



Sosedov najboljši sosed

Prodaja Mercatorja Prodajo največjega slovenskega podjetja hrvaškemu Agrokorju bi katerakoli vlada težko pojasnila državljanom, zato so vpleteni napeli vse moči, da se pogodba o prodaji Mercatorja sklene pred oblikovanjem nove vlade. To obdobje brezvladja pa za pritiske na konzorcij prodajalcev izrabljajo tudi interesne skupine za prodajo in proti njej.

LUKA JAKŠE

Vzgodbi z veliko osebnimi motivi, denimo nekaterih prevladujočih dobaviteljev in oskrbovalcev trgovskih mrež ali lovec na razpisano nagrado za uspešen prevzem, so v ospredju trije vidiki. Kaj prodaja Mercatorja pomeni za slovensko gospodarstvo in banke, kakšen je interes velikih finančnih institucij, ki so globoko povezane z Agrokorjem, in s kakšnimi nameni Agrokor kupuje Mercator.

Vsi za, eden proti

Zaradi protitajkunske politike, ki so jo na zahtevo vlade v odhajanju izvajale slovenske banke, so se v portfeljih teh bank nabrali zaseženi paketi delnic različnih podjetij, katerih praviloma ne znajo upravljati. Tega od njih najbrž niti ne bi smeli pričakovati, ker to ni njihova osnovna dejavnost. Največ takšnih slabih terjatev ima NLB, ki se je ob zadnji dokapitalizaciji tudi evropski komisiji zavezala, da bo zmanjšala število delnic, pridobljenih z zasegi. Pri tem je treba spomniti, da je NLB jeseni 2010 že vodila ekskluzivne pogovore z zasebnim sklantom Mid Europa Partners, ki ga je za lastnika predlagala uprava Mercatorja z Žigo Debeljakom na čelu. Po nekaterih informacijah so se predstavniki tega sklada nato menda oglasili pri prvem možu Agrokorja Iviči Todoroviču in mu predlagali, naj potem od njih kupi Mercator. Ponudbo naj bi zavrnil in se odločil, da bo do najboljšega sosedu prišel po drugi poti.

Iz pisma, ki ga je NLB prejšnji teden v zvezi s to prodajo poslala na AUKN, razberemo, da je Mercatorjeva uprava prodajo podpirala še

nih skladov in najugodnejša Agrokorjeva, pri kateri naj bi sodeloval One Equity Partners, EBRD in IFC kot finančne ustanove, ki bodo priskrbele denar, in banke BNP Paribas, Unicredit in J. P. Morgan, ki naj bi zagotovile potrebna posojila. Zaradi občutno najvišje ponujene cene 221 evrov za delnico so pogajanja stekla samo z Agrokorjem.

Do konca leta, ko je bil sklenjen dogovor o ekskluzivnih pogajanjih, ta je zdaj po naših informacijah podaljšan do konca februarja, so si dogodki sledili zelo hitro. Po mnenju NLB je uprava Mercatorja naredila vse, da je preprečila poglobljen skrben pregled podjetja, kar je predvsem EBRD in IFC onemogočilo, da bi se javno zavezala za sodelovanje pri nakupu največjega slovenskega trgovca. Pri tem pa je Mercator skrbni pregled pogojeval ravno z zavezami svetovnih finančnih institucij, da bodo sodelovale v poslu. Zadnji Mercatorjev poskus v obrambi pred sovražnim prevzemom – drugače prevzem iz vrst glavnega tekmeca težko imenujemo – je objavljena namera, da prevzame Pivovarno Laško, skupina ima namreč v lasti nekaj več kot 23 odstotkov Mercatorjevih delnic. Na pomoč sta mu priskočila še Kapitalska družba in VZMD, ki skupščini delničarjev pivovarne svetujeta, da s prodajo ne gre hiteti.

Elitni populizem

Po splošni oceni sta se oblikovala dva bloka, za prodajo in proti njej. Eden od naših sogovornikov, ki ne želi biti imenovan, pa meni, da gre za spopad elit z levega političnega pola, kar je omogočilo dolgo obdobje brezvladja. Ta spopad je najbolj očiten za prevlado v NLB, ki ima ključ za prodajo Mercatorja. Na eni strani je nastala nekakšna koalicija med AUKN, finančnim ministr-

stvom in upravo Mercatorja ali vsaj njenim prvim možem, blizu sta ji tudi Pozitivna Slovenija Zorana Jankovića in predsednik republike Danilo Türk, ki sta za te potrebe prevzela retoriko nacionalnega interesa.

