



Posel stoletja Marka Goloba

Glasni nasprotnik privatizacije Marko Golob je z menedžerskim nakupom, ki se pravnikom zdi sporen, v petih letih 26 tisoč evrov vložka oplemenitil več kot 400-krat

JURE UGOVŠEK
jure.ugovsek@finance.si

Marka Goloba poznamo kot člana uprave AUKN, zadnji dve leti tudi kot zagovornika državnega lastništva in nasprotnika izstopa države iz lastništva slovenskih podjetij. Manj poznan pa je kot 7,69-odstotni lastnik Lior Investa, družbe v lasti 13 zdajšnjih in nekdanjih menedžerjev danes uspešne škojeloške proizvajalke avtomobilskih delov LTH Castings.

Njegov vložek v družbo je tako kot vložki preostalih 12 menedžerjev leta 2009 znašal 26 tisoč evrov. A zbranih nekaj več kot 300 tisoč evrov za prevzem LTH ni zadoščalo. Na svoja pleča so morali prevzeti še 5,2 milijona evrov obveznosti do LTH - to je bilo posojilo, ki ga je LTH dal svojemu tedanjemu avstrijskemu lastniku. Ta 5,2 milijona evrov dolga ni nikoli vrnil, je pa to obveznost v procesu prevzema prevzal na Lior (solastnik tega je Marko Golob). Lior je tako po končanem prevzemu družbi LTH dolgoval 5,2 milijona

evrov. LTH je torej financiral Liorjev prevzem LTH. Je to zakonito? Pravniki imajo pomisleke. Marko Golob danes, tako kot preostali menedžerji, letno prejema po 20 tisoč evrov dividend in več, vrednost podjetja pa po zaslugi dobrega poslovanja raste in raste.

Kakose je vse začelo?

Septembra 2008 je Marko Golob postal eden od direktorjev škojeloške družbe TCG Unitech LTH (današnji LTH Castings). Marca 2009 je 12 vodilnih te družbe ustanovilo podjetje Lior Invest z 12 tisoč evri kapitala. Poleti so družbo dokapitalizirali - vsak s 25 tisoč evri - in tako z vložkom 312 tisoč evrov kupili sicer močno zadolženo skupino TCG Unitech LTH.

Prodajalec, avstrijska skupina TCG Holdings (iz te je po štirih letih lastništva izstopil britanski finančni sklad Vision Capital), si je leta 2008 od škojeloške družbe izposodil 5,2 milijona evrov. Posojilo bi moral vrniti leta 2009. A denarja avstrijska družba ni nikoli vrnila, temveč je svojo obveznost prevzela na prevzemnika, Lior Invest. Kako je posojilo, ki je bilo v bilanci kratkoročno, postalo dolgo-

ročno in ga prevzemnik Lior ni odplačal niti do leta 2013, iz letnih poročil ni razvidno, v družbi pa tega ne želijo komentirati.

Skupina TCG Unitech LTH - ta je bila leta 2008 tako močno zadolžena, da je revizor Ernst & Young opozoril na obstoj znatne negotovosti o sposobnosti skupine, da nadaljuje kot delujoča - je kljub šibkemu finančnemu stanju leta 2008 lastniku posodila 5,2 milijona evrov. Ravno to posojilo pa je bilo na koncu del kupoprodajne pogodbe; 12 menedžerjev z direktorjem Markom Golobom na čelu je poleg prevzema posojila na svoja pleča pristavilo še vsak po 26 tisoč evrov. Danes je po naših ocenah delež vsakega od njih vreden približno 11 milijonov evrov (več o vrednotenju pozneje), dividende menedžerjem po davkih pa so po doslej znanih podatkih znašale 75 tisoč evrov neto po osebi.

Golob: Ves dolg je poplačan

Junija 2009 je Delo poročalo, da je takratni direktor TCG Unitech LTH Marko Golob delavcem razkril, da je 12 vodilnih v podjetju (kot trinajsti se je februarja 2009 pridružil

Primož Volčič) za manj kot 10 milijonov evrov kupilo skupino s knjigovodsko vrednostjo 30 milijonov evrov. Golob naj bi zaposlenim dejal, da so nakup financirali s posojili, pridobljenimi pri tujih bankah, zavarovali pa so jih z lastnim premoženjem. Tedaj so delavcem omenili možnost, da v prihodnje z dokapitalizacijo sami postanejo solastniki podjetja.

