



Stran / Page: 2

Doseg / Reach: 57000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 1012 cm2

1 / 3

MERCATOR PO DEBELJAKU Kaj upravljavski ke spremembe v največjem trgovcu pomenijo za lastnike, prodajo družbe, ceno delnice, dobavitelje in trgovsko dejavnost?

Čakajoč na To doriča: osredotočite se na dejavnost

P Petra Sovdat, Tanja Smrekar, Karel Lipnik
finance@finance.si

Novih sprememb v upravi Mercatorja še ne gre pričakovati v kratkem. Imen za nove vodilne nadzorniki še nimajo, smo izvedeli. Bodo novi vodilni kratkega diha? Se napoveduje nov poskus prodaje?

Mercator ima od petka šest novih nadzornikov: Mateja Lahovnika, nekdanjega gospodarskega ministra, članici uprave Pivovarne Laško Marjeta Zevnik in Mirjam Hočevnar, dva uncreditovca – prokurista banke Roka Rozmana in predsednika uprave zagrebške zavarovalnice Allianz Borisa Galića – ter Zdenka Podlesnika (nazadnje, tik pred propadom Mure, je bil njen šef, sicer pa je iz tabora skupine NFD, ki ji je tudi prodal svojo celjsko družbo CBH). »Sestava nadzornega sveta je razočaranje, sploh zaradi obeh članic uprave iz Laškega, ki bi se morali ukvarjati s svojo družbo, ki je na kolenih,« pravijo viri blizu NLB, ki na skupščini Mercatorja, kot še pet drugih bank, ni smela glasovati. Kaj čaka nove nadzornike in kaj Mercator?

1. Kaj bo z novo upravo?

Kljub informacijam, da uprava Žige Debeljaka razmišlja o odstopu, je četrtkov odstop celotne uprave lastnike presenetil. Novih imen za upravo še nimajo, težko je tudi, da bi jih našli do prve seje, ki naj bi bila še ta teden, pred velikonočnimi prazniki. Predvidoma bo novi šef nadzornikov Lahovnik.

Med tistimi, ki se za upravo ponujajo sami, je po neuradnih informacijah Aleksander Svetelšek, odstopljeni šef Petrola in Pinusa. Za komentar se nam ni odzval, izvedeli pa smo, da nima niti najmanjše možnosti, saj se že pri vodenju omenjenih dveh podjetij ni izkazal.

Novi nadzorniki želijo k nadaljnjemu sodelovanju povabiti tudi koga iz zdajšnje uprave, predvsem zato, ker se zavedajo, da bi sami novi prišleki težko obvladovali kompleksen sistem, kot je Mercator. Težava je le, pravijo neuradno, da se bojijo »prevelike zvestobe Debeljaku«.

2. Kaj bo z družbo?



► **Andraž Grahek, KD Skladi:**

►► **Cena utegne biti taka, da se bo o lanski ponudbi le še sanjalo.**



► **Matej Šimnic, Alta Invest:**

►► **Dvomim, da se bo vpletanje politike z odstopom Debeljakove uprave končalo.**

►► **Zdajšnja uprava bo do izteka mandata ravnala maksimalno odgovorno.**

► Tako zagotavlja Žiga Debeljak.

Stran / Page: 2

Doseg / Reach: 57000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 1012 cm²

2 / 3

Kratkoročno sprememb v poslovanju ni pričakovati – niti po imenovanju nove uprave. Uprava Žige Debeljaka sicer lahko po pogodbi ostane še do 30. septembra, izrazili pa so željo po čim-prejšnjem odhodu. V tem primeru bi nadzorniki članom uprave, ki bi odšli – med njimi bo gotovo tudi Debeljak, kot pravi sam –, verjetno morali plačati tudi odškodnino. Kolikšno, Debeljak ni želel razkriti.

V času prehoda in še nekaj časa po imenovanju nove uprave bo Mercator verjetno še bolj ranljiv glede na tekmece, zlasti tuje diskontne trgovce.

