



Izraelci v Slovenijo vbrizgavajo 35 milijonov evrov

Prevzem Etola je finančno primerljiv s prevzemom Fructala, pri obeh domače lastnike rešuje tuji kapital

Janez Tomažič

janez.tomazic@finance.si

Izraelsko podjetje Frutarom bo finančno shiranim lastnikom Etola – predvsem družbam okrog Staneta Valanta – za celotno podjetje plačalo približno 35 milijonov evrov. Transakcija daje namenja, da so tuje naložbe dobrodošle in da se srednjeročno banke vendarle lahko očistijo zaseženih deležev.

Frutarom je ta teden za 19,6 milijona evrov kupil 56 odstotkov Etola, po povprečni ceni 137 evrov za delnico (62 evrov premije na ponedeljkov tečaj). Frutarom je nekaterim delničarjem plačal več – koliko, ne razkrivajo –, to pa pomeni, da bo prevzem vreden več kot 35 milijonov evrov.

Etol uničujejo finančne naložbe

Družba Etol posluje v tržni niši, moč družbe pa je v razvojni ekipi. Matična družba Etol dosega zelo solidno 18,5-odstotno maržo EBITDA in 13-odstotno maržo EBIT. Težava družbe so finančne naložbe, predvsem v delnice Save. Zaradi teh je Etol najel okrog 15 milijonov evrov kratkoročnih posojil. Družba je zaradi odpisov leti 2009 in 2010 končala s čisto izgubo, po prvih devetih mesecih letošnjega leta pa ima 1,1 milijona evrov čistega dobička.

Led za tuje naložbe je dokončno prebit

Po prevzemu Droga Kolinske in Fructala je prevzem Etola – ta proizvaja arome za živilsko industrijo – tretji vstop tujega kapitala v slovenska živilska podjetja. Spomnimo, za 93,73-odstotni delež Fructala je srbski Nectar plačal 35,5 milijona evrov. Je to dobro znamenje tujim vlagateljem? Bojan Ivanc, analitik KD Banke: »Da je nekaj vseeno možno prodati tujcem, je dokazala uspešna prodaja Etola. Učinek na ljubljansko borzo je nevtralen. Najpomembnejša elementa prodaje sta uspešna izvozna naravnost in nišnost prodajne ponudbe. Prav tako se je izkazalo, da le prihod strateškega lastnika pomeni uspešen zaključek posla in razmeroma visoko končno ceno.«

Večina kupnine bo končala pri bankah

Večina lastnikov Etola ima deleže zastavljene pri bankah, zato se bo večina kupnine stekla k bankam oziroma bo postala del stečajne mase Zvona Dva Holdinga. Družba ima 1.780 delničarjev, med drugim so delničarji zaposleni in nekdanji zaposleni. S prevzemno ponudbo bodo mali delničarji pod preglednimi pogoji imeli priložnost izstopiti iz družbe. Največji fizični lastnik s 5,44 odstot-

ka delnic družbe je poslovnež Tomaž Subotič, vprašali smo ga, kako komentira ponudbo: »Iz nadzornega sveta sem pred letom dni odstopil, ker se nisem strinjal s poslovno politiko. Namesto v razvoj so vlagali v vrednostne papirje. Če bi delali po mojih zamislih, bi bila družba danes vredna več.«

Kratkotrajno olajšanje za NFD Holding

NFD Holding je imel 30. septembra 5,8 milijona evrov dolgoročnih finančnih obveznosti in 80,7 milijona evrov kratkoročnih obveznosti. Družba se je zašpekulirala z delnicami Istrabenza. Namesto dobička so ji v bilancah ostali dolgovi. V poslovnih knjigah ima NFD Holding 24,9-odstotni delež, vreden 4,4 milijona evrov (kapitalski dobiček bodo najbrž pobotali z izgubami), kupnina za njegov delež pa bo 8,5 milijona evrov. Skupna zadolženost NFD Holdinga se bo zmanjšala na 78 milijonov evrov, kar pa je še zmeraj daleč od dolgoročno vzdržne zadolžitve. Najprej bodo denar dobile banke, ki imajo omenjeni delež v zastavi, nato pa se bo zaradi priliva zgodila deblokada poslovnih računov. S kupnino si bo družba kupila mir za prodajo drugih naložb, v postopku so Terme Maribor in Ljubljanske mlekarne.

