



Valamar Riviera d.d. T +385 52 408 000  
Stancija Kaligari 1 F +385 52 451 608  
52440 Poreč www.valamar.com  
Croatia E info@valamar.com

LEI: 529900DUWS1DGNEK4C68  
Member State: Republic of Croatia  
ISIN: HRRIVPRA000  
Security: RIVP (RIVP-R-A)  
Bloomberg: RIVP CZ; Reuters: RIVP.ZA  
Listing: Prime Market of Zagreb Stock  
Exchange

**HANFA**- Croatian Financial Services Supervisory Agency  
Franje Račkoga 6  
10000 ZAGREB

**HANFA-Official Registry of Prescribed Information**

**Zagreb Stock Exchange**  
Ivana Lučića 2a  
10000 ZAGREB

**HINA – Croatian News Agency**  
[ots@hina.hr](mailto:ots@hina.hr)

Poreč, 10/4/2024  
File no: 1-39/24

**Subject: Shareholder Counterproposal**  
*(General assembly - agenda, proposals, and decisions of meeting)*

Valamar Riviera d.d., with registered office in Poreč, Stancija Kaligari 1, personal identification number (PIN) 36201212847 (hereinafter: the Company), hereby announces that on April 9, 2024, it received the counterproposal to the Decision under Item 6) of the proposed agenda of the General Assembly of the Company convoked for April 24, 2024. The counterproposal is received from shareholders Pavle Stanišić from Zagreb, Vrbje 7, PIN: 92918089563 and Mladen Vulović from Zagreb, Zelengaj 9, PIN 87609389571, all according to the text enclosed herein.

Pursuant to the provisions of Article 282 of the Companies Act, this Shareholder Counterproposal is published on April 10, 2024, on the Company's website and is delivered to the Zagreb Stock Exchange d.d., the Official Register of Prescribed Information (HANFA) and the Croatian News Agency (HINA).

Valamar Riviera d.d.

**Valamar Riviera d.d.**

Upravi i Nadzornom odboru

Stacija Kaligari 1  
52440 Poreč

**Podnositelji:** Pavle Stanišić, OIB: 92918089563, Zagreb, Vrbje 7  
Mladen Vulović, OIB: 87609389571, Zagreb, Zelengaj 9

Sukladno članku 282. stavku 1. Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine, broj 111/93, 34/99, 121/99 –vjerodostojno tumačenje, 52/2000 – Odluka Ustavnog suda Republike Hrvatske, 118/2003, 107/2007, 146/2008, 137/2009,152/2011 – pročišćeni tekst, 111/2012 68/2013, 68/2013, 110/2015, 40/2019, 34/2022, 114/2022, 18/2023 i 130/2023) podnositelji Pavle Stanišić i Mladen Vulović u svojstvu manjinskih dioničara sa 47 redovnih dionica Društva s pravom glasa, a koje predstavljaju manje od 0,01% udjela daju protuprijedlog koji glasi:

## PROTUPRIJEDLOG

Prijedlogu odluke pod AD 6) dnevnog reda Glavne skupštine dioničkog društva Valamar Riviera d.d. sazvane za 24. travanj 2024. godine :

„S pozivom i u smislu odredbe članka 233. stavak 1. Zakona o trgovačkim društvima, Glavna skupština društva Valamar Riviera dioničko društvo za turizam sa sjedištem u Poreču, Stacija Kaligari 1, MBS: 040020883, OIB: 36201212847, dana 24. travnja 2024. godine donosi sljedeću

### O D L U K U

o stjecanju vlastitih dionica

I

Ovlašćuje se Uprava društva Valamar Riviera d.d. (dalje u tekstu: Društvo) da ovisno o financijskom stanju Društva stječe vlastite dionice na organiziranom (uređenom) tržištu vrijednosnih papira tijekom razdoblja od pet godina od dana stupanja na snagu ove odluke.

II

Daje se suglasnost za jednu ili više kupovina redovnih dionica na ime Društva (dalje u tekstu: Dionice) na način da najveći ukupni broj Dionica kupljenih na temelju ove suglasnosti iznosi do 5% (slovima: pet posto) temeljnog kapitala Društva.

Uvjeti kupnje/stjecanja:

- Najniža cijena plativa po dionici ne smije iznositi manje od **50,00%** (slovima: pedeset posto) ispod prosjeka tržišne vrijednosti dionice tijekom trideset dana koji neposredno prethode danu kupnje dionica.

- Najviša moguća plativa cijena po dionici ne smije premašivati **10%** (slovima: deset posto) iznad prosjeka tržišne vrijednosti dionice tijekom trideset dana koji neposredno prethode danu kupnje dionice
  
- Cijena stjecanja dionica mjerena EV/EBITDA multiplikatorom može iznositi maksimalno 11 (slovima: jedanaest) x EBITDA-e, uz ispunjen uvjet prethodnog kriterija o najvišoj plativoj cijeni po dionici iznad prosjeka tržišne vrijednosti dionice tijekom trideset dana koji neposredno prethode danu kupnje (trezorskih) dionica

### III

Ova odluka stupa na snagu 18. studenog 2024. godine po isteku važenja odluke o odobrenju za stjecanje vlastitih dionica donesene na Glavnoj skupštini održanoj dana 09. svibnja 2019. godine.“

#### **Obrazloženje:**

Javno je poznata činjenica da je u ožujku 2018. godine EPIC Hospitality Holding GmbH bio vlasnik 55,59 milijuna dionica Valamar Riviere d.d. i da se te dionice u bitnome danas nalaze na računima nekih od vodećih 10 dioničara, kao i to da se isti investitori ne smatraju „Javnosti“ u smislu uvjeta Zagrebačke burze za uvrštenje izdavatelja vrijednosnih papira na Vodeće tržište, koje je najzahtjevniji tržišni segment. Društvo na dan podnošenja protuprijedloga ima i vlastitih 2.990.862 dionica.

