



# Grozi Pivovarni Laško nova afera?

Vida Kocjan, foto: arhiv Demokracije, flickr.com/leicaroo

Bo Dušan Zorko, predsednik uprave Pivovarne Laško, prodajo Mercatorja spremenil v novo afero? Namesto transparentnega postopka, ki ga je predlagala večina bank, Zorko iz nepojasnjenih razlogov izsiljuje prodajo hrvaškemu Agrokorju.

Večina bank, lastnic deležev v Mercatorju, je končno oblikovala predlog sporazuma o paketni prodaji delnic Mercatorja v višini več kot 50 odstotkov. Sporazum omogoča transparenten in pregleden postopek prodaje delnic, varuje pa so tudi interese malih delničarjev. Sporazum za

Pivovarno Laško predvideva finančno pomoč bank podpisnic vse do trenutka, ko bo prišlo do dejanske prodaje skupnega deleža, pa tudi to, da bi lastnice 50,9 odstotka Mercatorja, in sicer Pivovarna Union, ki ima 12,33 odstotka delnic, Nova Ljubljanska banka (10,75 odstotka), Pivovarna Laško (8,43 odstotka), družba

GB (3,80 odstotka), Rodić M&B trgovina (3,34 odstotka), Abanka Vipa (2,75 odstotka), Radenska (2,57 odstotka), Banka Koper (2,07 odstotka), banka Hypo Alpe Adria (dva odstotka), NFD 1 (1,24 odstotka), Banka Celje (0,88 odstotka) in NFD Holding (0,74 odstotka), delnice Mercatorja v roku ene-

ga leta prodale najboljšemu ponudniku. Najboljšega ponudnika bi izbral svetovalec, ki bi ga omenjeni konzorcij izbral v 45 dneh od sklenitve sporazuma. Svetovalce bi izbirali med družbami Goldman Sachs, Deutsche bank, Morgan Stanley, Credit Suisse, UBS, ING, Raiffeisen Investment, HSBC, Citi in Bar-



Pivovarni Laško so banke priskočile na pomoč.



Poslovni sistem Mercator je za slovensko predelovalno industrijo in kmetijsko pridelavo preveč pomemben, da bi ga kar tako spustili iz rok; na Mercatorjevih trgovskih policah se namreč proda od 38 do 40 odstotkov hrane, ki je proizvedena v Sloveniji.

**Pivovarna Laško je pred časom ugotovila, da je prodaja deleža v Mercatorju hrvaškemu Agrokorju poslovno škodljiva, zdaj pa bi na to kar pozabila.**

clays. Postopek izbire bi vodila Nova Ljubljanska banka (NLB), svetovalec pa bi bil izbran, če bi se z njim strinjale imetnice vsaj 75 odstotkov delnic, ki bi podpisale sporazum. V času trajanja sporazuma so se banke podpisnice sporazuma tudi zavezale, da si bodo po svojih najboljših močeh prizadevale, da bodo njihovi pristojni organi na podlagi predlogov Skupine



Dušan Zorko, predsednik uprave Pivovarne Laško

Pivovarna Laško sprejeli odločitve, da se kreditne terjatve, ki jih imajo banke do Pivovarne Laško, reprogramirajo, in sicer na način, ki bo omogočal nadaljnjo likvidnost skupine do prejema kupnine za Mercatorjeve delnice. V sporazumu je tudi navedeno, da bodo podpisnice sporazuma v času njegove veljavnosti izključno skupaj prodajale delnice Mercatorja, ne pa samostojno ali jih zastavile. Edina izjema je Pivovarna Laško, ki bi lahko delnice zastavila za reševanje tekočih likvidnostnih težav. Sporazum tudi predpisuje, da njegov namen ni v pridobitvi ali utrjevanju lastništva nad Mercatorjem oziroma da se onemogoči njegov prevzem, ampak v skupnem nastopanju pri prodaji delnic najboljšemu ponudniku.