Na drugi strani so uprava NLB – predsednik uprave Božo Jašovič je prav zaradi pritiskov ob tej prodaji podal odstopno izjavo – in večji del njenih nadzornikov. Za nekatere to niti ni presenetljivo, denimo za Jurija Detička, saj je hkrati namestnik predsednika nadzornega sveta hrvaške družbe Granolio, med drugim lastnice 49 odstotkov podjetja Zdenka – mliječni proizvodi, ki večino svojih izdelkov proda na Agrokorjevih policah. O njegovem navzkrižju interesov, o katerem smo obširneje pisali v sobotnem Delu, so nam na AUKN dejali: »Agencija je dobila več podatkov o morebitnem konfliktu interesov Jurija Detička, ki jih skupaj z drugimi državnimi organi intenzivno proučuje. Če se bo izkazalo, da v procesu odločanja ni ravnal v skladu z akti in splošno sprejetimi normami ravnanja nadzornikov, se bo uprava agencije ustrezno odzvala. Poleg tega sta po naših informacijah prijavili zoper njega romali na NPU in protikorupcijsko komisijo.«

Omenjeni spopad elit najbolj občutijo v Pivovarni Laško, ki ji je NLB najprej odredila prodajo naložb v zameno za podaljšanje posojil, ko pa so bili tik pred tem, da Mercatorjeve delnice prodajo, so jih iz iste banke pri tem onemogočili.

Poznavalci še menijo, da bi imel Agrokor v primeru desnosredinske vlade boljše možnosti za nakup, če bi finančno ministrstvo vodil Janez Šušteršič, ker velja za formalista. Po drugi strani pa je razširjeno prepričanje, da si morebitni predsednik vlade Janez Janša ne bi še enkrat drznil prodati Mercatorja.

lanskega marca. Sredi oktobra so prišle štiri ponudbe, tri s finanč-

Mercator na polici

Za nekaj več kot 52-odstotni delež Mercatorja bi delničarji po pogodbi, ki je z Agrokorjem skoraj usklajena, dobili od 781 do 822,8 milijona evrov (odvisno od Mercatorjevih poslovnih rezultatov). Pogodba, ki je šibka predvsem pri pogodbenih kaznih in ne vsebuje nobenih za-

gotovil, da bo transakcija izpeljana, lahko vpliva tudi na finančno stabilnost Mercatorja, ker bo leto dni, kolikor ima Agrokor na voljo za plačilo kupnine, v prostem teku.

Pri vprašanju kupnine pa se zgodba najbolj zaplete. Glede na kotacijo Agrokorjeve obveznice lahko dobi posojila samo po 12-odstotni obrestni meri, kar je občutno predrago. Iz lanskega letnega poročila je jasno, da ima zastavljene tako rekoč vse delnice podjetij v skupini (Ledo, Jamnica, Konzum ...), prav tako za 327 milijonov evrov nepremičnin in opreme. Iz pisma NLB razberemo, da ima Agrokor 1,369 milijarde finančnih dolgov in 331 milijonov letnega denarnega toka. Upoštevajoč zahtevo NLB, da se v pogodbo o prodaji Mercatorja vnese določba, da lahko Agrokor prevzem financira z največ 30 odstotki dolžniškega kapitala, bi to lahko prineslo težave, če EBRD in IFC ne bosta sodelovala pri nakupu, kot je bilo sprva predvideno. Ko je Evropska banka za obnovo in razvoj leta 2006 s 110 milijoni evrov kupila 8,33-odstotni delež Agrokorja, se je ta namreč zavezal, da ne bo presegel razmerja 3,75 : 1 med denarnim tokom in neto finančnim dolgom, sicer lahko EBRD prepreči nadaljnje zadolževanje in akvizicije. Glede na zgor-

nje številke je to razmerje 4,1 : 1. Ali nameravajo opisano možnost izkoristiti, smo spraševali tudi pristojne na EBRD, vendar odgovora nismo prejeli.

Agrokor je 13. decembra danski banki JYSKE potrdil, da namerava prodati eno ali več podjetij v skupini. Po nam znanih podatkih je najdlje prodaja Leda, čeprav so nam iz Agrokorja sporočili, da ni v zadevi nič novega. Zanj naj bi že dobili dve ponudbi, menda se gibljeta okoli 400 milijonov evrov.

NLB bi s prodajo dobre desetine delnic Mercatorja prejela skoraj 90 milijonov evrov kupnine, pri čemer bi imela za dobrih 33 milijonov pozitivnih učinkov od prodaje. Glede na to, da so njeni komitenti tudi drugi imetniki Mercatorjevih delnic, pa ocenjujejo, »da bo skupni pozitiven vpliv na NLB znašal več kot 140 milijonov pozitivne likvidnosti in približno 40 milijonov sprostitve kapitala, za kolikor se tudi zmanjša potreba po dokapitalizaciji banke«. V NLB niso mogli narediti analize, kako bo Agrokorjev prevzem Mercatorja vplival na dobavitelje, ki imajo prav tako odprte račune pri tej banki.

