

**POVZETEK POROČILA  
O OCENI VREDNOSTI  
PODJETJA KD d.d.  
NA DAN 31.12.2013**

Naročnik:

**KD d.d.**

Ljubljana

Vodja projekta:  
Dean Mikolič, univ.dipl.ekon.

Sodelujoči na projektu:  
Urška Podvratnik, univ.dipl.ekon.  
Matej Jeraj, dipl.ekon.  
Luka Primic, univ.dipl.ekon.  
Tomaž Bukovac, dipl.ekon.  
Dominik Geč, dipl.ekon.

**P&S CAPITAL d.o.o.**

Slovenska cesta 56, Ljubljana

Tel: +386 1/ 234 33 00

Ljubljana, 9. julij 2014

---

**IZJAVA OCENJEVALCA**

---

Pri svojem najboljšem poznavanju in prepričanju izjavljam, da

- so v poročilu prikazani podatki in informacije preverjeni v skladu z možnostmi ter prikazani in uporabljeni v dobri veri, da so točni;
- so prikazani moje osebne analize, mnenja in sklepi, ki so omejeni samo s predpostavkami in omejevalnimi okoliščinami, opisanimi v tem poročilu;
- nimam navedenih sedanjih oziroma prihodnjih interesov glede imetja, ki je predmet tega poročila in nimam spodaj navedenih osebnih interesov ter nisem pristranski glede oseb (fizičnih ali pravnih), ki jih ocena vrednosti zadeva;
- plačilo za mojo storitev v zvezi z ocenitvijo vrednosti ni vezano na vnaprej določeno vrednost predmeta ocenjevanja vrednosti ali doseganje dogovorjenega izida ocenjevanja vrednosti ali pojava kakršnegakoli poslovnega dogodka, ki bi bil posledica analiz, mnenj in sklepov tega poročila;
- mi pri izdelovanju analiz in ocenjevanju vrednosti nihče ni dajal pomembne strokovne pomoči, razen oseb, ki so navedene na prvi strani poročila (pod »sodelujoči na projektu«);
- so moje analize izdelane, mnenja in sklepi oblikovani ter to poročilo sestavljeno v skladu s hierarhijo standardov ocenjevanja vrednosti, objavljeno v Uradnem listu RS, št. 106/2010, dne 27.12.2010.



---

DEAN MIKOLIČ UNIV.DIPL.EKON.

POOBlašČENI OCENJEVALEC VREDNOSTI PODJETIJ PRI  
SLOVENSKEM INŠTITUTU ZA REVIZIJO

**KAZALO**

---

<b>1.</b>	<b>POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI.....</b>	<b>1</b>
1.1	OPIS PROJEKTA .....	1
1.2	VIRI INFORMACIJ .....	1
1.3	KRATEK OPIS PODJETJA .....	1
1.4	LASTNIŠTVO, LASTNIŠKI KAPITAL IN ZADOLŽENOST PODJETJA .....	2
1.5	FINANČNE NALOŽBE PODJETJA .....	3
1.6	DEFINICIJA TRŽNE VREDNOSTI.....	4
1.7	UPORABLJENA METODA OCENITVE VREDNOSTI IN SKLEP .....	5
1.8	PREDPOSTAVKE IN OMEJITVENI POGOJI.....	8

---

**POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI**

---

## **1. POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI**

### **1.1 OPIS PROJEKTA**

Podjetje KD, finančna družba, d.d., Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju KD d.d.), ki ga zastopa izvršni direktor gospod Matjaž Gantar, je najelo P&S CAPITAL d.o.o. (v nadaljevanju P&S CAPITAL), pri katerem je vodja projekta Dean Mikolič, da izdelava ocenitev vrednosti družbe KD d.d., Ljubljana, na dan 31.12.2013 za namen ugotovitve vrednosti družbe na podlagi ocene vrednosti premoženja družbe, pri čemer naj bo ocenjena vrednost podana v obliki vrednosti na delnico z borzno oznako SKDR brez premije za kontrolo. Z vidika vrednotenja to vsebinsko pomeni, da ocenjevalec izdelava oceno tržne vrednosti pomembnejšega manjšinskega (20-25%) lastniškega deleža v kapitalu podjetja KD d.d. na dan 31.12.2013 za namen nakupa oz. prodaje.