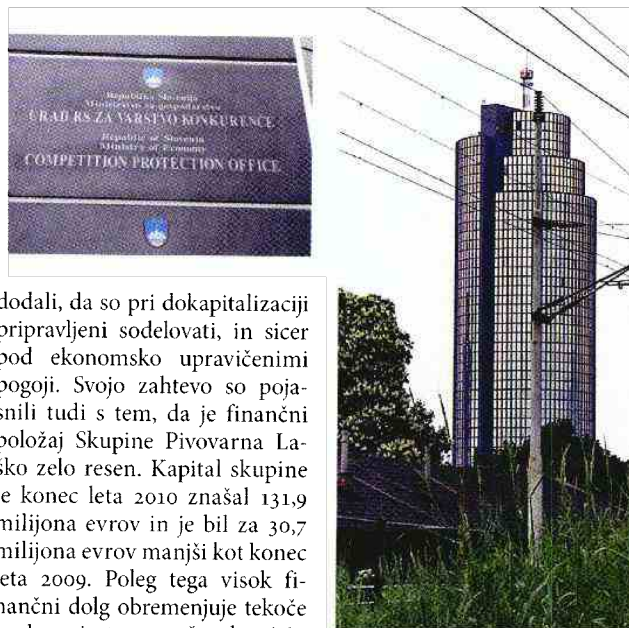
**Sporazum ugoden** Sporazum je torej zelo ugoden za Pivovarno Laško, zato je poznavalce in strokovno javnost močno prese-

netila novica, da Dušan Zorko, predsednik uprave Pivovarne Laško, sporazuma ne želi podpisati in kljub jasnim tveganjem za Pivovarno Laško podpira prodajo hrvaškemu Agrokorju. Končna odločitev naj bi bila sprejeta že na seji nadzornega sveta Pivovarne Laško, ki je bila 26. aprila, vendar so nadzorniki tik pred glasovanjem o morebitni prodaji 23,34-odstotnega deleža v Mercatorju sejo prekinili, Zorko in nadzorniki pa so se ob odhodu iz poslovne stavbe novinarjem izognili. Kasneje se je izvedelo, da je bila razlog za prekinitve seje odločitev urada za varstvo konkurence (UVK), ki je družbam iz Skupine Pivovarna Laško omejil prosto razpolaganje z delnicami Mercatorja. Enako omejitev je izrekel tudi za NLB, Novo Kreditno banko Maribor (NKBM), Abanko Vipra, Banko Celje, Gorenjsko banko in Banko Koper. Prepoved prostega razpolaganja z delnicami Mercatorja so nemudoma vpisali tudi v Klirinško depotni družbi, morebiten prenos Mercatorjevih delnic pa je tako do izdaje odločbe o skladnosti koncentracije s pravili konkurence v tej zadevi mogoč samo s soglasjem urada. Odločbo UVK so tik pred sejo nadzornega sveta Pivovarne Laško prejeli tudi nadzorniki. Iz pivovarne pa so kasneje sporočili, da prepoved izvedbe prenosa lastništva delnic Mercatorja bistveno vpliva na proces finančne sanacije njihove družbe in skupine. Prav zato naj bi bili nadzorniki sejo prekinili, hkrati pa so pojasnili, da bodo družbe Skupine Pivovarna Laško izkoristile

vsa pravna sredstva za zavarovanje interesov lastnikov družb in zaposlenih.

