



# OKOPI Ali lahko v Sloveniji naredimo sploh še bolj sovražno okolje za hrvaškega trgovca? Da, lahko. Pogledajte, kako.

## Obrambne mine Mercatorja pred Agrokorjem

▣ Petra Sovdat, Janez Tomažič

**Strategija obrambe Mercatorja je razdeljena na vsaj tri dele, smo izvedeli neuradno. Bistvo pa je, da se Agrokorju onemogočijo upravljalvske pravice, tudi če prinese in vložiti denar.**

Danes se izteče rok za oddajo ponudb za 23,3 odstotka deleža Mercatorja, kiga prodajajo družbe iz skupine Pivovarne Laško. Do večeraj popoldne prodajalec ni dobil še nobene ponudbe, te pa morajo v Laško priti danes do poldneva. Viri blizu Laškega sicer dodajajo še, da končne odločitve o prodaji deleža v Mercatorju še niso sprejeli. Banke upnice, ki jim skupina Laško dolguje 450 milijonov evrov, pa Laškemu tudi še niso prižgale zelene luči za reprogram posojil, s čimer Mercatorja ne bi bilo treba prodati.

**Agrokor menda ne bi ubijal biznisa**

Ivica Todorić, alfa in omega Agrokorja, po naših informacijah verjame, da se »iz Mercatorja da nekaj narediti«, vendar je treba pri restrukturiranju uporabiti trše, in ne le kozmetične prijeme. Včeraj so v Agrokorju o ponudbi molčali kot grob, sliši pa se, da bodo ponudbo oddali. Nekaj preseñenjenj je lahko le pri ceni: ta morda ne bo tako visoka, kot se je napovedovalo do zdaj.

To pomeni, da bo morda nižja od 195 evrov za delnico. Najvišja cena, ki jo lahko ponudi Agrokor – glede na razpoložljive

finančne vire – je 230 evrov.

Agrokor ima omejena sredstva za prevzem Mercatorja, saj bo morebitni nakup izvedel z dolžniškim kapitalom. Iz krogov bank upnic se sliši, da bodo ponudbo zlahka zavrnili, če cena ne bo (dovolj) visoka. Prenizka cena bi bila tudi piarovski izgovor za vnovičen propad prodaje in ohranjanje nacionalnega interesa.

**Minsko polje**

Tudi če Agrokor pride do pomembnega deleža v Mercatorju, pa vstopa v izjemno sovražno okolje. Ne le politična antipropaganda, čakajo ga tudi poslovne mine, ki mu jih bodo najverjetneje nastavili v Mercatorju. Razkrivamo le tri bliskovite manevre, ki lahko Agrokorju zagrenijo prevzem.

**1. Več predstavnikov delavcev v nadzorni svet**

Nadzorni svet Mercatorja ima po statutu 12 članov, šest za zaposlene in šest za predstavnike kapitala. Ta hip ima nadzorni svet 10 članov, manjkata dva predstavnika zaposlenih. Predstavnike zaposlenih imenuje svet delavcev, in ne skupščina. To pa pomeni, da lahko nova dva člana, prijazna do slovenskih lastnikov, ne pa do Agrokorja, nadzorni svet dobi hipoma. Glas predstavnika delavcev je enak glasu predstavnika kapitala, če ni večine pri odločitvah, odloči glas predsednika nadzornega sveta. Zdaj je to Robert Šega, član uprave Pivovarne Laško,

ki je zadnja leta deloval povsem v navezavi s predsednikom uprave Mercatorja Žigo Debeljakom.