Projekt ocenitve vrednosti podjetja KD d.d. je potekal v mesecu maju in juniju 2014.

### **1.2 VIRI INFORMACIJ**

Uporabili smo javno dostopne in interne vire informacij, ki smo jih navedli v prilogi "Viri informacij".

### **1.3 KRATEK OPIS PODJETJA**

KD d. d. je krovna družba celotne Skupine KD Group. Ustanovljena je bila leta 2000 kot Skupina Kmečka družba d. d. (SKD 64.200 - dejavnost holdingov). V KD d.d. je bila preimenovana v letu 2008.

Družba KD d. d. je matična družba družbe KD Group d. d. (SKD 64.200 - dejavnost holdingov), katere glavna poslovna dejavnost je upravljanje tržnih in netržnih naložb. Družba KD Group, d.d. odloča tudi o vseh pomembnejših strateških naložbah Skupine KD Group.

## POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI

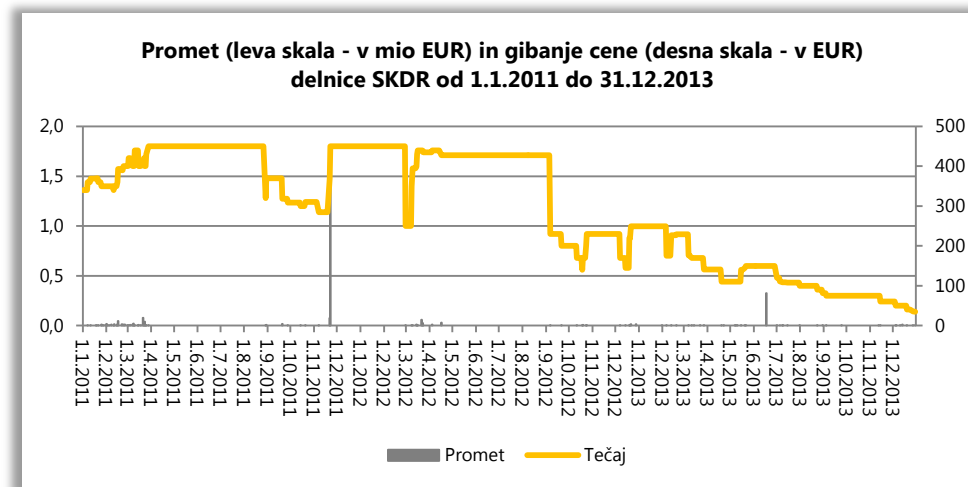
## 1.4 LASTNIŠTVO, LASTNIŠKI KAPITAL IN ZADOLŽENOST PODJETJA

Lastniška struktura na dan 31.12.2013			
	Kraj	Število delnic	Delež
Caranthania Investments	Luxembourg	33.982	18,2%
Soroli Invest Limited	Limassol	21.111	11,3%
Alpe-Adria Privatbank AG	Schaan	19.916	10,7%
Avra, d.o.o.	Ljubljana	15.513	8,3%
Tikan Holding Limited	Limassol	14.333	7,7%
MIG AM Plus, d.o.o.	Ljubljana	12.444	6,7%
KDG Naložbe, d.o.o.	Ljubljana	10.120	5,4%
KD Group, d.d.	Ljubljana	9.893	5,3%
Alea Iacta, d.o.o.	Ljubljana	7.835	4,2%
KDH Naložbe, d.o.o.	Ljubljana	7.327	3,9%
Ostali	Ljubljana	33.962	18,2%
<b>Skupaj</b>	-	<b>186.436</b>	<b>100,0%</b>

