagajni i sredstva kod središnjih banaka	101.399.083	83.650.127
Trezorski zapisi i drugi kratkoročni vrijednosni papiri prihvatljivi za refinanciranje kod središnjih banaka:	3.968.909	3.953.366
(a) trezorski zapisi i slični vrijednosni papiri	3.968.909	3.953.366
(b) drugi kratkoročni vrijednosni papiri	0	0
Kredit i predujmovi kreditnim institucijama:	19.789.007	15.473.342
(a) na zahtjev	6.744.612	9.869.384
(b) drugi krediti i predujmovi	13.044.395	5.603.958
Kredit i predujmovi klijentima	354.040.128	369.679.617
Dužnički vrijednosni papiri, uključujući vrijednosne papire s fiksnim prinosom:	126.651.575	126.435.787
(a) koje su izdala državna tijela	118.681.776	117.850.959
(b) ostali dužnički vrijednosni papiri	7.969.800	8.584.828
Dionice i drugi vrijednosni papiri s promjenjivim prinosom	8.444.427	9.199.117
Sudjelujući udjeli	0	0
Ulaganja u povezana društva	0	0
Nematerijalna imovina	2.702.149	2.725.112
Materijalna imovina:	12.959.459	15.494.574
(a) nekretnine, postrojenja i oprema	8.847.717	11.583.591
(b) ulaganje u nekretnine	4.111.742	3.910.983
Porezna imovina:	2.523.384	1.492.499
(a) kratkotrajna porezna imovina	1.682.096	711.023
(b) odgođena porezna imovina	841.288	781.476
Ostala imovina	0	0
Unaprijed plaćeni troškovi i ostala aktivna vremenska razgraničenja	1.685.919	1.531.418
Dugotrajna imovina namijenjena prodaji i prestanak poslovanja	4.404.262	4.028.031
Ukupna imovina	638.568.302	633.662.990

Izvor: Kvartalni financijski izvještaj Društva

	31.12.2025	30.06.2026
Obveze prema kreditnim institucijama:	35.330.857	39.401.202
(a) na zahtjev	0	0
(b) s ugovorenim datumom dospijeća ili otkaznim rokom	35.330.857	39.401.202
Obveze prema klijentima:	512.739.455	497.313.850
(a) osigurani depoziti:	457.727.016	428.688.398
(aa) na zahtjev	205.247.572	186.982.368
(ab) s ugovorenim datumom dospijeća ili otkaznim rokom	252.479.444	241.706.031
(b) ostale obveze prema klijentima:	55.012.438	68.625.452
(ba) na zahtjev	31.887.481	33.859.488
(bb) s ugovorenim datumom dospijeća ili otkaznim rokom	23.124.957	34.765.964
Izdani dužnički vrijednosni papiri	7.085.405	7.082.310
Ostale obveze	7.592.538	13.651.488
Odgođeno plaćanje troškova i ostala pasivna vremenska razgraničenja	0	0
Rezerviranja:	1.437.657	1.298.406
(a) rezerviranja za mirovine i slične obveze	0	0
(b) ostala rezerviranja	1.437.657	1.298.406
Porezne obveze:	1.515.356	307.521
(a) tekuće porezne obveze	1.513.743	305.987
(b) odgođene porezne obveze	1.613	1.535
Obveze uključene u grupe za otuđenje klasificirane kao namijenjene za prodaju	0	0
Podređene obveze	0	0
Kapital:	25.190.789	25.190.789
(a) uplaćeni kapital	25.190.789	25.190.789
(b) neuplaćeni kapital koji je pozvan na plaćanje	0	0
Premija na dionice	6.707.883	6.707.883
Rezerve:	3.195.148	3.195.148
(a) zakonske rezerve	0	0
(b) statutarne rezerve	0	0
(c) rezerve za vlastite dionice	0	0
(d) ostale rezerve	3.195.148	3.195.148
Revalorizacijske rezerve	0	0
Akumulirana ostala sveobuhvatna dobit	121.703	-167.964
Zadržana dobit	30.586.235	33.485.344
Dobit ili gubitak tekuće godine	7.065.278	6.197.014
Manjinski udjeli	0	0
UKUPNE OBVEZE I KAPITAL	638.568.302	633.662.990