**Tožili bi varuha** To se je tudi zgodilo. Pivovarna Laško ter njeni odvisni družbi Pivovarna Union in Radenska so na Vrhovno sodišče RS vložile tožbo zoper odločbo UVK. V njej so družbe zahtevale odpravo odločbe urada, hkrati s tožbo pa so družbe Skupine Pivovarna Laško vložile tudi predlog za izdajo začasne odredbe za odložitev izvršitve odločbe varuha konkurence. Vrhovno sodišče je odločilo zelo hitro. Sodniki so zahtevano Pivovarno Laško za izdajo začasne odredbe, s katero bi odložili izvršitev odločbe UVK, zavrnili. Iz pivovarne pa so znova sporočili, da mora uprava kot ključno dejstvo za finančno sanacijo skupine upoštevati, da junija zapade večina kratkoročnih posojil, ki jih brez dodatnega kapitala in doseženega dogovora z bankami ne bo mogla poravnati. Sodišče je ►

*Urad za varstvo konkurence je Pivovarni Laško za zdaj preprečil prodajo Mercatorjevega deleža.*



*Agrokor pod vodstvom Ivice Todorića želi izvesti sovražni prevzem Mercatorja.*

torej odločalo samo o začasni odredbi, kar je bilo v tistem trenutku dovolj, o tožbi zoper odločbo pa bo šele razpravljalo in odločitev sprejelo pozneje.

**Poslovanje** Hkrati je Kapitalska družba (Kad), ki jo vodi Borut Jamnik, zahtevala sklic skupščine Pivovarne Laško, na kateri bi odločali o dokapitalizaciji pivovarne, za kar bi spremenili tudi določila statuta podjetja. S spremembami bi upravo pooblastili, da v obdobju petih let po vpisu dopolnitve statuta v sodni register poveča osnovni kapital družbe do 50 odstotkov osnovnega kapitala družbe, ki obstaja v času sprejetja dopolnitve statuta, kar je največ 18,25 milijona evrov. Pivovarno naj bi v petih letih dokapitalizirali z izdajo novih delnic za denarne vloške. Hkrati so v Kadu kot 7,06-odstotnem lastniku Pivovarne Laško

dodali, da so pri dokapitalizaciji pripravljeni sodelovati, in sicer pod ekonomsko upravičenimi pogoji. Svojo zahtevo so pojasnili tudi s tem, da je finančni položaj Skupine Pivovarna Laško zelo resen. Kapital skupine je konec leta 2010 znašal 131,9 milijona evrov in je bil za 30,7 milijona evrov manjši kot konec leta 2009. Poleg tega visok finančni dolg obremenjuje tekoče poslovanje ter ogroža obstoj in razvoj skupine. Konec leta 2010 je skupina izkazovala primanjkljaj obratnega kapitala v višini 44,7 milijona evrov, finančne obveznosti pa so znašale 397,5 milijona evrov. V Kadu še menijo, da bi kljub morebitni uspešni izvedbi odprodaje finančnih naložb in poslovno nepotrebne

premoženja obvladujoča družba še vedno ostala prezadolžena. Ob tem navajajo, da razmerje med finančnim dolgom in lastniškim kapitalom skupine znaša 3,0, finančni odhodki iz obresti na dolg matične družbe pa so v letu 2010 znašali 13 milijonov evrov in za 1,8 milijona evrov presegli dobiček iz poslovanja.

## Selškova ne razume pivovarjev

Sporazum lastnikov o prodaji delnic Mercatorja je za Mercator najboljša možnost, poleg tega bi s skupnim nastopom lastniki zagotovili transparenten postopek prodaje, kot ga zahteva tudi varuh konkurence, meni predsednica upravnega odbora SKB Cvetka Selšek, ki je koordinatorka prodaje večinskega deleža v Mercatorju. Selškova je za STA pojasnila, da interes za Mercator obstaja, in to precej večji



*Cvetka Selšek, koordinatorka prodaje večinskega deleža v Mercatorju*

kot pred dvema letoma, ko so se za delež v Mercatorju zanimali le nekateri investicijski skladi. Podrobnosti, za katere družbe gre, ni želela razkriti, dejala pa je, da gre za družbe, ki delujejo v regiji, pa tudi družbe, ki v njej še niso navzoče. Selškova je pojasnila, se bodo v postopek prodaje lahko vključili vsi zainteresirani kupci pod enakopravnimi pogoji. Za Laško bi bilo najbolje, da se čim