Vir: KD d.d. – letna poročila

Vrednost kapitala in celotnega dolga podjetja KD d.d. (v tisoč EUR)				
	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
<b>KAPITAL</b>	<b>42.746</b>	<b>44.090</b>	<b>41.951</b>	<b>40.466</b>
I. Vpoklicani kapital	1.556	1.556	1.556	1.556
1. Osnovni kapital	1.556	1.556	1.556	1.556
2. Nevpoklicani kapital	24.780	24.780	24.780	24.780
II. Kapitalske rezerve	1.646	2.027	5.870	5.870
III. Rezerve iz dobička	0	0	0	0
IV. Preneseni čisti poslovni izid	14.763	14.383	9.745	8.260
V. Čisti poslovni izid obdobja	0	1.344	0	0
VI. Prevrednotovalni popravki kapitala	0	0	0	0
<b>REZERVACIJE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CELOTNI DOLG</b>	<b>20.190</b>	<b>27.280</b>	<b>34.302</b>	<b>35.576</b>
Dolgoročni dolg	13.790	13.790	22.853	21.124
Kratkoročni dolg in PČR	6.400	13.490	11.449	14.452

Vir: KD d.d. – interni viri



Vir: Ljubljanska borza

- **Lastniška struktura** se v zadnjih 2 letih ni bistveno spremenila. Na dan 31.12.2013 ima Caranthania Investments največji delež v podjetju KD d.d. Največjih 5 delničarjev skupno obvladuje okoli 56% podjetja.
- Podjetje ima v lasti 0,3% celotne emisije delnic. V lasti družbe v skupini KD Group je 5,3% podjetja ter v lasti Adriatic Slovenia 1,7%.
- **Osnovni kapital** družbe je na dan 31.12.2013 znašal 1.555.967,28 EUR in je bil razdeljen na 186.436 kosovnih delnic z nominalno vrednostjo 8,35 EUR. Delnice podjetja KD d.d. kotirajo na ljubljanski borzi pod oznako SKDR. Njena likvidnost je zelo nizka, tečaj delnice pa se je v letu 2013 znižal za 86%.
- **Knjigovodska vrednost kapitala** družbe KD d.d. je na dan 31.12.2013 znašala 40.466 tisoč EUR. Knjigovodska vrednost kapitala v vseh letih, z izjemo leta 2011, pada. Knjigovodska vrednost delnice je na dan 31.12.2013 znašala 234 EUR na delnico (z upoštevanjem lastnih delnic in delnic v lasti hčerinskih podjetij) oz. 218 EUR na delnico (z upoštevanjem zgolj lastnih delnic v lasti KD d.d.).

**POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI**
**1.5 FINANČNE NALOŽBE PODJETJA**

Družba KD d.d. je holdinška družba z naložbami v delnice podjetij in obveznice, ki jih prikazujemo v spodnji tabeli.

PORTFELJ PODJETJA KD D.D. NA DAN 31.12.2013			
Naziv	Število lotov	Delež v celotni izdaji	Knjigovodska vrednost (v tisoč EUR)
KD Group, d.d. (KDHR)	2.100.093	78,50%*	68.090
Obveznice KDH1	73.000	-	7.541
<b>Skupaj finančne naložbe</b>			<b>75.630</b>

\*Brez upoštevanja lastnih delnic KD Group 79,9% delež.

**POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI****1.6 DEFINICIJA TRŽNE VREDNOSTI**

Tržna vrednost predstavlja tisto vrednost, pri kateri bi lahko prodaje voljan prodajalec in nakupa voljan kupec izvršila razumno denarno transakcijo na datum vrednotenja po ustreznem trženju, pri pogoju, da oba posedujeta relevantne informacije o podjetju in da nihče od njiju ni prisiljen v to transakcijo. Pri tem predpostavljamo, da oba želita maksimirati svoje premoženje.