Tablica: Struktura imovine i obveza – aktiva i pasiva

Izvanbilančne stavke	31.12.2025	30.06.2026
Preuzete obveze po kreditima	27.307.989	29.609.044
Preuzeta financijska jamstva	30.544.934	34.482.179
Ostale preuzete obveze	29.440.967	23.510.606
UKUPNO IZVANBILANČNE STAVKE	87.293.890	87.601.830

Izvor: Kvartalni financijski izvještaj Društva

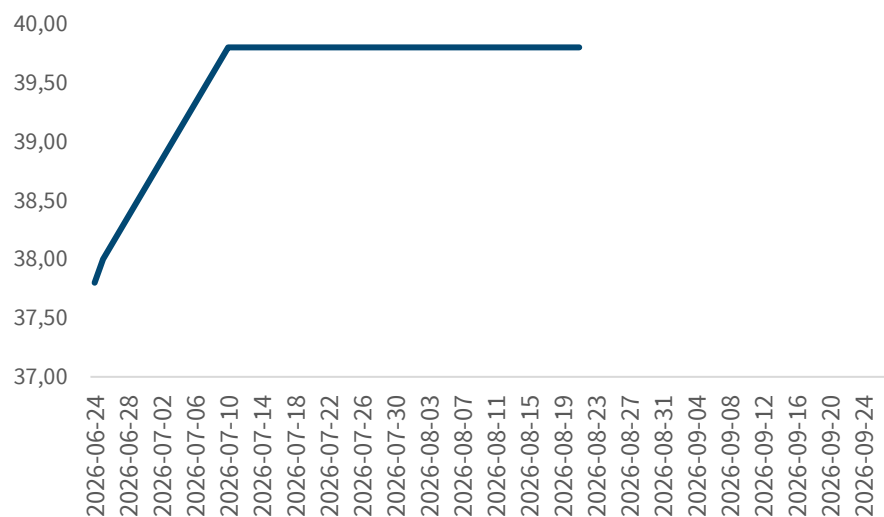
Ukupna imovina Banke na kraju lipnja 2026. godine iznosila je 633,7 milijuna eura, što je blagi pad od 0,8% u odnosu na kraj 2025. godine, kada je iznosila 638,6 milijuna eura, dok je ukupni kapital ojačan za 2,4%, sa 72,9 milijuna eura na 74,6 milijuna eura, prvenstveno zahvaljujući zadržanoj dobiti ostvarenoj u razdoblju.

Uslijed izražene geopolitičke neizvjesnosti u prvoj polovici 2026. godine, **Agram banka d.d. nastavila je poslovati stabilno i oprezno, s dosljednim naglaskom na očuvanje visoke likvidnosti, kapitalne adekvatnosti i kvalitete kreditnog portfelja.** Banka je tijekom polugodišta aktivno mijenjala strukturu imovine u korist kredita, usmjeravajući dio viškova likvidnosti u kreditni portfelj osiguran u pravilu adekvatnim instrumentima osiguranja, a sve s ciljem povećanja kamatne marže i pripreme za daljnji rast imovine kojim bi se amortizirali inflatorni pritisci i stvorili preduvjeti za budući rast depozitne baze. Kao rezultat, kreditni portfelj je u prvom polugodištu 2026. godine narastao za 4,4%, s 354,0 na 369,7 milijuna eura, uz zadržanu konzervativnu kreditnu politiku, adekvatno osiguranje i diverzifikaciju izloženosti. Iako se udio kredita u ukupnoj imovini Banke povećao, ukupna likvidnost Banke ostala je i dalje na visokim razinama, dok se kapitaliziranost dodatno povećala. Takvi uvjeti omogućili su Banci simultano provođenje optimizacije pasive, a sve s ciljem zauzimanja bolje pozicije u trenutku očekivanog daljnjeg rasta kamatnih stopa. Iako je optimizacija pasive imala za posljedicu lagano smanjenje depozitne baze za 2,1% na 536,7 milijuna eura, istodobno je smanjen ukupni kamatni trošak uz simultano produljenje ročnosti pasive.