prej priključi sporazumu, saj bo s tem omogočilo oblikovanje svežnja delnic, ki bo večji od 50 odstotkov. Ob tem je poudarila, da bi bilo prav, da se vse strani vzdržijo prenagljenih in parcialnih potez, saj je Mercator največje slovensko podjetje in ni sprejemljivo, da se prodaja po delčkih. Na vprašanje, ali ima informacije, zakaj Laško ne podpiše sporazuma, je poudarila, da razume težak položaj, v katerem se je znašlo Laško, ki je pred časom samo bankam upnicam predlagalo skupno prodajo delnic Mercatorja. Banke so zdaj, drugače kot pred enim letom, pripravljene na skupno prodajo, zato ne razume pivovarjev, da sporazuma ne podpišejo.

**Izvirni greh** Kaj pomeni zahteva Kada z vidika prihodnjega lastništva pivovarne, ta čas še ni povsem jasno. Spomnimo pa, da je Pivovarna Laško zaradi izčrpanja v tajkunskih poslih Boška Šrota prezadolžena in nima prav veliko možnosti za finančno konsolidacijo. Navsezadnje to dokazujejo že prej omenjeni podatki o poslovanju pivovarne. Možnosti sta tako v bistvu le dve, in sicer: ali pivovarna sprejme ponudbo Agrokorja za nakup 23-odstotnega deleža v Mercatorju, ki je ponudbo iz osnovnega razpisa, kjer je bil izbran kot najboljši ponudnik, pred dnevi z 203 evrov dvignil na 221 evrov za delnico, ali pa gre v nov, širši in bolj transparenten poskus prodaje delnic v večjem (večinskem) paketu, ki so ga oblikovale banke. Seveda je za izbiro druge opcije pomemben pogoj reprogramiranje posojil v višini 250 milijonov evrov, ki zapadejo v plačilo konec junija letos. Prav ta pogoj pa so banke z zavezo v oblikovanem prodajnem spo-

razumu izpolnile, saj Pivovarna Laško dovolj natančno zagotavljajo finančno pomoč v vmesnem obdobju do izvedbe posla. V okviru tega lahko prodajalci – tudi Pivovarna Laško, če bi k sporazumu pristopila – računajo na precej višjo prevzemno ceno, ki bo vsebovala tudi prevzemno premijo. Na prvi pogled je torej vse jasno. Laško ima jasna zagotovila, da ga banke ne bodo pustile na cedilu, hkrati pa lahko upa na boljšo ponudbo v okviru večinskega svežnja. Neuradno so zanimanje že izrazile trgovske družbe iz Nemčije, Nizozemske, Francije in Južne Afrike. Zadeve pa so se, kot je že tradicija, zapletle.

**Prodaja škodljiva** Pivovarna Laško je že sama ugotovila, da je prodaja Agrokorju poslovno škodljiva. Po neuradnih informacijah pa Zorko, predsednik uprave Pivovarne Laško, še vedno vztraja pri prodaji Agrokorju. Poleg tega, da prodaja manjšinskega svežnja ne zagotavlja optimalne cene in neposredno škoduje interesom malih delničarjev, na kar so ti že opozorili, je povsem jasno, da je kupec, kot je Agrokor, za Pivovarno Laško dolgoročno škodljiv, pa ne zato ker prihaja iz Hrvaške, kot bi kdo nehote pomislil, ampak predvsem zato, ker Agrokor poleg prodajne trgovske mreže združuje tudi velik del hrvaške civilske industrije. Agrokor deluje po konceptu vertikalne povezave »od njive do mize«, kar pomeni, da je velik del pričakovanih sinergij po prevzemu Mercatorja prav v promoviranju »Agrokorjevih« proizvodov, med katerimi je tudi celoten spekter pijač, ki je konkurenčen izdelkom iz Laškega. To dejstvo je izpostavljeno tudi v raziskavi podjetja P & S Capital, katere naročnik je bila, zanimivo, uprava Pivovarne Laško, ki sedaj te ugotovitve gladko ignorira. Glede na dolgoročno škodo za Pivovarno Laško je omenjeno svetovalno podjetje izračunalo, da bi morala biti prevzemna cena vsaj 291 evrov