Stane Valant posredno obvladuje tudi družbo Daimond, ta bo dobila 3,5 milijona evrov kupnine, sam osebno pa je lastnik 0,56 odstotka Etola, za delež pa bo dobil skoraj 200 tisoč evrov.

Kakšne bodo posledice prevzema za borzo

Sašo Stanovnik, Alta Invest: »Slovenska borza med drugim ta hip potrebuje več kredibilnosti, ki bi bila posledica končanih postopkov odprodaje deležev tujim strateškim vlagateljem. Prav zato je vsak dogodek, ko se je proces prodaje dejansko končal s prodajo, gotovo dobrodošel. Še posebej je to spodbudno z vidika NKBM, ki se je odločila, da bo odprodala svoj delež. Slovenske banke imajo namreč številne deleže v slovenskih družbah, pri čemer v ozadju ni prave strategije, prav tako pa je jasno, da banke niso dolgoročni lastnik. Kljub temu so lastništva do zdaj dostikrat ohranile. Tuji portfeljski vlagatelji podobno strategijo prodajanja nepotrebnih in nestrategijskih sredstev pričakujejo tudi od državnih skladov, seveda pa to ni zgodba Etola. Pričakujemo lahko, da bo NFD Holding tudi prodal svoj delež, na borzo pa to ne bo vplivalo, saj gre le za eno, in ne tako veliko podjetje.«

Etol je za nas strateška naložba, nismo mešetarji

☒ Mateja Bertonec

mateja.bertonec@finance.si

Ori Jehudaj, predsednik uprave Frutaroma, nam je pojasnil, zakaj prevzema Etol. »Spremljam ga že 25 let, njegov lastnik želim postati že nekaj let, zdaj pa sem dobil priložnost to narediti zaradi finančnih težav finančnih vlagateljev. Etol je odlično podjetje zaradi dobrih zaposlenih in menedžmenta, dobrih izdelkov, močnega razvoja in ker ima vodilno vlogo na številnih trgih, kjer nas še ni,« je povedal Ori Jehudaj.

☒ Lahko na kratko predstavite Frutarom?

Smo eno izmed desetih največjih podjetij na svetu za izdelavo in prodajo arom. Imamo 22 proizvodnih in 47 prodajnih podjetij, 30 razvojnih oddelkov, 1.600 zaposlenih. Glavnina našega posla je v Evropi, naši največji trgi so Švica, Nemčija, Velika

Britanija in Italija. Poslujemo še v Severni Ameriki, Izraelu in Aziji. Lani smo ustvarili 500 milijonov dolarjev prihodka. Rastemo organsko in s prevzemi. Naše delnice so uvrščene na borzo v Londonu in Tel Avivu.

☒ Zakaj ste se odločili za prevzem Etola?

Omejitev za rast pri našem poslu nista denar in oprema, ampak kadri, torej zaposleni in menedžment. Za nas je najpomembnejše, da menedžment podjetij, ki jih prevzemamo, ostane in da so zaposleni zadovoljni. Frutarom vodim 25 let. Začel sem, ko je imel štiri milijone prihodkov, leta 2000 jih je bilo 80, zdaj jih je 500 milijonov. Etol spremljam, odkar sem v tem poslu. To je odlično podjetje z izvrstnimi kadri, eno izmed najboljših na področju arom. S podjetjem imam odlične odnose že dolgo, predsednika uprave Zdenka Zanoškega poznam že dolgo. Veliko let sem se

trudil, da bi postali lastniki Etola. Prej ni bil naprodaj, zdaj pa je prišla priložnost, ko so njegovi lastniki v finančnih težavah.

☒ Koliko delnic Etola ste že kupili in plačali?