7.6 Trgovanje dionicama Društva

Dionice AGRAM banke uvrštene su u sustav prijeboja i namire SKDD d.d. pod oznakom KBZ-R-A, odnosno ISIN oznakom HRKBZ0RA0005. Dionice su ujedno i uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze u kotaciji redovitog tržišta. Likvidnost dionice izrazito je niska. Tijekom 2025. godine dionicom se trgovalo svega 34 trgovinska dana, uz ukupno 75 transakcija. U kontekstu planiranog povlačenja dionica s uvrštenja, članak 341. Zakona o tržištu kapitala propisuje da, ukoliko se dionicama trgovalo u manje od jedne trećine trgovinskih dana tijekom posljednja tri mjeseca prije objave poziva na Glavnu skupštinu, pravična naknada utvrđuje se elaboratom o procjeni fer vrijednosti dionice, revidiranim od strane neovisnog ovlaštenog revizora. Dionicama Agram banke se unutar zadnja tri mjeseca prije dana objave poziva na Glavnu skupštinu, od 24.06.2026. do 24.09.2026. trgovalo svega 4 trgovinska dana. Zadnja transakcija bila je 21.08.2026. godine sa zaključnom cijenom 39,80 EUR. S obzirom na to da kriterij dostatne likvidnosti trgovanja dionicama nije zadovoljen, odnosno da se dionicama nije trgovalo u potrebnom broju trgovinskih dana, za potrebe utvrđivanja pravične naknade primijenit će se elaborat o procjeni fer vrijednosti dionice, revidiran od strane neovisnog ovlaštenog revizora, sukladno članku 341. Zakona o tržištu kapitala.

Graf: Kretanje cijene dionice AGRAM banke d.d. (oznaka KBZ) na Zagrebačkoj burzi 24.06.2026. – 24.09.2026.





8 METODOLOŠKI OKVIR

Metodološki okvir vrednovanja iznesen je kroz dvije bitne cjeline (potpoglavlja): upoznavanje računovodstvenih konvencija (MSFI 9 i MSFI 13) te opis modela procjene vrijednosti (Model procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća)

8.1 MSFI 9 i MSFI 13

Procjena fer vrijednosti izrađena je uzimajući u obzir odredbe Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja 9 - Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje te Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja 13 – Mjerenje fer vrijednosti. Predmetna se dva standarda nadopunjuju što je vidljivo iz samog djelokruga predmetnih standarda.

Klasifikacija financijske imovine

Pri prvom priznavanju subjekt financijsku imovinu klasificira (osim ako pri početnom priznavanju subjekt može neopozivo odlučiti da se financijska imovina mjeri po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka) kao imovinu koja se naknadno mjeri po:

- amortiziranom trošku,
- fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit ili
- fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka

na temelju subjektovog poslovnog modela upravljanja financijskom imovinom (poslovni se model subjekta utvrđuje na razini koja odražava način zajedničkog upravljanja skupinama financijske imovine radi ostvarenja određenog poslovnog cilja, odnosno način na koji subjekt generira novčane tokove po osnovi financijskih instrumenata) i obilježja financijske imovine s ugovornim novčanim tokovima.

Financijska imovina

Financijska se imovina mjeri **po amortiziranom trošku** ako su ispunjena oba uvjeta navedena u nastavku:

- a) financijska se imovina drži u okviru poslovnog modela čija je svrha držanje financijske imovine radi prikupljanja ugovornih novčanih tokova i
- b) na temelju ugovornih uvjeta financijske imovine na određene datume nastaju novčani tokovi koji su samo plaćanje glavnice i kamata na nepodmireni iznos glavnice.

Financijska se imovina mjeri po **fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit** ako su ispunjena oba uvjeta navedena u nastavku:

- a) financijska se imovina drži u okviru poslovnog modela čiji se cilj ostvaruje i prikupljanjem ugovornih novčanih tokova i prodajom financijske imovine te
- b) na temelju ugovornih uvjeta financijske imovine na određene datume nastaju novčani tokovi koji su samo plaćanje glavnice i kamata na nepodmireni iznos glavnice.