Točkom II. predložene Odluke AD 6) Upravu se ovlašćuje da otkupi takav broj Dionica da bi sa njima, pored dionica koje već ima, obzirom na opisanu vlasničku strukturu, Društvo došlo u rizik da u slučaju dodatnih umjerenih stjecanja dionica od strane vodećih dioničara distribucija javnosti padne ispod od 35% dionica, što bi izdavatelja isključilo sa Vodećeg tržišta a dionici RIVP uzelo ugled. To bi uzrokovalo štetu po ugled Društva kao jednog od vodećih izdavatelja dionica na hrvatskom tržištu kapitala. Uvjeti i pravila Burze su vrlo jasni, a navedeno su osjetljiva pitanja, koja svakodnevno privlače pažnju uglednih poslovnih tjednika i tiskovina. Pa je svrha Protuprijedloga najveću dopuštenu količinu dionica predviđenu za otkup na ime Društva prilagoditi širem kontekstu u kojem Društvo posluje, sa posebnim naglaskom na vlasničku strukturu na dan usvajanja Protuprijedloga, dakle ostaviti nešto prostora i za moguće dodatne kupovine Dionica vodećim dioničarima Društva, kojima isti ne bi zajednički prešli npr. 60% vlasničkog udjela. Svako pretjerano sudjelovanje Društva u vlasničkoj strukturi ograničava dioničare koji nisu „Javnost“ da zaustave jači pad tržišne kapitalizacije kod neočekivanih slomova burzi, kakav je bio u ožujku 2020., ali bez rizika isključenja izdavatelja iz Vodećeg tržišta. Najviša moguća plativa cijena po dionici od **10% iznad tržišne cijene** je optimalno rješenje između potreba dioničara da Društvo vlastitim sredstvima doprinosi jačanju tržišne kapitalizacije i potrebe kontrole rizika nepotrebnog odljeva dobiti na kontinuirani otkup vlastitih dionica iznad tržišne vrijednosti vrijednosnice za koju ne postoje zapreke otkupa i veće količine nego je Društvu potrebna u ciljanom razdoblju. Sve iznad 10% je nelogično, te odstupa od normi uređenih tržišta kapitala u EU, koje zadavanje naloga za kupnju likvidnih dionica po cijeni koja premašuje zadnju cijenu za više od 10% prepoznaje kao rizično ponašanje investitora. Prijedlog Odluke Ad 6) kojom se predlaže mogućnost stjecanja Dionica za cijenu čak 20% iznad prosjeka tržišne vrijednosti proteklog 30-dnevnog perioda potencijalno je štetan i iz sljedećih razloga:

## UTJECAJ NA TRŽIŠTE

- Ovlaštenje Upravi iz predložene odluke ide izravno na štetu Društva jer se potiče preplaćivanje dionica, koje gledano na 12 – 18 mj. nemaju oscilacije ni približno 20% na mjesečnoj razini. Prijedlog Odluke najmanje neizravno potiče upravu Društva na manipulaciju tržišta kapitala, što Društvo može kompromitirati pred ostalim sudionicima tržišta kapitala.

- Povlaštenu informaciju o nalogu Uprave da Društvo na burzi otkupi značajan broj Dionica ne vodeći se isključivo tržišnom cijenom, mogu zlouporabiti i osobe bliske Upravi ali i angažirani brokeri. Time se lako može stvoriti sezonalno kretanje (napuhavanje) cijene dionice koje ne odražava tržišno stanje ali pogoduje direktorima Društva kroz DPN utemeljen na tržišnoj kapitalizaciji.

- Nepotrebno širok kriterij stjecanja po cijeni značajno većoj od tržišne u sprezi sa prijedlogom iz točke III. može potaknuti i nadzor nadležnih tijela. U tom slučaju bi se također kompromitirao ugled Društva u javnosti, a budući da Društvo primarno pruža turističke usluge, milijunima novih kupaca, ne može si dopustiti takav reputacijski rizik.

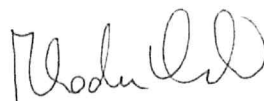
Ovlaštenje iz točki II. i III. prijedloga Odluke AD 6) u izravnoj su opreci sa politikom DPN-a koja se usvaja točkom 2.2. Odlukom AD 4). Društvo s jedne strane Upravu nagrađuje i temeljem kriterija o rastu tržišne kapitalizacije, dok s druge strane istu Upravu ovlašćuje da stječe čak do 10% svih dionica Društva po cijenama i do 20% skupljima od tržišne vrijednosti u zadnjih 30 dana. Izlazi da što je po Društvo skuplje stjecanje Dionica, osobe od Glavne skupštine ovlaštene za stjecanje Dionica kroz DPN ovisan o rastu tržišne kapitalizacije izravno povećavaju nagradu u dionicama. Takva oprečnost dvije predložene odluke istog dnevnog reda nije u skladu sa moralom društva ili sa biti Društva. Stoga smatramo da je kod stjecanja visoko likvidnih dionica za trezor Društva opravdana tolerancija od najviše 10% u odnosu na prosjek tržišne vrijednosti Dionice tijekom 30 dana koji prethode danu stjecanja Dionica. S time da Uprava treba donijeti jasan pravilnik kada se raskida suradnja s brokerom koji kontinuirano stječe Dionice samo iznad tržišne cijene.

Također, kontrole Glavne skupštine dioničara moraju ostati aktivne i nema potrebe za izmjenom tog mehanizma, čime se točka III. briše i točka IV. postaje točka III.



---

Pavle Stanišić



---

Mladen Vulović