Temeljne vsebine tržne vrednosti so tako naslednje:

- Gre za ocenjen znesek, izražen v denarju, kar pomeni najverjetnejšo ceno, ki jo je za neko premoženje mogoče doseči na trgu na določen dan ocenjevanja vrednosti.
- Gre za pogojno ceno in ne za neko vnaprej določeno ali dejansko ceno, torej za tisto ceno za določeno transakcijo, za katero lahko pričakujemo, da bo dosežena na trgu, če bodo uresničeni vsi drugi pogoji in predpostavke, na katerih temelji ocena vrednosti.
- Velja le na določen datum ocenjevanja vrednosti in je lahko popolnoma neustrezna za kakšen drug datum, saj se razmere na trgu nenehno in hitro spreminjajo.
- Kupec je motiviran za nakup, vendar ni prisiljen kupiti; gre za hipotetičnega kupca, ki je eden izmed mnogih udeležencev, ki imajo realna pričakovanja na konkretnem trgu, kjer tehtajo različne priložnosti za nakup.
- Prodajalec je motiviran za prodajo, vendar ni prisiljen prodati; gre za hipotetičnega prodajalca, ki je voljan prodati po najvišji ceni, ki jo dopuščajo razmere na trgu na dan ocenjevanja vrednosti; pri tem niso upoštevane dejanske možnosti sedanjega lastnika kot prodajalca, temveč gre za voljnega hipotetičnega prodajalca.
- Stranki sta medsebojno neodvisni, kar pomeni, da med kupcem in prodajalcem ni nobenih posebnih razmerij, kakšno je na primer razmerje med obvladujočim in odvisnim podjetjem ali sorodstveno razmerje in podobna.
- Opravljen je bil ustrezen postopek trženja, kar pomeni, da je bilo zadevno premoženje na trgu dovolj časa, da je pritegnilo pozornost možnih kupcev in da so si ti lahko pridobili zadovoljive informacije.
- Stranki sta dobro obveščeni in delujeta razumno, kar pomeni, da sta kupec in prodajalec ustrezno seznanjena z naravo in značilnostmi zadevnega premoženja in s stanjem na trgu na dan ocenjevanja vrednosti ter zaradi lastnega interesa razumno iščeta najugodnejšo ceno.
- Ni prisile ali pritiskov, ki bi jim bili stranki lahko izpostavljeni.

P&S CAPITAL je tako v procesu ocenjevanja tržne vrednosti lastniškega kapitala podjetja KD d.d. analiziral in ocenil vse tiste makro in mikro elemente, ki so za oceno vrednosti najpomembnejši in ki jih je bilo, glede na razpoložljive podatke, možno upoštevati.

## 1.7 UPORABLJENA METODA OCENITVE VREDNOSTI IN SKLEP

S pomočjo »metode neto aktive«, pri čemer smo upoštevali vse razpoložljive podatke, navedene v poglavju "Viri informacij", smo ocenili, da je bila tržna vrednost pomembnejšega manjšinskega (20-25%) lastniškega deleža v kapitalu podjetja KD d.d., na dan 31.12.2013 za namen prodaje enaka:

**189 EUR na delnico<sup>1</sup>**

hkrati pa menimo, da je bil možen razpon vrednosti

**med 113 EUR na delnico in 265 EUR na delnico**



DEAN MIKOLIČ UNIV.DIPL.EKON

POOBlašČENI OCENJEVALEC VREDNOSTI PODJETIJ PRI  
SLOVENSKEM INŠTITUTU ZA REVIZIJO

<sup>1</sup> Zaradi statistične negotovosti pri načrtovanju so vse ocene vrednosti posamično zaokrožene na tri pomembne števke, zaradi česar se povprečje ocen vrednosti obeh scenarijev, ocena vrednosti deleža in ocena vrednosti na delnico včasih ne ujemajo z izračuni na osnovi zaokroženih ocen vrednosti po optimističnem in pesimističnem scenariju.



**POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI**
**Najpomembnejši elementi in ugotovitve postopka vrednotenja so:**