Marko Golob najem posojila pri tujih bankah danes zanika. »Preberite moje izjave v Delu iz leta 2010. Nobenega kredita pri bankah nismo najemali. Ves dolg je poplačan. Čež nekaj mesecev si poglejte naše poslovne izkaze. To je to,« je včeraj pojasnil Golob. Vprašali smo ga, koliko lastnih sredstev je vložil in kako komentira dejstvo, da je družba Lior, katere solastnik je, še leta 2013, torej pet let po izpeljanem menedžerskem prevzemu, lastni družbi od prvotnih 5,2 milijona dolgoročnega posojila še vedno dolžna 4,8 milijona evrov. Pojasnil k temu ni želel dati, pravi, da gre za zasebno družbo, naj se obrnemo na Andreja Kranjca (zdajšnjega direktorja) ter da je to dobra družba brez dolgov.

Včeraj smo po telefonu An-

Page: 6

Reach: 51000

Country: SLOVENIA

Size: 1410 cm2

2 / 3

dreja Kranjca želeli priklicati, kot tudi prek službe za odnose z javnostmi LTH poskusili priti do pojasnil o menedžerskem prevzemu, a so nam poslali le podatke o uspešnem poslovanju družbe.

Vložili 26 tisoč, počrpali 75 tisoč evrov bruto dividend

Goloba smo v telefonskem pogovoru - preden nas je odslavil - želeli povprašati o razmerju med vložkom in dividendah, ki jih je v zadnjih letih prejel od družbe Lior. Leta 2011 so izdatki Liorja za dividende znašali 325 tisoč evrov, leto pozneje 406 tisoč, leta 2013 520 tisoč, v teh treh letih torej skupno 75 tisoč neto. Marko Golob je tako leta 2013 dobil za približno 30 povprečnih slovenskih neto plač dividend po davkih (v zgolj letu dni je torej iz dividend prejel več, kot je v podjetje vložil). Golob o številkah ni govoril, je pa povedal, da zaposleni v družbi dobijo več kot lastniki in da gre za eno od 25 slovenskih družb, ki dobiček deli med zaposlene.

Povprečna mesečna plača zaposlenega v LTH Castings je leta 2013 znašala 1.695 evrov bruto, kar je sicer nad povprečjem v Sloveniji, še vedno pa 13 lastnikov zgolj z dividendami presega letni zaslužek zaposlenih.

Podjetje s skokovito rastjo

V LTH ne želijo pojasniti postopka lastninjenja; pravijo, da smo o tem postopku v medijih že poročali in da so takrat sklenili, da se glede tega ne oglašajo. So pa komentirali poslovanje družbe. »Ponosni smo na dosežke, ki so plod trdega timskega dela. V času od prevzema do danes smo podvojili prodajo, povečali število zaposlenih, pridobili nove, boljše posle, s katerimi smo povečali dodano vrednost na zaposlenega s 27 tisoč na 51 tisoč evrov. Seveda smo tudi posodobili proizvodnjo in zgradili novo orodjarno, ki pomeni podlago za naš nadaljnji razvoj. Tako načrtujemo do leta 2017, s tem kolikor pogodb imamo že sklenjenih, povečati celotni obseg prodaje na 250 milijonov evrov.

Hkrati smo podjetje razdolžili in dosegli prvovrstno boniteto. Ja, in še to. Lani smo prejeli nagrado dobavitelja leta od našega največjega kupca, Daimler AG,« pojasnjujejo v škofjeloškem podjetju.

V petih letih 44.000-odstotni donos Podjetje, ki je bilo konec leta 2008 po mnenju revizorja na robu preživetja, se je pozneje z reprogramom dolgov - kmalu po prevzemu je k izboljšanju virov financiranja močno pripomoglo tudi 23,4 milijona evrov veliko posojilo SID banke. Pri sanaciji nekaterih dolgov so novopečeni lastniki zastavili tudi svoj delež v LTH. Glede uspešnosti poslovanja LTH se zdajšnjemu vodstvu tako kot nekdanjemu direktorju Marku Golobu težko kaj očita. Navsezadnje je bil LTH, za katerega so leta 2009 odšteli 300 tisoč evrov (5,2 milijona je k temu nakupu, kot smo že ugotovili, v obliki posojila primaknila kar družba sama), konec leta 2013 po naši konservativni oceni vreden 150 milijonov evrov. Pri tem smo upoštevali kazalnika EV/EBITDA (ta služi kot kazalnik za vrednotenje družb v procesih prevzemanja), ki znaša 7, kolikor je povprečje v panogi izdelovalcev avtomobilskih delov. Čez palec ocenjujemo, da premoženje vsakega od menedžerjev, ki so lastniki vsak po 7,69-odstotnega deleža družbe Lion Invest, znaša od osem do devet milijonov evrov. V petih letih so torej 26 tisoč evrov oplemenitili za približno 440-krat.

