



Neuradno: odločitev so prepustili lastnikom. Kdo je kdo v tekmi

Laščani brez odločitve o najboljših ponudbah

F PETRA SOVDAT, JANEZ TOMAŽIČ
finance@finance.si

Uprava in nadzorniki Pivovarne Laško so, kot kaže, konzorciju lastnikov prepustili odločitev, kako bo zdaj potekal postopek prodaje družbe. Včeraj niso namreč določili niti tega, katerega izmed petih ponudnikov bodo pozvali k izboljšanju ponudb.

Po neuradnih podatkih so si ponudbe petih zainteresiranih - skladov CVC Capital Partners, Mid Europa Partners, KKR in Bain ter nizozemskega pivovarja Heineken - »zelo blizu«. Omenja se tržna cena delnice, ki je včeraj znašala 24 evrov za lot.

Še pred včerajšnjo sejo nadzornega sveta je veljalo, da bodo k izboljšanju ponudb povabili dva, morda tri najboljše ponudnike. Viri blizu Laškemu s prstom kažejo na konzorcij lastnikov, češ da se ti težko usklajujejo. Ponudbe naj bi bile namreč takšne, da bi lahko prodajni postopek hitro končali. Ob ponujenih cenah pa »lastniki ne skačejo v zrak«.

Zakaj se s ponudbami ukvarjata uprava in nadzorni svet? Spomnimo, da se je postopek za prodajo prava-
prav začel z zbiranjem ponudb za dokapitalizacijo - uprava

Dušana Zorka je na zahtevo bank upnic namerala

vala zbrati vsaj 75 milijonov evrov svežega kapitala. To pa bi pomenilo izdajo za več kot tretjino kapitala, kar je tudi prevzemni prag. Šele pozneje so se v postopek vključili tudi lastniki dobrih 51 odstotkov Laškega - nekateri med njimi menijo, da dokapitalizacija Laškega ob razdolitvi s prodajo deležev v Mercatorju, Radenski in Večeru sploh ni več potrebna. Po naših informacijah se upniki s tem (še vedno) ne strinjajo.

Finančni vzvod je še zmeraj visok, razmerje med neto dolgom in denarnim tokom se je sicer po zadnjih razdolitvah znižalo pod šest, a je še zmeraj več kot tri. Spomnimo, SID banka je mejo tri postavila kot skrajno mejo za finančno vzdržnost.

Kako bo postopek tekel naprej, iz Laškega včeraj niso sporočili.

razdolitve

Skupina Laško se je razdolževala počasi in sistem po našem mnenju zapravila veliko možnosti, rezultat so manjše kupnine in več dolga, kot bi ga lahko imeli. Prvi mejnik je bila leta 2011 prodaja Fructala, neto kupnina pa 35 milijonov evrov. Potem so se prodaje ustavile, preboj pa se je zgodil z uspešno prodajo in dekonsolidacijo kosovske pivovarne Birra Peja (kupnina približno 15 milijonov evrov), še posebno pa s prodajo Mercatorja, ko so najpomembnejše družbe v sistemu dobile 75 milijonov evrov. Za Večer je

Delo dobilo milijon evrov, na računu Pivovarne Laško je kupnina za Radensko, družbe skupine Laško pa so tudi sprejele prevzemno ponudbo Zavarovalnice Triglav za Skupno. Konec prvega četrtletja bi lahko skupina Laško imela manj kot 200 milijonov evrov, saj Radenska ni več njena članica, zato se dolg Radenske ne všteva več v skupino.

Potencial za dodatno razdolževanje je odprodaja Dela, ne glede na potek prodajnega postopka in morebitne dokapitalizacije matične družbe. To založniško podjetje ima okoli pet milijonov evrov finančnega dolga in skupaj s kupnino bi to lahko bil dodatni prispevek k razdolževanju skupine. Kot smo poročali, bi Delo lahko ob finančni pomoči Delavske hranilnice kupili zaposleni.

Kaj je sploh še ostalo od nekdanje mogočne skupine

V skupini - ta je obvladovala tretjino slovenske trgovine, celotno proizvodnjo alkoholnih in brezalkoholnih pijač ter velik del časopisne industrije (trije časniki) - ostajajo poleg matične družbe še Pivovarna Union in proizvajalec sokov Vital ter nekaj manjših portfeljskih naložb (denimo sedem odstotkov Premogovnika Velenje, 1,57 odstotka Elektra Gorenjska, 0,13-odstotni delež v Geoplinu in 5,74 odstotka v družbi Elektro Maribor ter več poslovno nepotrebnih nepremičnin, denimo počitniške zmožljivosti in odveč-
na skladišča).