**2. Sklic skupščine in podaljšanje mandata nadzornikom**

Poleg predsednika Roberta Šega so člani nadzornega sveta, kot predstavniki kapitala, še Jadranka Dakić, nekdanja prva finančnica Mercatorja, zdaj nepoklicna podžupanja mestne občine Ljubljana, Stefan Vavti, zastopa Unicredit, in Kristijan Verbič iz vseslovenskega združenja malih delničarjev. Vsem štirim mandat poteče oktobra 2013. Nadzornika z mandatom do julija 2014 sta še Matjaž Kovačič, predsednik uprave NKBM, in Miro Medvešek iz družbe Svetovanje M. Mandat nadzornika Mercatorja po statutu traja štiri leta, lahko pa se ponovi. Še preden se bodo končali postopki za prodajo 23,3-odstotnega deleža, se – tako viri – skliče skupščina družbe, na kateri se vsem predstavnikom kapitala podeli nov štiriletni mandat, in to z navadno večino. Tudi če bi Agrokor dal ponudbo za prevzem celotne družbe in bi se odzvala več kot polovica delničarjev, je za predčasni odpoklic nadzornikov po statutu Mercatorja potrebna tričetrtinska večina predstavnikov kapitala. Kljub vsemu pa stvar ni tako preprosta – spomnimo, agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) je septembra lani bankam, ki so zaplenile delnice zdaj že propadlemu Infondu Holdingu, zamrznila za 25

odstotkov glasovalnih pravic v Mercatorju. Kljub vsemu pa zadeva ni nerešljiva – banke bi lahko, zaradi potencialne škode, torej prevzema upravljalvskih pravic, ATVP zaprosile, naj svojo prepoved začasno zadrži. Tako bi lahko glasovale tudi te.

Preurejen in Agrokorju večinsko nenaklonjen nadzorni svet bi bil še štiri leta okop, ki ga Agrokor ne bi zmoget prebiti. Prav aktivno upravljanje Mercatorja je ključno za izkoriščanje sinergij, ki jih s prevzemom išče Agrokor.

**3. Nakup žita, Name in Merkurja**

Snovalci obrambe Mercatorja imajo na zalogi še eno obrambno orodje. Mercator ima od skupščine leta 2007 veljavno pooblastilo za izdajo do 20 odstotkov osnovnega kapitala. Pooblastilo določa, da se prednostna pravica delničarjev lahko izključi, če »se novoizdane delnice uporabijo za pridobitev delnic ali deležev drugih podjetij ali poslovnih sredstev v okviru izvedbe strateških povezav«. S povečanjem kapitala in z izključitvijo prednostne pravice delničarjem, tudi Agrokorju, pa bi seveda »razvodeneli« tudi delež Agrokorja. Denimo 23,3-odstotni delež bi upadel na 19,4 odstotka. To pa pomeni, da bi le prevzem več kot 90 odstotkov sedanjih delnic novemu imetniku omogočil, da bi po razvodenitvi obdržal več kot 75 odstotkov kapitala. Za tak prevzem pa Agrokor nima sredstev, pravijo viri.

Stran / Page: 2

Doseg / Reach: 47000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 839 cm2

2 / 3

Po strategiji obrambe bi Mercator izdal največ 753.072 delnic – če bi jih izdali po tržni vrednosti, bi to zneslo približno 120 milijonov evrov.

In za kaj bi Mercator to lahko porabil? Potencialni kandidati so po naših virih:

- ▶ **Žito:** 36-odstotni delež Kada in Soda je bil na borzi včeraj vreden 12,8 milijona evrov; prodaja Žita, verjetno polovice družbe, saj bi se prodaji pridružila tudi skupina KD, je že bila napovedana;
- ▶ **Nama:** polovični delež je v lasti družb okoli Triglava, to zavarovalnico obvladuje država, po ceni za prevzem iz leta 2007 bi bil Triglavov delež vreden 12 milijonov evrov. Precej verjetno je, da bi Namu prodal tudi drugi lastnik, KD Kapital.
- ▶ **Merkurjevi centri:** v po-

stopku sanacije Merkurja je pričakovati, da bo prodal vsaj nekatere svoje centre, in tu bi se vnovič lahko vključil Mercator z nakupom.