Za upravljanje celostne podobe 827 tisoč evrov - gre za izčrpavanje?

Po zakonu morajo povezane družbe tudi za posojila med seboj plačevati zakonsko določene minimalne obresti. Kot so večkrat zapisali v letnih poročilih, se tega v Liorju držijo. Leta 2009 so tako za 5,2-milijonsko posojilo plačali 80 tisoč evrov obresti. A na drugi strani družbi zaračunali 103 tisoč evrov za urejanje grafične podobe družbe. V ta namen so najeli oblikovalca Toma Mezgo, stroški najema pa naj bi pomenili veči-

no vseh stroškov teh storitev, znašali so 20 tisoč evrov. Ostalo jim je torej nekaj več kot 80 tisoč evrov, torej ravno za poplačilo obresti.

V prihodnjih letih je potem družba Lior brez enega samega zaposlenega LTH zaračunavala stroške »upravljanja celostne podobe«. Leta 2013 je takšno upravljanje LTH stalo 827 tisoč evrov. Kot pojasnjuje poznavalec davkov, ki ne želi biti imenovan, morajo biti vse transakcije med povezanimi družbama opravljene po tržnih cenah. Kaj v tem primeru zajemajo ti stroški in ali gre morda za izčrpavanje družbe, vpleteni, kot rečeno, ne pojasnjujejo. Na Fursu razlagajo, da v primeru neobičajno velikih zneskov storitev glede na druge okoliščine oziroma neobstoje dejanskega poslovanja upravljavca lahko gre za navidezen posel, ki ima namen prikrivanja resničnega posla. To bi lahko bilo prikrito izplačilo dobička oziroma dividende. »Finančna uprava v takih primerih sproži postopke nadzora z namenom ugotovitve resnične vsebine posla in pravilne davčne obravnave,« pojasnjujejo.

Kaj o takšnih prevzemih menijo pravniki?


Če je prevzeta družba pred prevzemom dala posojilo tedanjemu lastniku, ta pa je obveznost prenesel na prevzemnika, bi to utegnilo biti sporno, meni dekan pravne fakultete Miha Juhart. Takšne posle je namreč treba ocenjevati glede na njihov gospodarski namen, ne pa izključno po formalnih znakih; torej tudi če prevzeta družba ni neposredno financirala svojega prevzemnika, temveč le posredno.

Pri tem se Juhart sklicuje na prvi odstavek 248. člena ZGD-1, ki se glasi: »Pravni posel, s katerim družba zagotovi predujem ali posojilo za pridobitev delnic, ali drug posel s primerljivim učinkom, je ničen.« »V takšnem primeru bi lahko šlo za kršitev 248. člena ZGD-1, torej za tako imenovani fiktivni posel oziroma prepovedano financiranje nakupa lastnih delnic. Se pa tega brez pogleda

v dokumentacijo ne da trditi,« pojasnjuje Juhart.

Aljoša Dežman, odvetnik in docent na pravnih fakultetah v Novi Gorici in Mariboru, po našem opisu prevzema pravi, da gre najverjetneje za obid zakona po namenu, ne pa nujno tudi po črki. Prav mogoče je tudi, da gre tukaj za protipravno ravnanje. Zagotovitev posojila ali predujma pri družbi za nakup delnic te družbe bi bila po Zakonu o gospodarskih družbah fiktiven posel in kot takšen ničn, kolikor bi takšno ravnanje lahko pravno kvalifikacijsko uvrstili pod takšen pravni posel ali primerljiv s tem. Posojilo samo po sebi ni neveljavno oziroma protipravno. Bistveno po njegovem mnenju je, kdaj je nastala namera opraviti prevzem korporacijskih deležev ciljne družbe. Če je slednja obstajala že v času zagotovitve posojila s strani družbe njeni večinski družbenici, potemtakem gre brez slehernega dvoma za fiktiven posel po pravilih ZGD-1. Prav tako bi to veljalo v vsakem primeru, če bi se ugotovilo, da so bili pri prevzemu izkoriščani tekoči prihodki prevzemne družbe. Tudi takrat bi morali šteti, da je takšen pravni posel ničn. Res pa je, da je ničnost zavezovalnega posla civilna sankcija zoper pravni posel in lahko rezultira v obogatvenih in odškodninskih zahtevkih, medtem ko je bil sam nakup deležev dejansko že izpeljan. Sociološko-ekonomsko se Dežmanu zdi takšen prevzem vprašljiv, saj se postavlja vprašanje, kako so lahko vodilni v družbi izvedli prevzem, za kar preostali morebiti niso imeli pogojev ali možnosti.