Financijska se imovina mjeri po **fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka**, osim ako se mjeri po amortiziranom trošku ili po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit. Međutim, pri početnom priznavanju određenih ulaganja u vlasničke instrumente, koji bi se u protivnom mjerili po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, subjekt može neopozivo odlučiti da će naknadne promjene fer vrijednosti prezentirati u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti.

Financijske obveze

Subjekt je dužan klasificirati sve financijske obveze kao obveze koje se naknadno mjere po amortiziranom trošku, osim sljedećeg:

- 1) financijskih obveza određenih po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka (uključuje derivatne instrumente koji su obveze, naknadno se mjere po fer vrijednosti)
- 2) financijskih obveza koje nastaju ako prijenos financijske imovine ne ispunjavaju uvjete za prestanak priznavanja ili ako se primjenjuje pristup daljnjeg sudjelovanja
- 3) ugovora o financijskom jamstvu (nakon početnog priznavanja, takav ugovor njegov izdavatelj naknadno mjeri po višem od sljedeća dva iznosa:
 - i. iznos rezervacija za umanjenje vrijednosti i
 - ii. početno priznat iznos kod umanjenja umanjen za, ako je to primjereno, kumulativnu dobit priznatu u skladu s načelima MSFI-ja 15
- 4) obveza pružanja zajma uz kamatne stope niže od tržišnih kamatnih stopa (takvu obvezu njezin izdavatelj naknadno mjeri po višem od sljedeća dva iznosa:
 - i. iznos rezervacija za umanjenje vrijednosti i
 - ii. početno priznat iznos kod umanjenja umanjen za, ako je to primjereno, kumulativnu dobit priznatu u skladu s načelima MSFI-ja 15

Fer vrijednost jest cijena temeljena na tržišnim informacijama, koja bi na datum mjerenja bila ostvarena prodajom imovine ili plaćena za prijenos neke obveze u urednoj transakciji između tržišnih sudionika. Pri procjeni vrijednosti, potrebno je koristiti tehnike odnosno metode koje su primjerene okolnostima odnosno odabrane bi metode trebale osigurati dovoljno podataka, maksimalno iskoristiti vidljive inpute te primijeniti jednu ili više metoda kada je potrebno.

U slučaju nepostojanja aktivnog tržišta koriste se tehnike procjene:

- **tržišni pristup** – cijene i druge relevantne informacije iz promatranih transakcija na tržištu koje uključuju identične/usporedive stavke
- **troškovni pristup** – trenutni trošak zamjene
- **prihodovni pristup** – pretvoriti buduće iznose u sadašnji iznos

Tri su vrste ulaznih podataka koji služe pri metodi procjene:

- **Tržišno utemeljeni ulazni podaci** - ulazni podaci koji su većim dijelom izvedeni iz vidljivih podataka na tržištu ili njima potkrijepljeni korelacijom ili na neki drugi način
- **Vidljivi ulazni podaci** - ulazni podaci izvedeni koristeći tržišne podatke, kao što su javno dostupne informacije o aktualnim događajima ili transakcijama, odražava pretpostavke koje bi tržišni sudionici koristili u utvrđivanju cijena imovine ili obveze
- **Ulazni podaci koji nisu vidljivi** - ulazni podaci za koje ne postoje tržišni podaci i koji su izvedeni koristeći najbolje moguće informacije koje su dostupne o pretpostavkama koje bi tržišni sudionici koristili u određivanju cijene predmetne imovine, odnosno obveze.

U tehnikama vrednovanja koje se koriste za mjerenje fer vrijednosti trebaju se u najvećoj mogućoj mjeri koristiti relevantni vidljivi ulazni podaci i u najmanjoj mjeri ulazni podaci koji nisu vidljivi. Na kraju, prilikom mjerenja fer vrijednosti potrebno je utvrditi:

1. predmet vrednovanja (imovina/obveze)
2. tržište (primarno/najpovoljnije)
3. pretpostavke tržišnih sudionika (obilježja predmetne imovine, odnosno obveze, što bi tržišni sudionici uzeli u obzir)
4. ulazni podaci i tehnike vrednovanja (dostupni ulazni podaci koji se mogu koristiti za određivanje fer vrijednosti; koje su primjerene tehnike vrednovanja).