- Predmet vrednotenja je pomembnejši manjšinski lastniški delež podjetja (med 20 in 25%), ki pa ne omogoča manjšinskemu lastniku blokirati statusne spremembe družbe in prosto upravljanje portfelja.
- Čeprav delnice podjetja KD d.d. kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, smo ocenili tržno vrednost delnice zaradi namena vrednotenja in zaradi majhnosti Ljubljanske borze, na kateri so lahko cene delnic izpostavljene velikim nihanjem že zaradi majhnih sprememb povpraševanja oziroma ponudbe. Prav tako smo na podlagi analize trgovanja z delnico KD d.d. ugotovili, da je likvidnost delnice razmeroma nizka. Iz primerjalne analize Ljubljanske borze z ostalimi evropskimi borzami razvidno, da je Ljubljanska borza relativno nizko likvidna glede na razvite tuje trge. Na tej podlagi ocenjujemo, da borzne cene delnice SKDR (in ostalih ocenjevanih družb) zaradi slabe likvidnosti Ljubljanske borze niso primerna podlaga za oceno tržne vrednosti večjih lastniških deležev (od nekaj odstotkov naprej). Za ocenjevanje vrednosti podjetij obstaja vrsta metod. Običajno temeljijo te metode na neki obliki vrednotenja sposobnosti podjetja ustvarjati zaslužek za lastnike iz poslovanja ali iz likvidacije podjetja.
- Ker je podjetje KD d.d. po svoji vsebini holding, smo uporabili metodo vrednosti neto aktive, v okviru katere se ocenjuje vsako finančno naložbo oziroma obveznost ločeno, ker je bilanca stanja tovrstnih podjetij sestavljena predvsem iz finančnih naložb (v aktivih) in finančnih obveznosti (v pasivih), ki imajo različna tveganja in zato različne zahtevane stopnje donosa. Zato je potrebno vsako finančno naložbo oziroma obveznost ocenjevati ločeno. Šele razlika med vrednostjo vseh naložb, z upoštevanjem tudi drugih (presežnih) sredstev, in finančnih obveznosti je tržna vrednost holdinga.
- Ker je metoda neto aktive v osnovi metoda za večinskega lastnika, smo za obravnavani manjšinski delež upoštevali diskont za manjšinskega lastnika v višini 20%.
- Glede na metodo vrednotenja (metoda neto aktive) načeloma diskonta za pomanjkanje likvidnosti ni potrebno upoštevali, saj smo že pri oceni vrednosti posameznih naložb podjetja KD d.d. upoštevali primerne diskonte za tržnost/likvidnost. Prav tako je portfelj naložb podjetja KD d.d. razmeroma homogen (zgolj 2 večji naložbi). Vendar pa ocenjujemo, da je manjšinski lastniški delež manj zanimiv za potencialne investitorje kot večinski in posledično slabše tržljiv, zato smo upoštevali dodaten diskont za pomanjkanje tržnosti v višini 10%.
- Manjšinski (20-25%) lastniški delež v družbi KD d.d. smo na dan 31.12.2013 ocenili na osnovi metode neto aktive, pri čemer smo posamezne postavke sredstev in obveznosti družbe ocenili na podlagi metod in predpostavk ter v višini, kot je navedeno v spodnji tabeli. V primeru naložbe v podjetje KD Group d.d. ocenjujemo, da je določitev ocene višine bolj negotova, zato smo njeno vrednost ocenili v razponu med pesimističnim in optimističnim scenarijem.

<b>OCENA VREDNOSTI POSAMEZNIH NALOŽB PODJETJA KD D.D. NA DAN 31.12.2013 (v tisoč EUR)</b>					
Podjetje	Knjigovodska vrednost 31.12.2013	Tržna vrednost na dan 31.12.2013			Metoda ocenitve vrednosti
		Optimistični	Pesimistični	Povprečje	
<b>KD Group, d.d. (KDHR)</b>	<b>68.090</b>	<b>99.544</b>	<b>60.483</b>	<b>80.014</b>	
Število delnic KDHR	2.100.093	2.100.093	2.100.093	2.100.093	
Cena (EUR/delnico)	7,13	47,4	28,8	38,10	<b>Metoda neto aktive</b>
<b>Obveznice KDH1</b>	<b>7.541</b>	<b>7.381</b>	<b>7.381</b>	<b>7.381</b>	
Število obveznic KDH1	73.000	73.000	73.000	73.000	
Cena (EUR/obveznico)	103,30	101,11	101,11	101,11	<b>Metoda sedanje vrednosti bodočih denarnih tokov</b>
<b>Skupaj</b>	<b>75.630</b>	<b>106.925</b>	<b>67.864</b>	<b>87.395</b>	

## POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI

- Ker je predpostavka vrednosti delujoče podjetje (gre za hipotetične prodaje sredstev in obveznosti), v oceni vrednosti nismo upoštevali odloženih terjatev za davek. Prav tako v prihodnje ne predvidevamo ustvarjanja dobička iz poslovanja, v primeru morebitne prodaje kapitalskih naložb pa bi se koriščenje terjatev za odložene davke kompenziralo s plačilom davka na (v povprečnem scenariju) predvidene kapitalske dobičke.