»Moral bi se poglobiti v dokumentacijo za natančnejšo oceno, a zdi se, da gre še za enega od prevzemov, ko so bili tisti, ki so ga izpeljali, v privilegiranem položaju. Navaden smrtnik česa takšnega ne bi mogel izpeljati. To je že kar nekakšna stalnica v Sloveniji,« pravi Dežman.



Poletje 2009

Lior Invest s 300 tisoč evri denarja postane lastnik skupine TCG Unitech LTH. Lior hkrati od dotodanjega avstrijskega lastnika prevzema za 5,2 milijona evrov obveznosti do TCG Unitech LTH, torej do družbe, ki jo prevzema. Kratkoročni dolg 5,2 milijona evrov postane dolgoročen, moratorij na glavnico traja štiri leta.

2008

TCG Unitech LTH svojemu lastniku TCG Holdings posodi 5,2 milijona evrov kratkoročnega posojila z obveznostjo vrnitve v letu 2009.

Ernst & Young v reviziji TCG Unitech LTH opozori na obstoj znatne negotovosti o sposobnosti skupine, da nadaljuje kot delujoča skupina.

September 2008

Marko Golob postane direktor TCG Unitech LTH (predhodnika današnjega LTH Castingsa).

Marec 2009

12 menedžerjev škofjeloškega TCG Unitech LTH vloži po tisoč evrov v novoustanovljeno družbo Lior Invest, namenjeno menedžerskemu prevzemu. Poleg Marka Goloba še: Borut Lah, Andrej Kranjec, Peter Štřirer, Bernardica Viher Gašparec, Rafael Javornik, Roman Brišček, Urban Žargi, Matjaž Turk, Boris Kalan, Pavel Oblak in Mihael Lavtar; februarja 2010 se jim pridruži še Primož Volčič.

Konec 2009

Lior Invest zaračuna 103 tisoč evrov za urejanje grafične podobe družbe. Oblikovalcu v ta namen plačajo manj kot 20 tisoč evrov. Ostane jim nekaj več kot 80 tisoč evrov, kar je natanko znesek, ki ga morajo nameniti za poplačilo obresti za 5,2-milijonsko posojilo.

2010

Podjetje izboljšuje svojo finančno sliko, delež dolgoročnih dolgov se začne povečevati, tudi po zaslugi 23,4 milijona evrov velikega posojila SID banke.

2011

Prve dividende za lastnike Lior Investa: skoraj 20 tisoč evrov neto za vsakega lastnika, ki je leta 2009 vložil 26 tisoč evrov.

2012

Spet dividende za lastnike Lior Investa, tokrat višje, 25 tisoč evrov neto. Vložek 26 tisoč evrov je že poplačan.

2013

Neto dividende se povzpnejo na 30 tisoč evrov. V treh letih torej že 75 tisoč evrov.

Lior Invest v teh letih LTH Castings zaračunava upravljanja celostne podobe. Leta 2013 družba brez enega samega zaposlenega za to zaračuna 827 tisoč evrov.

V tem letih plačajo prvi del glavnice, in sicer 400 tisoč evrov. Preostane še 4,8 milijona evrov.

Razdolževanje skupine LTH Castings

▼ Kratkoročne finančne obveznosti
■ Dolgoročne finančne obveznosti

Vir: CVN

Skupina s 279 milijona evrov EBITDA (dobiček iz poslovanja pred amortizacijo) je po 7-kratniku EV/EBITDA, kolikor so v povprečju vredne družbe v panogi, ki kotirajo na borzi vredna 150 milijonov evrov. Delež vsakega od 13 lastnikov Lior Investa ocenjujemo na približno 11 milijonov evrov.

Skupina LTH Castings

▼ Čisti prihodek od prodaje
■ Čisti poslovni izid

Vir: EBIT



Če je prevzeta družba pred prevzemom dala posojilo tedanjemu lastniku, ta pa je obveznost prenesel na prevzemnika, bi to utegnilo biti sporno.

■ **Miha Juhart,**
dekan Pravne fakultete Univerze v Ljubljani