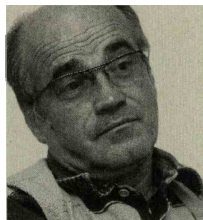




Dr. Bogomir Kovač:

Konec sage

Mercatorjevo usodo je v resnici zapečatila visoka politika z lastninskim mešetarjenjem, banke in njihov začarani dolžniški preplet so to zgolj nadgradile



Poslovna saga o prodaji Mercatorja se očitno bliža koncu, in kot vse velike zgodbe razkriva veliko. Tu so najprej zgrešeni poslovni modeli, slabo korporativno upravljanje in prekomerno zadolževanje družbe. Mercatorjevo usodo je v resnici zapečatila visoka politika z lastninskim mešetarjenjem, banke in njihov začarani dolžniški preplet so to zgolj nadgradile. Odpovedali so tudi nacionalni regulatorji trga in financ. Agrokor in Todorić sta na drugi strani seveda ravno tako problematična prevzemnika. Od tod množica poizkusov prodaje in zakulisnih blokad, ki so dodatno skazili korporativno podobo Slovenije v mednarodnem poslovnem svetu. Oglledalo torej, ki pove vse, kar je treba vedeti o sedanjih tegobah tranzicijske Slovenije.

Toda pojdemo po vrsti. Osrednji problem Mercatorja je seveda najprej povezan z njegovim razvojem. Poslovni model je temeljil na nenehnem širjenju mreže, toda brez prave notranje poslovne konsolidacije, strateškega tržnega fokusiranja in optimizacije procesov. Vse se je dogajalo ob visokem zadolževanju in upanju, da bo nenehna poslovna rast reševala breme financiranja. Mercatorjeva agresivna poslovna politika je od samega začetka temeljila na prevzemni, tržni in posojilni megalomaniji. Po veliki krizi leta 2008 je postalo jasno, da Mercator ne more obvladovati svoje prezadolženosti, prilagajanja so bila prepočasna, uprava se je bolj ukvarjala z obrambo družbe kot s hitro konsolidacijo poslovanja. Jankovičev poslovni model je bil zametek tvegane poslovne razvoja, Debeljakova uprava se je s finančne strani potem odzvala prepozno in napačno. Svoje so dodali nadzorni sveti, ki so ostali v večni senci menedžerskih odločitev in kulture dominantnih uprav. Nihali so med interesi kratkoročnih lastnikov in politike. Boljše poslovanje bi danes olajšalo položaj družbe. Korporativna odgovornost je tu razmeroma jasna, ni pa edina.

Drugi steber napačnih odločitev tiči seveda v letu 2005 in znanem mešetarjenju v vladnih kabinetih vlade, ko sta Kad in Sod

pod politično taktirko prodala svoje deleže v Mercatorju dvema podjetjema, Pivovarna Laško in Istrabenzu. Vmes je bilo kakovsko politično trgovanje z medijskim prostorom, ki je bil star vir političnih frustracij Janeza Janše (Delo, Večer ...). To je bil usoden začetek destabilizacije lastništva v Mercatorju. Kasneje je Istrabenz je končal v stečaju, Pivovarna se že štiri leta bori za svoj poslovni obstoj, vsi trije veliki akterji, Janša, Bavčar in Šrot, pa so danes vsak po svoje v sodnih postopkih. Mercator je tako nehote postal mrtva bilančna izguba laščanov in bank. Zato je za vse lastniške in upniške akterje edina poslovna in pravna možnost že vseskozi zgolj prodaja Mercatorja.

Odpovedali so tudi tržni in finančni regulatorji. Najprej v okviru slovitih »pivovarske vojne«, ki je omogočila tržno koncentracijo, poslovno centralizacijo in sporno lastniško veriženje Šrotovega imperija. Tu so za več let obstali vsi regulatorji trgov, tako UVK kot ATPV, ničesar spornega niso zaznali niti v bankah in v okviru regulacije BS, pred vrati je obstalo tudi tedanje vodstvo KPK. Zadnji večji poizkus prodaje v letu 2011, ko je sedanji kupec Agrokor ponujal več kot solidno prevzemno ceno, je padel v vodo v vrsti manipulativnih obramb Mercatorjeve uprave, bank in političnih akterjev, kjer regulatorji trga in varuhi korporativnega prava očitno niso zaznali spornih potez nasprotnikov prodaje.

Leta 2013 je postalo očitno prelošno in za vse akterje brezizhodno. Todorićev Agrokor se je vnovič izkazal za edinega ponudnika. Zunanji finančni investitorji, od zasebnih do EBRD, so očitno ocenili, da jim večji poslovni konglomerat koristi z vidika finančne konsolidacije in morebitne strateške preprodaje kateremu od velikih trgovskih igralcev. Vsi so nekako v tej izsiljeni rešitvi pridobili. Todorić bo ceneje kupil, banke in Laško bodo lažje nadaljevali z refinanciranjem. Kupnina je za 380 milijonov evrov nižja glede na leto 2011, Mercator in kupec sta namreč v slabši poslovni kondiciji kot leto poprej.

Seveda ostajajo negativni sekundarni učinki enako sporni kot pred leti. Agrokor je kot kupec izjemno zadolžena in v ničemer poslovno uspešnejša družba. Todorić je potopljen v močvirju Tuđmanove tajkunizacije. Zato bo poslovno združevanje zahtevno in tvegano poslovno opravilo. Nobena pogodba o poslovni zavezi glede financiranja, zaposlovanja, nabave in prodaje, pa tudi nadzora in usklajenega delovanja, se z leti ne bo uresničevala tako, kot je bilo zapisano v sedanjem sporazumu in najverjetneje tudi v kasnejši pogodbi. Preveč je negotovosti in tveganj, da bi bile zaveze napovedljive, obvladljive in kasneje celo iztožljive. Dve do tri leta je normalni čas za usklajevanje in mirovanje spornih ukrepov, ki bi kršile izhodiščne zaveze. Mercator bo v tem prehodnem obdobju še vedno deloval podobno kot doslej, Agrokor pa tudi. Korporativne spremembe bodo prišle kasneje, kupci se bodo odzvali prej, vse pa bo odvisno od poslovne uspešnosti obeh družb v teh treh letih.

Letna **skupščina Mercatorja** ta teden ni dala razrešnice Debeljakovi upravi. Toda krog neodgovornosti, ki so botrovale potopu Mercatorja, je mnogo širši od trojice poslovnih nečest. Korporativno pravo je spravljal v obup že Adama Smitha in od tedaj ni dosti bolje. Mercator je naše ogledalo. S svojo na pol razbito podobo kaže, da je resnično postal naš sosed. Kako dober pa bo, bomo šele videli. x

Mercator je naše ogledalo. S svojo na pol razbito podobo kaže, da je resnično postal naš sosed.