Prodaja Dela kot naslednja stopnja

Page: 6

Reach: 51000

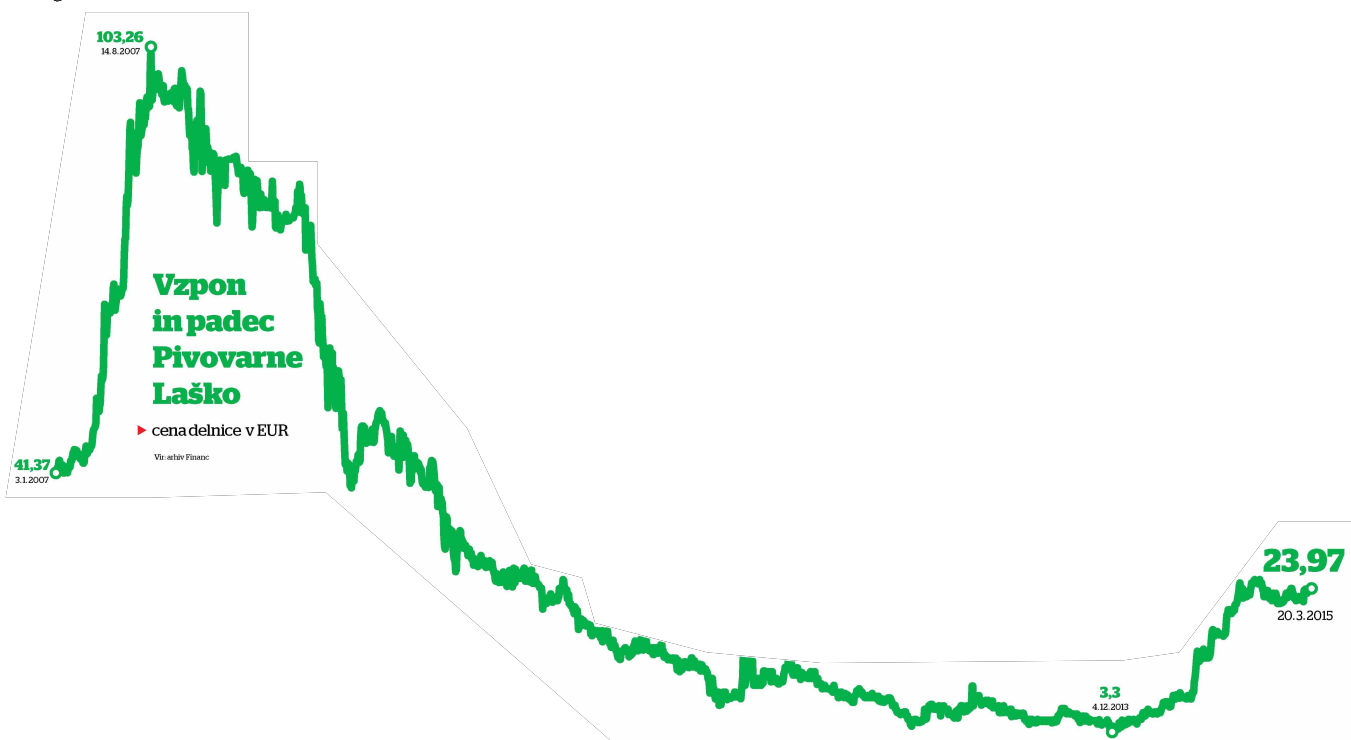
Country: SLOVENIA

Size: 1130 cm2

2 / 3

Kaj storiti z delnico?

■ Pivovarna Laško ima 7.249 delničarjev. Konzorcij prodajalcev, ki obvladuje več kot 51 odstotkov pivovarne, je podpisal skupni sporazum za prodajo. **Mali delničarji** lahko le čakajo, kako bo tekel postopek iskanja novega lastnika. Če bo transakcija opravljena, bo novi lastnik objavil prevzemno ponudbo in omogočil izplačilo vsem lastnikom. Cena, ki so jo morebitni kupci ponudili za delnico, še ni znana, se pa govori - tako pišemo v sosednjem članku -, da je okrog borzne cene oziroma 24 evrov za delnico.