#### Vrnitev (para)države v lastništvo

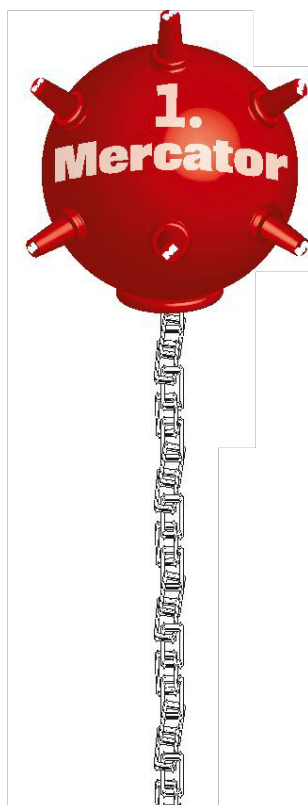
Stranski učinek dokapitalizacije s stvarnimi vložki bi bila vrnitev države prek Soda, Kada in Zavarovalnice Triglav v lastniško sestavo Mercatorja, ki bi se ga dalo z naknadnimi dokupi še okrepiti. Ali bi delnice Name zamenjali za kakšne druge delnice, smo vprašali Triglav. »O tovrstnih informacijah mora Triglav ravnati po načelu enakomernosti obveščenosti vseh deležnikov, zato vse pomembne informacije objavlja javno prek sistema Seonet. Zagotovimo pa lahko, da bomo, kot vedno do zdaj, tudi v tem primeru ravnali po merilu

maksimiranja vrednosti za naše delničarje,« so sporočili iz Triglava. Podobno vprašanje smo poslali na Kad, odgovor še čakamo.

#### Kdo bi še utegnil potrošiti znamko za ponudbo

Morebitne ponudbe zasebnih naložbenih skladov brez skrbnega pregleda za prodajo manj kot četrtnine ciljne družbe bodo ali slabe ali pa jih sploh ne bo, so prepričani viri iz finančne industrije. Najbolj zainteresirani sklad, Mid Europa Partners, ki se je nekaj mesecev ekskluzivno dogovarjal z NLB, je 25. februarja kupil največjega poljskega trgovca. Za družbo Zabka Polska, ki ima v lasti 2.400 trgovin, lani pa je imel 637 milijonov evrov prihodkov in 30 milijonov evrov dobička iz poslovanja pred amortizacijo (kar

je dejansko precej manj od skupine Mercator), je odštel 400 milijonov evrov. Glede na to, da je imel Mid Europa že pred tem okoli polovico od 1,5 milijarde evrov sredstev že naloženih, se za Mercator (brez dodatnih vlaganj, ki pa so menda zagotovljena, če bi jih sklad potreboval) ne more več »izpristi« – če jih sploh še zanima. Spomnimo še, da so se kot zainteresirani omenjali še skladi Warburg Pincus, Bain Capital in Advent International, tisti kot že lani spomladi, ko je propadla takratna prodaja. Ključen datum, do katerega naj bi bila sprejeta končna odločitev, je 15. marec, smo že pisali. Upniki Laškega ob vseh političnih pritiskih zatrjujejo: če zdajšnja prodaja deleža Laškega v Mercatorju propade, bomo oblikovali skupen paket za prodajo in to začeli znova. ●



## Več predstavnikov delavcev v nadzorni svet

# 2

▶ **dodatna člana**, zastopnika delavcev, lahko delavci imenujejo v nadzorni svet najboljšega sosedu.

# 6+6

▶ **šest predstavnikov** imajo v nadzornem svetu zastopniki kapitala, največ šest pa predstavniki delavcev, glasovi obeh štejejo enako.



## Sklic skupščine in podaljšanje mandatov nadzornikom

# 4

► leta traja mandat člana nadzornega sveta v družbi Mercator, mandat se lahko podaljša.

# 75%

► kapitala je potrebnega za predčasno razrešitev člana nadzornega sveta po statutu Mercatorja.



## Nakup: Žito, Nama, Merkur