Verjetno se bo zdaj bolj ali manj ustavil projekt monetizacije nepremičnin, ki ga lastniki tako ali tako niso podpirali.

Večjih sprememb ne bo moglo biti tudi zaradi izglasovanih omejitev uprave pri nakupih in prodajah deležev, delnic in nepremičnin, ki presegajo vrednost petih milijonov evrov.

Vprašanje pa je, ali bo uprava v odstopu nadaljevala jeseni začrtane smernice zmanjševanja nabora izdelkov in dobaviteljev.



► Miha Pučnik, GBD BPH:

►► **Mali delničarji** lahko pričakujejo rast tečaja tudi v prihodnjih dneh.

3. Kaj bo s ceno delnice?



Četrtek odstop uprave in špekulacije vlagateljev, da bo (Agrokorju) poslej laže prevzeti največjega slovenskega trgovca, so petkovo tečajnico obarvali zeleno; poleg skoraj 10-odstotne podražitve Mercatorjeve delnice je delnica Pivovarne Laško poskočila še za dve odstotni točki bolj. Podražitev zadnjih je bolj presenetljiva glede na to, da se je v soboto že izteklo za 160 milijonov evrov posojil, Laščani pa še nimajo jasnega odgovora bank, predvsem največje upnice NLB, s katero so nenehno v sporu, o reprogramu.

Kljub številnim propadlim prodajam je bilo gibanje delnic Mercatorja večino časa boljše od gibanja delnic belgijskega Delhaizeja (ta je navzoč na srbskem trgu) in nemškega Metroja (ki je tudi na Hrvaškem). Prvi razlog je v tem, da je Mercator zaradi velike lastniške koncentracije večino obdobja manj razmišljal o dobičkonosnosti in se bolj posvečal širitvi poslovanja ter ohranjanju tržnih deležev. Ceno delnic so oblikovale predvsem špekulacije o prevzemu.

4. Kaj bo s prodajo Mercatorja?

V Agrokorju bodo o novih razmerah v Mercatorju in o tem, kako – in če sploh – se bodo odzvali nanje, morda sestankovali ta teden. Še vedno pa velja, da prevzema ne bodo delali, če ne dobijo zelene luči vlade. Po neuradnih informacijah denar za prevzem Agrokor ima oziroma ga lahko dobi – ali s prodajo Leda ali od že predvidenih financierjev, predvsem EBRD in JP Morgana. Pogoj za kakršnokoli financiranje pa je skrbni pregled Mercatorja, česar Debeljak ni pustil. Pisali smo že,

da drugih zainteresiranih svetovalec lastnikov za prodajo Mercatorja ING ni našel. Če se zdaj ne pojavi kakšen dodatni, bo Agrokor za delnico, če bo do tega prišlo, gotovo ponudil manj kot 221 evrov, kolikor je obljubljal v zadnji nezavezujoči ponudbi. Pisali smo že o dveh cenah morebitne nove ponudbe Agrokorja, o katerih se špekulira: 180 evrov in 160 evrov za delnico. Pri zadnji bi lastniki, ki so do delnic prišli leta 2009 z zaplembami pri Istrabenzu in Infondu Holdingu, iztržili še minimalni dobiček.

5. Se lahko v igro spet vključijo regulatorji?

Glasovanje na petkovi skupščini bosta gotovo preverila oba regulatorja trga, kapitalskega in konkurence, ATPV in UVK. Predvsem zadnji, urad vodi Damjan Matičič, se šteje med tiste, ki prodaji Mercatorja Agrokorju niso naklonjeni. Da bi Laško, Unicredit in NFD morali prevzeti Mercator, je na skupščini trgovca glasno zahteval tudi predstavnik društva MDS Rajko Stankovič.