Povzetek vrednotenja družbe KD d.d. po metodi neto aktive je predstavljen v naslednji tabeli:

KD D.D. (v tisoč EUR)	KV 31.12.2013	Delež	TRŽNA VRED. 31.12.2013			Komentar
			OPT	PES	Povprečje	
<b>A. DOLGOROČNA SREDSTVA</b>	<b>75.764</b>	<b>99,6%</b>	<b>106.929</b>	<b>67.867</b>	<b>87.398</b>	
II. Opredmetena osnovna sredstva	3	0,0%	3	3	3	
3. Druge naprave in oprema	3	0,0%	3	3	3	KV
IV. Dolgoročne finančne naložbe	75.630	99,5%	106.925	67.864	87.395	
1. Delnice in deleži v družbah v skupini	68.090	89,5%	99.544	60.483	80.014	79,9% lastniški delež KD Group d.d. - <b>Metoda neto aktive</b>
4. Druge dolgoročne finančne naložbe	7.540	9,9%	7.381	7.381	7.381	Naložba v obveznice KDH1 – <b>Metoda sedanje vrednosti bodočih denarnih tokov</b>
VI. Odložene terjatve za davek	130	0,2%	0	0	0	Odloženih terjatev za davek nismo upoštevali - predpostavka delujočega podjetja (hipotetične prodaje).
<b>B. KRATKOROČNA SREDSTVA</b>	<b>278</b>	<b>0,4%</b>	<b>278</b>	<b>278</b>	<b>278</b>	
<b>I. Kratkoročne finančne naložbe</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>II. Kratkoročne poslovne terjatve</b>	<b>274</b>	<b>0,4%</b>	<b>274</b>	<b>274</b>	<b>274</b>	Upoštevali smo jih v višini knjigovodske vrednosti, ker imajo protipostavko na poslovnih obveznostih.
<b>III. Denarna sredstva</b>	<b>4</b>	<b>0,0%</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>KV</b>
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>76.042</b>	<b>100,0%</b>	<b>107.207</b>	<b>68.145</b>	<b>87.676</b>	
<b>B. DOLGOROČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>21.124</b>	<b>27,8%</b>	<b>21.053</b>	<b>21.053</b>	<b>21.053</b>	
I. Dolgoročne finančne obveznosti	21.124	27,8%	21.053	21.053	21.053	Vrednotenje obveznice SKD1 - <b>Metoda sedanje vrednosti bodočih denarnih tokov</b>
<b>C. KRATKOROČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>14.436</b>	<b>19,0%</b>	<b>14.437</b>	<b>14.437</b>	<b>14.437</b>	
<b>I. Kratkoročne finančne obveznosti</b>	<b>14.102</b>	<b>18,5%</b>	<b>14.102</b>	<b>14.102</b>	<b>14.102</b>	
<b>II. Kratkoročne poslovne obveznosti</b>	<b>334</b>	<b>0,4%</b>	<b>334</b>	<b>334</b>	<b>334</b>	
1. Kratkoročne poslovne obveznosti do družb v Skupini	1	0,0%	1	1	1	
2. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	6	0,0%	6	6	6	
3. Kratkoročne poslovne obveznosti do drugih	327	0,4%	327	327	327	
<b>D. PČR</b>	<b>15</b>	<b>0,0%</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	
<b>E. POTENCIALNE OBVEZNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.350</b>	<b>3.350</b>	<b>3.350</b>	
Poroštva	0	0,0%	3.350	3.350	3.350	Podjetje ima zunajbilančno izkazano poroštvo, katerega verjetnost izvršitve glede na slabo finančno stanje dolžnika ocenjujemo na 50%
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI</b>	<b>35.575</b>		<b>38.855</b>	<b>38.855</b>	<b>38.855</b>	
<b>NETO AKTIVA</b>	<b>40.466</b>		<b>68.352</b>	<b>29.290</b>	<b>48.821</b>	
Diskont za tržnost/likvidnost			10%	10%	10%	
Diskont za manjšinskega lastnika			20%	20%	20%	
Vrednost 100% lastniškega kapitala po diskontu			49.213	21.089	35.151	
Vrednost delnice* (v EUR)			264,8	113,5	189,2	<b>Ocena vrednosti delnice SKDR na dan 31.12.2013 (za 20-25% lastnika)</b>