Ravno na plečih dobaviteljev pa bi si Agrokor lahko povrnil dober del kupnine. Čeprav v pismu NLB objavljena analiza plačil dobaviteljem, ki jo je opravila banka J. P. Morgan, kaže, da sta Konzum in Mercator približno enako dobra plačnika, oba račune običajno plačujeta v 90 dneh, so podatki o Konzumu in drugih trgovinah v sklopu Agrokorja precej drugačni. Po navedbah različnih virov se Konzumov plačilni rok lahko raztegne celo na eno leto, svoje dobavitelje pa pogosto plačujejo s tako imenovanimi barterji oziroma kompenzacijami. S podaljšanjem roka

plačila bi po nekaterih ocenah lahko že v devetih ali desetih mesecih akumulirali precejšnjo vsoto in tako povrnili denar svojim financerjem. Med možnimi se v ozadju omenja Adris grupa, ki je v lasti tobačnega barona Anteja Vlahovića. Od tam so na naše poizvedovanje odgovorili, da podpirajo željo Agrokorja po vstopu v lastništvo Mercatorja, ker sta to podjetji, s katerima imajo dobre poslovne odnose. Prepričani so, da bo povezovanje dobro za obe strani. »Adris grupa pa pri tem ne sodeluje,« so sklenili.

Enotno je mnenje, da je Agrokor življenjsko odvisen od tega prevzema, saj se lahko le tako revitalizira, čeprav niti Mercator ni v bleščeči formi. Povečan obseg, novi denarni prilivi, nove možnosti zadolževanja in sinergijski učinki bi zadolženi skupini spet vdihnili življenje.

Veliki igralci

Kljub temu da sta se EBRD in IFC javno odmaknili od tega prevzema, ga najbrž pozorno spremljata in podpirata, ker je od njega odvisna tudi njuna naložba. Poleg tega ne smemo zanemariti niti vloge banke Unicredit, do katere je Agrokor močno izpostavljen. Če se bodo veliki igralci, kar kaže vpletenost banke J. P. Morgan, odločili Unicreditu pomagati, bodo na svetovni ravni naredili vse, da bi slovensko politiko prisilili v prodajo Mercatorja. Nove znižanje bonitetne ocene že nakazuje, da bo Slovenija vse težje prihajala do svežega denarja na mednarodnih trgih, zato se lahko zgodi, da bo prisiljena prodajati gospodarske družbe.

luka.jakse@delo.si

Stran / Page: 9

Doseg / Reach: 130000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 1379 cm²

3 / 3



Žiga Debeljak se bori proti sovražnemu prevzemu, ker lahko takšno prevzemanje Mercator finančno oslabi. FOTO JURE ERŽEN



Boj za prevlado v NLB bo odločil, v katero smer bo šla zgodba z Mercatorjem. FOTO UROŠ HOČEVAR



Nakup Mercatorja je življenjsko pomemben za Agrokor Ivice Todoroviča. FOTODOKUMENTACIJA DELA

221

evrov za delnico Mercatorja ponuja Agrokor.

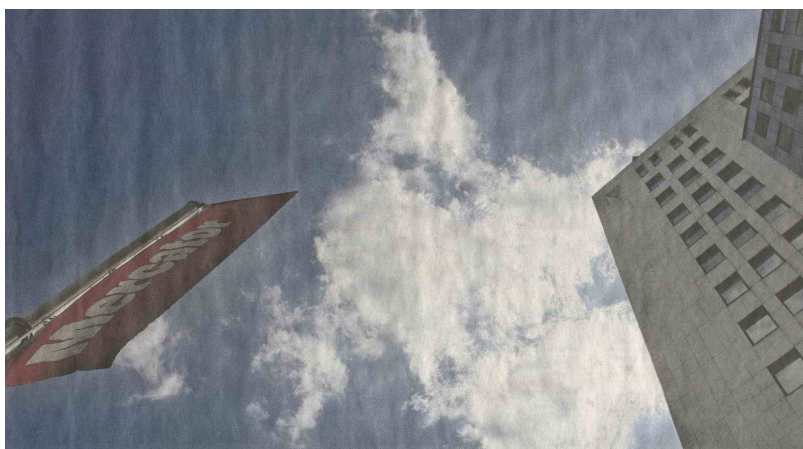
4,1 : 1

je razmerje med neto finančnim dolgom in denarnim tokom Agrokorja.

3,75 : 1

je razmerje, kakršno bi moral vzdrževati po dogovoru z EBRD.

Na eni strani je nastala nekakšna koalicija med AUKN, finančnim ministrstvom in upravo Mercatorja ali vsaj njenim prvim možem.



Je Mercator slovenski rešitelj ali grobar? FOTO LJUBO VUKELIČ