Naše švicarsko podjetje je kupilo 56 odstotkov delnic Etola. Del smo jih že plačali. Drugi del jih bomo takoj, ko bo sodišče to dovolilo, ker so te delnice zastavljene. Upam, da se bo to razrešilo v nekaj dneh. Ko se bo, bomo objavili ponudbo za prevzem.

☒ Koliko ste odšteli zanje, je bilo to 137 evrov za vsako? Koliko boste ponudili v prevzemni ponudbi?

Cene za posamezne svežnje so bile različne, je pa cena, ki jo omenjate, lahko povprečna cena. Koliko bomo ponudili za delnico, še ne vem.

☒ Boste spoštovali zakonodajo in ponudili najvišjo ceno, ki ste jo oziroma jo boste plačali za Etol?

Seveda, ponudili bomo naj-

višjo ceno. Zakonodajo spoštujemo. Smo resno podjetje, nismo preprodajalci in od tod ne bomo kar izginili. V zadnjih letih sem izpeljal več kot 25 prevzemov, zadnjega pred dvema tednoma v Veliki Britaniji.

☒ Bi lahko še kdo drug objavil prevzemno ponudbo za Etol?

Tega ne pričakujem, a v teh časih nikoli ne veš.

☒ Kaj bo za vas uspešen prevzem?

Najraje bi postali edini lastnik Etola, želimo imeti vsaj več kot 75-odstotni delež, saj bi tako lahko uresničili razvojne načrte, ki jih imamo z Etolom. Ne bi radi obtičali v podjetju kot le 56-odstotni lastnik.

☒ Kako boste Etol vključili v poslovanje, če pridobite več kot 75-odstotni delež?

Etol je strateško zelo pomemben za našo rast, zla-

Stran / Page: 4

Doseg / Reach: 57000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 1407 cm²

3 / 4

sti v osrednji in vzhodni Evropi, kjer je eno izmed vodilnih podjetij. V teh regijah na nekaterih trgih že kar dobro delamo, na primer v Rusiji, Ukrajini in na Poljskem. Ponekod pa nas skoraj ni, Etol pa je zelo močan. Ima veliko odličnih izdelkov, številni temeljijo na naravnih sestavinah iz regije. Ima dobro tehnologijo. Verjamemo, da je med nami veliko sinergij in da lahko drug drugemu pomagamo rasti. Prodajamo v več kot 140 držav in naši prodajniki lahko pomagajo rasti Etolu.

▣ Boste povečevali ali zmanjševali število zaposlenih? Bo Zdenko Zanoški še predsednik uprave? Bo razvojni oddelek ostal? Kako bo Etol v prihodnjih letih vložil v širitev posla? Naš namen je, da Etol širi svoje posle, da bo dodatno zaposloval. Razvojni oddelek seveda ostane, ker je odličen, prav tako uprava. Konkretno vam s števil-

kami še ne morem postreči, najprej moramo postati več kot 75-odstotni lastnik podjetja. V tem primeru bomo v Etol vložili veliko denarja, da bo lahko hitro širil poslovanje, gospod Zanoški ima zelo zanimive razvojne načrte.

▣ Boste prevzem financirali s posojilom ali kapitalom?

Imamo veliko kapitala in dobro podporo banke. Denar pri nas ni težava. Bomo pa ta prevzem financirali s posojilom, ki ga je dobilo naše švicarsko podjetje. Posojila nismo dobili v Sloveniji.

▣ Bo Etol po prevzemu še vedno sodeloval z lokalnimi bankami?

Frutarom dela z mednarodnimi in izraelskimi bankami, naša politika je, da vedno sodelujemo tudi z lokalno infrastrukturo, tudi lokalnimi bankami. Želimo biti vpeti v lokalno okolje in prispevati lokalnemu okolju. Tako bomo ravnali tudi v Sloveniji, ki mi je zelo všeč.

▣ Bodo imeli boljši dostop

do denarja oziroma bo ta cenejši?

Če nam uspe, v prihodnosti ne bodo imeli več finančnih težav, ker jih tudi mi nimamo.