Kaj lahko regulatorji naredijo? Zdaj, ko imajo lastniki organe upravljanja pod nadzorom, ne veliko: čeprav bi UVK še Laškemu, Unicreditu in NFD vzel glasovalne pravice, kot jih že od leta 2010 nima šest bank, bi omenjeni našli le še razlog več za prodajo. Ker ne morejo uresničevati delničarskih pravic, denarja za prevzem pa nimajo, bi jim ostala le ena možnost, ki jo nalaga zakon: prodaja delnic. Bi pa lahko to dodatno znižalo ceno delnice ob morebitni prodaji.



F ŠTEVILKE

316,3

► milijona evrov je oportunitetna izguba zaradi neprodaje Mercatorja Agrokorju glede na petkov tečaj.

229,7

► milijona evrov manj bi se steklo na trg, če bi bila delnica Mercatorja prodana po 160 evrov.

154,4

► milijona evrov manj kot februarja pa bi Agrokor za Mercator plačal, če bi za delnico odštel 180 evrov.

F ANKETA

Kaj spremembe v vodstvu Mercatorja pomenijo za naprej?

► **Andraž Grahek, KD Skladi:** »Z odhodom te uprave se odpirajo vrata, da predvsem delničarji, ki so iskali možnosti za prodajo, to spet poskusijo. Kako natančno bo to potekalo, tudi časovno, še ne vemo – najprej je treba imenovati novo upravo, se pripraviti na prodajni proces. Ta teden bomo priče drugemu delu odziva na trgu, predvsem na sestavo novega nadzornega sveta, ki so ga izglasovali delničarji, naklonjeni prodaji. Občutek imam, da ni druge možnosti, kot da se pelje postopek prodaje naprej. Na delnico bo to vplivalo pozitivno, po drugi strani pa se lahko zgodi, da bo poslovanje slabše, saj je povpraševanje doma, pa tudi na Hrvaškem, v Srbiji in BiH šibko. Ko bo zaživel prodajni postopek, se torej utegne izkazati, da bo cena, ki jo bo pripravljen plačati interesent, bodisi Agrokor bodisi kdorkoli drug, takšna, da se bo o lanski ponudbi samo še sanjalo.«

► **Matej Šimnic, Alta Invest:** »Odstop uprave je pozitivna novica, vendar dvomim, da se bo vpletanje politike z odstopom Debeljakeve uprave končalo. Kljub vsemu upam, da bo nova uprava končno začela opravljati svoje delo. Mercator bi že zdavnaj moral končati glavne projekte, kot sta monetizacija nepremičnin in optimizacija prevzetih družb po Balkanu. Od nove uprave pričakujem, da bo bolj skrbela za lastnike in poskušala odkleniti vrednost, ki jo vidi tudi Agrokor, in sicer v smislu, da je Agrokor skupaj s konzorcijem bank videl neko skrito vrednost, poleg sinergijskih učinkov. Čeprav bi bilo to verjetno najboljše za vse, pa bo veliko odvisno od nove uprave in pritiskov, ki bodo z vseh strani. Začetni pozitivni odziv smo v petek že videli, za naprej bo pa večina vlagateljev verjetno previdna.«

► **Miha Pučnik, GBD BPH:** »Upravljaljske spremembe pomenijo za večje lastnike možnost, da bodo svoje lastniške deleže in s tem družbo končno lahko prodali. Nova uprava bo gotovo sestavljena tako, da bo izpolnjevala voljo lastnikov, torej ne bo nasprotovala prodaji družbe. Tokrat bo s prodajo šlo zares. Mali delničarji zato lahko pričakujejo rast tečaja delnice Mercatorja tudi v prihodnjih dneh. Vsi delničarji bi ob prodaji lahko dobili še prevzemno premijo – glede na zadnje tečaje bi lahko ta znašala med 30 in 40 odstotki. Nova prevzemna cena pa bo gotovo nižja glede na zadnjo, ki jo je ponudil hrvaški kupec.«