\*Vrednost na delnico je bila izračunana na podlagi števila delnic brez lastnih delnic in sicer 185.823 delnic (186.436 delnic – lastne delnice).

**POVZETEK OCENITVE VREDNOSTI**

**1.8 PREDPOSTAVKE IN OMEJITVENI POGOJI**

To poročilo je predmet naslednjih predpostavk in omejitvenih pogojev:

1. Različne ocene vrednosti prikazane v tem poročilu se nanašajo samo na to vrednotenje in ne smejo biti uporabljene izven tega konteksta. To vrednotenje velja le:
  - na dan 31.12.2013;
  - podlaga (vrsta) vrednosti (»basis of value«) je tržna vrednost ob predpostavki delujočega podjetja (»going concern«);
  - predmet vrednotenja je pomembnejši manjšinski lastniški delež v velikosti med 20 % in 25%;
  - za namen prodaje oz. nakupa.
2. Dejanska cena, dosežena v transakciji, ki vključuje podjetje, lahko odstopa od ocenjene tržne vrednosti zaradi različnih dejavnikov, kot so na primer motivacija obeh strank, pogajalske sposobnosti strank, struktura transakcije (npr. finančna struktura, prenos obvladovanja...) ali drugih dejavnikov, specifičnih za to transakcijo.
3. Podjetje KD Group d.d. ter njegovi predstavniki so jamčili podjetju P&S CAPITAL, da so informacije in podatki, ki so jih posredovali P&S CAPITAL, popolni in točni glede na njihovo poznavanje predmeta. Informacije in podatke, ki nam jih je dostavilo vodstvo in ostali zaposleni v podjetju KD Group d.d. ter hčerinskih družbah smo preverili v skladu z možnostmi in jih sprejeli kot informacije, ki v skladu s predpisi prikazujejo pretekle rezultate in sedanji položaj podjetja. Enako smo smatrali tudi dodatne podatke, ki so nam bili dostavljeni, pa niso predpisani.
4. Ocena vrednosti nekaterih podjetij je pripravljena na podlagi javno dostopnih podatkov, saj gre za podjetja, ki kotirajo na borzi in mora po zakonu zagotoviti enak dostop do informacij vsem delničarjem, ne glede na njihove lastniške deleže. Informacije in podatke, ki so nam bili na razpolago, smo preverili v skladu z možnostmi in jih sprejeli kot informacije, ki v skladu s predpisi prikazujejo pretekle rezultate in sedanji položaj podjetja.
5. P&S CAPITAL v postopku ocenjevanja ni preverjalo skladnosti izkazov poslovanja z revizijskimi načeli in standardi, temveč je opravil vsebinsko naravnano revizijo poslovanja z namenom napovedovanja možnih bodočih donosov za lastnike.
6. Posedovanje poročila ali njegove kopije ne nosi s seboj pravice javne objave dela ali celote poročila brez predhodne pismene privolitve P&S CAPITAL. Poročilo sme biti uporabljeno samo s strani naročnika za namen, ki je naveden v poročilu.
7. Podjetje P&S CAPITAL ni dolžno pričati pred sodiščem ali sodelovati v pogajanjih v zvezi z vsebino tega poročila, v kolikor se o tem dodatno ne dogovori.