8.2 Model procjene temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća

Vrednovanje koje se temelji na tekućim tržišnim cijenama opterećeno je trenutačnim odnosima ponude i potražnje kao i zauzetim tržišnim pozicijama. Kod značajnijih fluktuacija cijena u kraćem vremenskom razdoblju javlja se i problem utemeljenja one cijene koja bi odgovarala sintagmi fer vrijednosti. Zato što tekuće tržišne cijene nužno ne odražavaju vrijednost imovine na koju se odnose, pri dugoročnom ulaganju u takvu imovinu nameće se potreba procjene ekonomske vrijednosti. Ekonomska vrijednost nameće se kao pristup analizi vrijednosti koji bi trebao, ukoliko se pravilno primijeni, dovesti do utemeljenja istinske ili unutrašnje, odnosno intrinzične vrijednosti takve imovine. Upitnost korištenja tekućih tržišnih cijena pojačava se za one dionice i druge financijske instrumente za koje ne postoji odgovarajuća likvidnost, bez obzira je li razlog tome općenito slaba likvidnost tržišta ili drugi razlozi intenzivnijeg ograničenog držanja takve imovine.

Peer grupa (strateška grupa), odnosno metoda procjene prema peer (strateškoj) grupi, predstavlja grupu usporedivih kompanija, odnosno procjenu vrijednosti prema vrijednosti grupe usporedivih kompanija. Kompanije se mogu odabrati u grupu prema višestrukim kriterijima – djelatnost, geografsko područje na kojemu posluju, veličina i tome slično. Temeljem tako odabrane grupe usporedivih kompanija, vrši se uvid u odnose vrijednosti kompanija prema pojedinim računovodstvenim kategorijama (knjigovodstvena vrijednost kapitala, neto dobit, EBITDA i slično) te se izračunavaju prosječni pokazatelji za grupu. Primjenom tako izračunatih multiplikatora na podatke za kompaniju čija se vrijednost procjenjuje, dolazi se do procjene vrijednosti temeljem grupe usporedivih kompanija, peer (strateške) grupe.

Tehnike vrednovanja unutar tržišnog pristupa temelje se na konceptu usporedivosti pretpostavljajući pri tome da se vrijednost neke imovine (poslovne linije, poduzeća i sl.) može izmjeriti uspoređujući sa sličnom imovinom za koju postoji cijena na aktivnom tržištu. Stoga, za potrebe vrednovanja, subjekt može uzeti u obzir vrijednost sličnih poduzeća. Dva su glavna izvora informacija o cijenama usporedivih poduzeća:

- a) kotirane cijene na uređenim tržištima (primjerice Frankfurt Stock Exchange i sl.)
- b) vidljivi ulazni podaci iz transakcija spajanja i preuzimanja (M&A aktivnost).

Procjena vrijednosti temeljem koeficijenata peer grupe usporedivih poduzeća izvodi se iz kotiranih cijena na uređenim tržištima. Kada takvi podaci postoje, moguće je procijeniti vrijednost instrumenta predmetom procjene iz koeficijenata izvedenih iz cijene po kojoj se trguje na tim tržištima. Pri tome je bitno napomenuti kako se prilikom korištenja koeficijenta temeljem cijena s uređenih tržišta, procjenjuje nekontrolirajući udio obzirom izvedeni koeficijenti najčešće reflektiraju vrijednost usporedive imovine ne uvažavajući vrijednost kontrole. Međutim predmetno ne znači da je u slučaju procjene kontrolirajućeg udjela potrebno na tako izračunatu vrijednost primijeniti premiju za kontrolni udio obzirom ista, kako je ranije izneseno, ovisi o čitavom nizu različitih čimbenika.