CVC ima izkušnje s pivovarstvom

CVC Capital Partners je globalni naložbeni igralec, vlaga v poslovne priložnosti od 140 milijonov evrov navzgor, skladi, ki jih upravlja, pa imajo več kot za 47 milijard evrov naložb. Iščejo naložbe, ki jih lahko razvijejo oziroma ki imajo močan denarni tok. Med zadnjimi naložbami so informacijsko podjetje Wireless Logic iz Velike Britanije, pa proizvajalec kamene volne Paroc, upravljavec bolnišnic, proizvodnja oljčnega olja ... CVC ima tudi izkušnje s pivovarstvom. Leta 2009 je za 2,3 milijarde evrov od Anheuser-Busch InBeva kupil sveženj pivovarn v vzhodni Evropi. Iz naložbe je izstopil v treh letih, za 2,65 milijarde evrov jih je prodal Molson Coorsu. Ta ima tako v regiji v lasti pivovarne v Zagrebu, Nikšiću, Apatinu. CVC je bil pred časom v igri za nakup Mercatorja.



Page: 6

Reach: 51000

Country: SLOVENIA

Size: 1130 cm2

3 / 3

Mid Europa išče naložbe do 200 milijonov evrov

Mid Europa upravlja 4,2-milijardni portfelj od Baltika do Turčije. Delovati so začeli leta 1999, regijo pa obvladujejo prek štirih pisarn. Trenutno imajo 30 naložb v 18 državah, njihova tipična naložba pa je vredna med 75 in 200 milijoni evrov. Lotijo se različnih naložb, od podjetij, ki potrebujejo kapital za širitev, prevzete tarče pa večinoma razvijejo in prodajo naprej. Mid Europa je sodelovala pri gradnji regionalnega telekomunikacijskega podjetja SBB/Telemach Group. Več lokalnih telekomunikacijskih igralcev so povezali, zapakirali in prodali skladu KKR. Zadnja transakcija v regiji je bila nakup srbskih živilskih podjetij, ki so lastniki blagovnih znamk Knjaz Miloš, Bambi in Imlek. Mid Europa je bila pred časom v igri za nakup Mercatorja.

Bain je globalni velikan

Bain Capital ima v svojih skladih skoraj 80 milijard evrov kapitala in je globalni investicijski velikan, pod svojim dežnikom pa ima različne sklade. Ti so specializirani za različne vrste naložb, recimo za telekomunikacijska podjetja, ki so prerasla start-up fazo in potrebujejo kapital za svetovni preboj. Poleg telekomunikacij Bain Capitalu zelo dišijo ponudniki finančnih produktov od liziških podjetij v Grčiji do Španije in Kitajske. Bain Capital je decembra odstopil od nakupa Telekom Slovenije. Je pa bil uspešnejši na Japonskem, kjer je lastniško vstopil v največjega upravljavca toplic.

Heineken kupuje trg

Nizozemski pivovar je navzoč v več kot 70 državah. V lasti ima 160 pivovarn in več kot 250 blagovnih znamk, zaposluje pa več kot 81 tisoč ljudi. Lani je skupina ustvarila 19,257 milijarde evrov prihodkov ali 0,3 odstotka več kot leta 2013 in skoraj pet odstotkov več kot leta 2012. Lani so prihodek na hektoliter proizvedenega piva povečali za 1,4 odstotka, s premizacijo, zniževanjem stroškov in inovacijami.

Večinoma kupujejo najboljše umeščene znamke, redko gradijo tovarne. Ker je Heineken s svojimi blagovnimi znamkami že na slovenskem trgu, bi imel veliko dela z dokazovanjem, da ne bo presegel tržne koncentracije. A to je težko, saj imata že zdaj Laško in Union več kot 40-odstotni tržni delež.

KKR ponavadi ne vlaga v živilce

Zasebni naložbeni sklad KKR upravlja za 96,1 milijarde evrov sredstev. Pri nas ga poznamo predvsem kot lastnika telekomunikacijskega operaterja Telemach. Sodeč po portfelju, vlaga predvsem v družbe, ki se ukvarjajo z energetiko, infrastrukturo, nepremičninami, zavarovalništvom oziroma zdravjem ter s prodajo končnim porabnikom.

Do septembra lani so imeli v portfelju 94 družb. Navzoči so v 15 državah.

Od živilskih družb smo v njihovem portfelju našli mlekarno iz Šanghaja, ki je start-up podjetje, ter grosističnega dobavitelja US Foods.