



Trgovina

Kako je Todorić ukanil hrvaškega nadzornika

Matjaž Polanič, Vesna Vuković

Agrokor je levji delež sankcij hrvaškega varuha konkurence prevalil kar na Mercator in s tem tudi na številne **mali delničarje**. Medtem ko bo moral njegov Konzum prodajati svoje "vaške trgovinice", bo Mercator prisiljen v prodajo trgovskih centrov.

Vstop Agrokorja v lastništvo Mercatorja bodo, kot kaže, drago plačali tudi **mali delničarji** slovenskega trgovca. Ker bi imela Mercator in Konzum na hrvaškem trgu prevelik tržni delež, se je lastnik Agrokorja **Ivica Todorić** zavezal, da bo v šestih mesecih po nakupu večinskega deleža Mercatorja 96 trgovin prodal oziroma oddal v dolgoročni najem. V nasprotnem primeru namreč ne bi dobil soglasja hrvaške agencije za varstvo konkurence (AZTN). Toda naše analize kažejo, da se namerava Todorić dezinvestirati zlasti na škodo Mercatorja in njegovih 14.000 **malih delničarjev**, med katerimi številni Agrokorjeve prevzemne ponudbe zagotovo ne bodo sprejeli.

Ob tem opozorimo, da Agrokor kupuje le 53-odstotni delež Mercatorja, nobenih jamstev pa ni, da bo postal 100-odstotni lastnik slovenskega trgovca. Po prevzemu bo torej Mercator prišel v položaj, ko bo s prodajo trgovin na Hrvaškem delal v korist enega delničarja in hkrati v škodo vseh preostalih, kar je v nasprotju z določili zakona o gospodarskih družbah.

Kaj bosta dejansko prodajala Mercator in Konzum

Čeprav bo moral Konzum prodati 51 trgovin oziroma šest več kot Mercator, naše analize kažejo, da je Todorić levji delež sankcij prevalil kar na slovenskega trgovca. Konzum bo moral namreč prodati praktično zgolj svoje trgovine, ki po velikosti komajda presegajo malo večje kioske. Pregled preko spletne aplikacije Google ulični pogled (Google Street View) jasno kaže, da je večina teh trgovin dotrajana, na slabih lokacijah ali pa so v njihovi neposredni bližini v zadnjih letih zrasli večji trgovski centri. Poleg tega večina Konzumovih trgovin, namenjenih prodaji, premore celo manj kot sto kvadratnih metrov. Takih je kar

33, najmanjša med njimi pa ima vsega 18 kvadratnih metrov. **(Fotografije Konzumovih trgovin, ki jih bodo morali prodati, objavljamo na naši spletni strani.)**

Popolnoma drugačna je slika pri Mercatorju, saj bo njegova hrvaška hčerinska družba prisiljena prodati 45 od skupno 120 prodajaln z izdelki za vsakdanjo rabo. Pri tem bo Mercator na Hrvaškem ostal brez velike večine prodajaln cash & carry, petih hipermarketov in devetih supermarketov. Med temi trgovinami jih ima kar 18 več kot 1000 kvadratnih metrov (Konzumova le ena), le šest pa premore manj kot 100 kvadratnih metrov. Prodaja teh trgovin bi torej zagotovo pomembno vplivala na Mercatorjevo poslovanje, denarni tok ter sposobnost servisiranja dolgov, saj je obseg prodaje v trgovski branži ključnega pomena.

Kaj je Todorić predlagal varuhu konkurence

To pa tudi odpira vprašanje, ali bodo delničarji Mercatorja, ki ne bodo sprejeli Agrokorjeve prevzemne ponudbe, dobili povrnjeno škodo. »Če bi bili taki posli dezinvestiranja škodljivi za družbo, bi morala uprava o njih poročati, Agrokor pa bi bil skladno s koncernskim pravom dolžan Mercatorju nadomestiti prikrajšanje v istem letu, kot do njega pride. V primeru, da bi do oškodovanja vendarle prišlo, bi imel vsak delničar pravico uveljavljati morebitne odškodninske zahteve proti Agrokorju v korist Mercatorja,« pravijo v slovenskem trgovcu.