▣ Bodo zaradi vašega prevzema izgubili kakšnega kupca, ki je vaš tekmeč, in kako boste to nadomestili?

Izgubili ne bodo nobenega kupca, nasprotno, pripeljali bomo nove. Prišlo bo do skupne delitve kupcev.

▣ Kaj bo Etol naredil z delnicami Save, zaradi katerih zadnji dve leti izkazuje izgubo?

Na žalost delnice Save v bilancah Etola ne pomenijo več kaj dosti, mislim, da manj kot milijon evrov. Kaj menite vi, jih je bolje prodati ali obdržati?

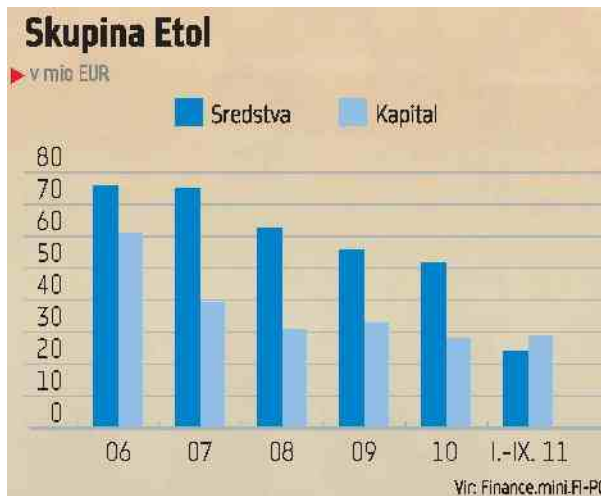
▣ Boste v Slovenijo pripeljali še kakšnega vlagatelja iz Izraela?

Moj posel so arome, ne prodaje podjetij. Sem pa Slovenijo in poslovne priložnosti v Sloveniji omenil

nekaterim prijateljem. Ste v središču Evrope. Ker ste majhni, nimate botrov, za svoj obstoj se morate borjevati in zato so v Sloveniji odlični kadri.

Trgovanje v Etolu na podlagi notranjih informacij?

Trgovanje z Etolom 14 dni pred transakcijo je bilo nadpovprečno, kaže pregled poslov, tečaj družbe pa se je zvišal. Na to smo opozorili agencijo za trg vrednostnih papirjev. »Informacije v zvezi z nadzornimi postopki agencije za trg vrednostnih papirjev so zaupne. Dodajamo, da agencija pozorno spremlja vse zadeve iz svojih pristojnosti in ob ugotovljenih nepravilnostih ukrepa po zakonu. V zadnjem mesecu je med drugim tisoč delnic kupila družba Brinox, ki poslovno sodeluje z Etolom, med kupci so bili še nekdanji nadzornik Tomaž Subotič in NLB Skladi. J. T.



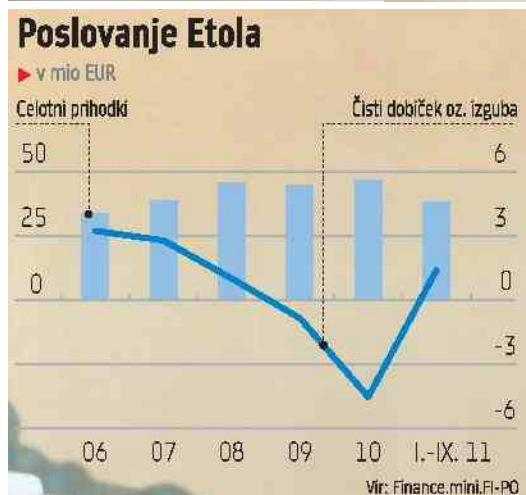
Stran / Page: 4

Doseg / Reach: 57000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 1407 cm²

4 / 4



V kratkem bomo objavili prevzemno ponudbo za Etol. Želimo ga imeti, da bi nam odprl pot na trge, kjer nas še ni.

► Tako pravi Ori Jehudaj, predsednik uprave Frutaroma