Postupak procjene najčešće se sastoji od sljedećih koraka:

- 1) Identifikacija usporedivih poduzeća,
- 2) Odabir mjera uspješnosti koje su u najvećoj mjeri relevantne za ocjenjivanje vrijednosti poduzeća (odnosno ona mjera koju bi tržišni subjekti razmatrali),
- 3) Primjena primjerenih koeficijenata kapitalizacije na relevantne financijske pokazatelje poduzeća predmetom procjene kako bi se došlo do indikativne vrijednosti vlasničke glavnice (eng. equity value) ili vrijednosti poduzeća (eng. enterprise value),
- 4) Kada je primjenjivo, upotreba odgovarajućih prilagodbi kako bi se osigurala usporedivost s instrumentom koji ne kotira na aktivnom tržištu (primjerice diskont za nelikvidnost).

Prilikom korištenja koeficijenata tržišne kapitalizacije, cilj je identificirati poduzeća koja su usporediva s poduzećem predmetom procjene u pogledu kapaciteta generiranja novčanih tokova, očekivanog rasta, te neizvjesnosti povezane s iznosom i vremenskim horizontom ostvarivanja tih novčanih tokova kako bi se ograničile prilagodbe na odabrane koeficijente.

Prilikom korištenja koeficijenata tržišne kapitalizacije, cilj je identificirati poduzeća koja su usporediva s poduzećem predmetom procjene u pogledu kapaciteta generiranja novčanih tokova, očekivanog rasta, te neizvjesnosti povezane s iznosom i vremenskim horizontom ostvarivanja tih novčanih tokova kako bi se ograničile prilagodbe na odabrane koeficijente. U većini slučajeva, usporedivim se smatraju ona poduzeća koja su slična u pogledu poslovne aktivnosti, tržištima na kojima posluju, veličini i geografskom području. Ovakva definicija temelji se na pretpostavci da poduzeća iz istog sektora imaju sličan rizik, stopu rasta i profil novčanih tokova. Što je odnos između karakteristika usporedivih poduzeća bliži to je manje prilagodba potrebno primijeniti na koeficijente kako bi se došlo do pravične vrijednosti.



9 PROCJENA VRIJEDNOSTI

9.1 Procjena temeljem koeficijenata usporedivih poduzeća

Za procjenu vrijednosti primjenom PEER grupe (usporedivih poduzeća) potrebno je identificirati usporediva društva. Prilikom identifikacije usporedivih društava, Procjenitelj se koristio ICB sektorskom klasifikacijom (Industry Classification Benchmark) te su na temelju poduzeća iz sektora banaka(engl. Banks) odabrani multiplikatori za peer analizu. Odabir usporedivih tržišta ograničio se na Europu.

Tablica: Skupina usporedivih kreditnih institucija i pripadajućih koeficijenata kapitalizacije

Skupina	Izračun	P/B	P/S	P/E
EUROPA	MEDIJAN	1,05	2,07	11,22

Izvor: Bloomberg Professional

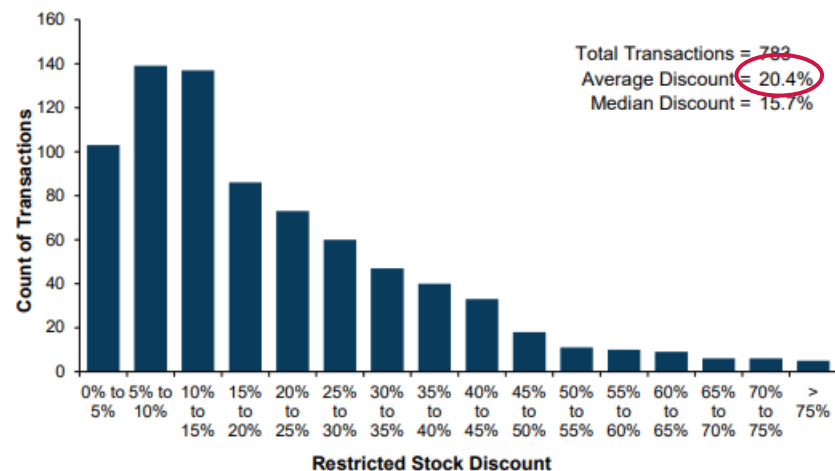
Tablica: Financijski pokazatelji korišteni u izračunu