Toda kot ocenjujejo pravniki, bi bilo dokazovanje škode v praksi izredno težko, možnosti za uspeh tožbe pa minimalen. Zgolj nižji prihodki, dobiček in dividende namreč ne bi bili zadosten razlog za dokazovanje škode, saj bi se v Agrokorju lahko izgovarjali, da je šlo za strateško odločitev, ki bo v prihodnjih

letih prinesla korist. A tudi če bi **mali delničarji** povzročeno škodo dokazali, bi jo le stežka iztožili od Agrokorja, saj prodaje trgovin Mercatorju uradno ne bi naložil Agrokor, temveč varuh konkurence. Treba je sicer opozoriti, da je zaveze, katere trgovine bo prodal, po naših informacijah predlagal Agrokor.

Prav zaradi tega je ključno vprašanje, v kakšni meri je AZTN sporne trgovine določila sama in v kakšni meri je sledila Agrokorjevemu predlogu. Če bi se namreč tudi uradno potrdilo, da je prodajo dobršnega dela Mercatorjevih trgovin predlagal prav Agrokor, bi to jasno dokazalo, da je Todorić že od vsega začetka sankcije poskušal prenesti na slovenskega trgovca. Kot pravijo v Mercatorju, se je Agrokor z njimi sicer posvetoval o izravnalnih ukrepih, s katerimi bi odpravili negativne učinke koncentracije po prevzemu, vendar je nato AZTN predložil svoj predlog.

Kupce išče kar Agrokor?

Poleg določitve seznama trgovin, ki jih bosta morala Mercator in Konzum prodati, preseneča tudi odločitev AZTN, da bo kupca iskal kar Agrokor sam. Obenem je hrvaški urad Agrokorju izdal celo soglasje, da lahko tako imenovanega vnaprej znanega kupca išče, še preden bi imel v lasti le eno samo delnico Mercatorja.

Zakaj v AZTN te naloge niso zaupali neodvisnemu skrbniku, kot je to denimo storil srbski varuh konkurence, ni znano. Z imenovanjem neodvisnega skrbnika so namreč Srbi želeli preprečiti, da bi Todorić sporne trgovine (skupno gre za 21 oziroma 22 trgovin) prodal finančno šibkemu investitorju, ki bi zgolj na papirju predstavljal konkurenco njegovemu Agrokorju. Poleg tega je srbski varuh konkurence Agrokorju naložil, da bo moral upravljanje spornih trgovin že mesec dni po prevzemu prenesti v upravljanje osebi, ki ni povezana niti z Agrokorjem niti z Mercatorjem.

V kateri fazi je iskanje kupca za hrvaške trgovine in ali se Agrokor s katerim od investitorjev nemara že celo dogovarja, ni znano. Vsekakor pa v te pogovore ni vključeno vodstvo Mercatorja.

Page: 7

Reach: 107000

Country: SLOVENIA

Size: 528 cm2

2 / 2

»Nadzorni svet ni seznanjen, da bi kakršne koli aktivnosti za prodajo teh prodajalnih že potekale,« nam je povedal predsednik Mercatorjevega nadzornega sveta **Matej Lahovnik** in dodal, da nakup večinskega deleža še ni končan, kaj šele, da bi Agrokor objavil prevzem. Kot dodajajo v Mercatorju, jih morebitne Agrokorjeve aktivnosti za prodajo trgovskih centrov na Hrvaškem ne zave-

zujejo in nimajo nikakršnega vpliva na njihovo poslovanje, pri njih pa niti ne sodelujejo. »Glede na dejstvo, da je Agrokor zavezan k prodaji določenih enot, ki so v lasti Mercatorja, bo moral v Mercatorjevih organih vodenja in nadzora doseči sprejem odločitev o dezinvestiranju enot, ki jih nalaga odločba AZTN.« x

Agrokor v izdajo obveznic

Agrokor je prek Deutsche Bank izdal za skupno 485 milijonov evrov tako imenovanega PIK-posojila oziroma obveznic (neke vrste hibridni dolg oziroma mezzaninsko financiranje), ki dospejo v plačilo junija 2018. Letna obrestna mera je določena pri kar 9,5 odstotka in se lahko zviša še za dodaten odstotek, če

v Agrokorju obresti ne bi poravnavali sproti, temveč bi njihovo plačilo predstavili v prihodnost. Na kakšne pogoje je moral Agrokor pristati pri novi zadolžitvi, ni znano. Prav tako ne, ali je črpanje teh sredstev povezano z dosego predhodnega dogovora z bankami upnicami o refinanciranju posojil Mercatorju.



Mercator: Hipermarket MC, Osijek, 3100 kvadratnih metrov Fotografija: Google Str