za delnico, kar je več kot 30 odstotkov več od zadnje ponudbe Agrokorja. To pomeni, da bi nepregledna in hitra prodaja delnic Mercatorja nedvomno dolgoročno škodila slovenski živilski industriji. Pa ne samo to, škodljiva bi bila tudi za samo Pivovarno Laško in podjetja v skupini. Vedeti je namreč treba, da je tisti, ki trdi, da Agrokor slovenskih izdelkov na policah najboljšega sosedu ne bo zamenjal z izdelki iz svoje raznovrstne proizvodne verige, ekonomski analfabet ali pa se spreneveda. Poleg tega bi prodaja Mercatorjevega deleža Agrokorju odprla še problem uspešnosti prodaje ajdovskega Fructala. Pomembni interesi za to podjetje so namreč že izrazili skrb zaradi morebitne prodaje Agrokorju, saj na ta način tudi Fructal izgublja svoj položaj na slovenskem trgu oziroma v celotnem sistemu Mercatorja.

**Vlada molči** Glede na vse zaplete tako preseneča, da se do zadeve, čeprav neposredno lastniško ni vpletena v omenjena podjetja, ne izreče ali vsaj načelno ne opredeli tudi slovenska vlada. Tega do oddaje tega članka še ni storila. Ob tem pa moramo vedeti, da razpadanje in prodaja velikega dela slovenske živilske industrije ni samo vprašanje takšnih ali drugačnih lastnikov, temveč je to področje celovite gospodarske politike. Vendar Pahorjeva vlada jasne strategije ni bila zmožna oblikovati niti takrat, ko je še delovala, zdaj pa smo tako ali tako priče samo še boju za zadnje ostanke razmrčvarjenega slovenskega gospodarstva, pri čemer zdajšnji oblastniki v živilski industriji očitno ne vidijo več ustreznega kosa pogače zase, pač pa poskušajo postrgati še zadnje ostanke v bančnem in energetskem sektorju.

**Odstopi, lobisti** Da nekaj ni v redu v trmastem zavračanju podpisa novega prodajnega sporazuma, katerega strokovno vsebino in tako imenovano obličnost je pohvalil tudi Guillaume Prache, generalni sekretar evropskega združenja malih delničarjev, ki je bil v začetku tedna na obisku v Ljubljani, kažejo tudi številni

odstopi vodilnih ljudi v Skupini Pivovarna Laško. Potem ko je odstopil Robert Šega, član uprave za finance v pivovarni, ki se očitno ni strinjal s trgovanjem pod mizo, kar naj bi prakticiral predsednik uprave Dušan Zorko, so v samo nekaj dneh odstopili kar trije člani nadzornega sveta Pivovarne Union, in sicer Anton Turnšek, Janko Remic in Franc Rojnik. Svoj odstop so med drugim utemeljili s tem, »da imajo premalo informacij o poslovanju skupine Laško«, kar je samo po sebi dovolj zgovorno. Poleg razpadanja vodstvene ekipe, ki ima očitno vzroke v nestrinjanju s postopki in ravnanjem predsednika uprave Zorka, se kot posredniki pojavljajo lobisti, ki jih poznamo iz različnih drugih, pogosto dvomljivih poslov. Na presenečenje javnosti, ne pa poznavalcev vodenja in poslovnih povezav Dušana Zorka, se je kot posrednik oziroma nekakšen samooklicani mediator v postopku prodaje kot lobist Agrokorja pojavil Tomaž Lovše, lastnik Dinersa in predsednik Smučarske zveze Slovenije. Slednji je sicer javno zanimal, da bi bil kakor koli poslovno povezan s postopki prodaje Mercatorja Agrokorju, vendar se javnost upravičeno sprašuje, čemu se potem vpletene trudi prepričevati, da je prodaja Agrokorju dobra izbira. Zadeva lahko postane bolj jasna, če vemo, da Tomaž Lovše na Hrvaškem mrzlično išče sponzorje za Smučarsko zvezo Slovenije, ki je nikakor ne more ali ne zna postaviti na noge. Lovše je poslovno povezan tudi s Skupino Unicredit, to je banko, ki je glavni financer Agrokorjevih »operacij« v Sloveniji. Jasno je, da se Lovše v posel ni vpletel iz človekoljubnih vzgibov, kot hoče prepričati javnost.