	30.06.2026.
Prihod, TTM	34.033.134
Dobit, TTM	9.688.813
Kapital, MRQ	74.608.214

Izvor: Godišnji i kvartalni financijski izvještaj društva

Analizom pojedinih koeficijenata koje tržišni subjekti uobičajeno koriste prilikom vrednovanja, Procjenitelj zaključuje kako koeficijenti tržišne kapitalizacije: **odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti P/B (eng. price to book ratio), odnos cijene i prodaje P/S (eng. price to sales ratio) te odnos cijene i zarada P/E (eng. price to earnings ratio)** najbolje reprezentiraju uzorak te su u tom smislu relevantni za procjenu. Nakon odabira relevantnih koeficijenata kapitalizacije, Procjenitelj se prilikom izračuna indikativne vrijednosti primjenom koeficijenata kapitalizacije usporedivih kreditnih institucija koristi medijanom koeficijenata tržišne kapitalizacije. Obzirom je ova procjena fer vrijednosti izrađena temeljem tržišnih inputa, Procjenitelj je stava kako je potrebno konačnu fer vrijednost diskontirati uslijed nelikvidnosti. Budući je jasan trend pada diskonta za nelikvidnost kroz vrijeme, Procjenitelj se prilikom definiranja konačne fer vrijednosti dionice koristio najnovijom dostupnom inozemnom studijom o visini diskonta za nelikvidnost.

Tablica: Studije o diskontu za likvidnost



Izvor: Shannon P. Pratt, "Cost of Capital,, 2025 edition

Konačno, primjenom primjerenih koeficijenata kapitalizacije dolazi se do indikativne vrijednosti vlasničke glavnice na koju se primjenjuje utvrđeni diskont za nelikvidnost od 20,40%. Uzimajući u obzir da je broj izdanih dionica jednak 1.937.753 te diskont za nelikvidnost u visini od 20,40%, **fer vrijednost po dionici iznosi 35,26 EUR.**

Tablica: Izračun fer vrijednosti primjenom peer grupe usporedivih poduzeća

Skupina	Izračun	P/B	P/S	P/E
EUROPA	MEDIJAN	1,05	2,07	11,22
PEER		1,05	2,07	11,22
Fer vrijednost glavnice		78.396.877	70.448.587	108.661.713
Prosječna fer vrijednost glavnice		85.835.726		
Diskont za nelikvidnost		20,40%		
Broj dionica		1.937.753		
Fer vrijednost po dionici nakon diskonta, EUR		35,26		

Izvor: Procjenitelj

REKAPITULACIJA VRIJEDNOSTI

KOEFICIJENTI USPOREDIVIH PODUZEĆA

35,26 EUR po dionici

PROSJEK

35,26 EUR po dionici



10 ZAKLJUČAK

Sukladno provedenoj procjeni, primijenjenoj metodologiji vrednovanja te raspoloživim financijskim, tržišnim i drugim relevantnim informacijama, procijenjena fer vrijednost 100% vlasničke glavnice društva Agram banka d.d. na dan 25. rujna 2026. godine iznosi **85.835.726 EUR**, što odgovara fer vrijednosti od **35,26 EUR po dionici**.

Slijedom provedenih analiza i rezultata primijenjenih metoda vrednovanja, iznos od 35,26 EUR po dionici predstavlja procijenjenu vrijednost dionice na datum vrednovanja te, u okviru pretpostavki i ograničenja navedenih u ovom elaboratu, predstavlja osnovu za utvrđivanje pravične naknade dioničarima u postupku prestanka uvrštenja dionica Agram banke d.d. na uređenom tržištu.

NAŠ TIM



Ivica Putica
Predsjednik Uprave



Marko Stašić
Član Uprave



Miće Jurjević
Savjetnik Uprave



Petra Žulj
Investicijski savjetnik

ZA VIŠE INFORMACIJA

Petra Žulj, investicijski savjetnik

+385 (0)1 554 5553

petra.zulj@agram-brokeri.hr

www.agram-brokeri.hr