**Pahorjeva vlada se do nameravane prodaje deleža Mercatorja še ni opredelila, saj ima preveč dela sama s seboj in z delitvijo drugega, zanimivejšega plena, kot je na primer elektrogospodarstvo.**

## Mercator zelo pomemben za slovensko proizvodnjo hrane

Največja slovenska trgovska veriga Mercator, za katero se močno zanima hrvaški Agrokor, je zelo pomembna za slovensko proizvodnjo hrane. V Mercatorju se namreč po nekaterih ocenah proda do 40 odstotkov v Sloveniji proizvedene hrane, je v pogovoru za Krizno ogledalo STA dejal minister za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano Dejan Židan. Mercator ima kompetence in tudi možnosti, da postane pomembno podjetje ne samo v Sloveniji, ampak v širši regiji, tako da lahko nadaljuje samostojno pot. Takih gospodarskih družb na žalost v Sloveniji ni veliko. »Če pri tem pogledamo snubca za Mercator, to je Agrokor, pa ugotovimo dve dejstvi, zaradi katerih sem tudi povedal, da to razumem kot sovražni prevzem s stališča slovenske proizvodnje hrane. Prvo je to, da trgovski sistem, katerega lastnik je Agrokor, v preteklem obdobju ni bil prijazen do slovenske proizvodnje hrane, kar je dokazljivo. Drugo pa je to, da Agrokor ni trgovinski sistem, ampak je tudi vertikalni poslovni sistem – sami tudi proizvajajo hrano in poslovni interes je evidenten, da torej za lastno proizvodnjo hrane dobijo trgovske police,« je dodal minister.



Dejan Židan, minister za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano



S prodajo Mercatorja bi bil na slabšem tudi ajdovski Fructal.

**Tragikomična pika na i** Ob prodaji deleža Mercatorja Agrokorju obstaja velika verjetnost, da Pivovarna Laško ne bo videla ne kupnine ne reprogramiranja posojil. Da pa je zadeva z izsiljevanjem prodaje absurda do konca, pove tudi to, da Pivovarna Laško niti ob morebitni hitri prodaji 23-odstotnega deleža Mercatorja Agrokorju ne bo videla denarja, saj se bo morala verjetno soočiti z dolgotrajnimi postopki UVK.

Glede na razvpitost primera in preučevanje tržne koncentracije ter evidentno izogibanje Agrokorja transparentnemu prevzemnemu postopku (Agrokor upa, da si bo z nakupom posameznih manjšinskih deležev, tudi ob pomoči banke Unicredit, nabral takšen delež v Mercatorju, da bo postopoma prišel do večinskega deleža in dejansko izvedel tihi prevzem brez plačila prevzemne premije) je takšen razvoj dogodkov več kot verjeten; Pivovarna Laško bi ostala brez Agrokorjeve kupnine in brez reprogramiranja posojil, saj banke teh ne bodo reprogramirale, če bo predsednik uprave Dušan Zorko izsilil prodajo Agrokorju. Postopki predsednika uprave Laškega torej nevarno vodijo v plačilno nesposobnost in na koncu v stečaj. Kakšen motiv za to ima predsednik uprave Laškega, ni jasno, morda osebnega, finančnega, morda pa se je le nalezil brezcilnih blodenj, ki jih zadnji dve leti po Sloveniji širi Pahorjeva vlada, kakor to komentirajo naši viri. ■