



PODJETJA

Todorić hrvaške pokojninske sklade kliče na pomoč

Opozorila o nevzdržni finančni konstrukciji Agrokorja za prevzem Mercatorja se vse bolj potrjujejo. Po neuradnih informacijah naj bi namreč Ivica Todorić tuje banke in hrvaške pokojninske sklade prepričeval, naj začasno odkupijo del Mercatorjevih delnic, s čimer bi svojemu Agrokorju zagotovil nujno potreben denar za vračilo posojil.

✂ **Matjaž Polanič, Vesna Vuković**

Lastnik Agrokorja **Ivica Todorić** zadnje tedne vlaga velike napore v iskanje investitorjev, ki bi od njega začasno odkupili del Mercatorjevih delnic. Pri tem naj bi Todorić računal zlasti na finančno pomoč hrvaških pokojninskih skladov, ki so mu zadnja leta pomagali tako pri prevzemu Mercatorja, kot tudi pri konsolidaciji lastništva Leda.

Po neuradnih informacijah naj bi Todorić nameraval prodati do 38 odstotkov Mercatorjevih delnic, pri čemer bi še vedno imel več kot 50 odstotkov lastništva. A delnic po navedbah naših virov ne bi prodal Agrokor, temveč Todorićeva nizozemska družba Agrokor Investments. Ta uradno ne sodi v Skupino Agrokor, v lastništvo Mercatorja pa je vstopila prek nedavne 200-milijonske dokapitalizacije. Todorić naj bi nameraval z novim lastnikom Mercatorja skleniti opcijsko oziroma terminsko pogodbo, s katero bi se zavezal, da bo čez določen čas delnice odkupil nazaj. Na tak način bi lahko Agrokorju zagotovil nujno potrebna likvidnostna sredstva, ki jih potrebuje za odplačilo svojih posojil.

Agrokorju zapadajo milijonska posojila

Že oktobra je Agrokorju zapadlo v plačilo 50-milijonsko posojilo francoske BNP Paribas Fortis, do konca lanskega decembra pa bi moral 60 od skupno 160 milijonov evrov posojil vrniti tudi Adris Grupi **Anteja Vlahovića**. Za posojila rovinjske skupine je Todorić med drugim zastavil polovico Konzuma in Jamnice, Vlahoviću pa predal tudi osebno menico in zadolžnico. Vse bolj nestrpne naj bi bile tudi nekatere banke upnice, ki jim je »telovadba« z bilancami in naložba-

mi Agrokorja vse manj pogodu. Nekatere banke naj bi celo že grozile, da bodo začele unovčevati poroštva oziroma zasegle premoženje, ki ga je hrvaška skupina zastavila za zavarovanje posojil.

Po neuradnih informacijah naj bi v Agrokorju preučevali tudi možnosti za oddelitev določenega premoženja na posebno projektno podjetje. To bi nato začasno prodali in se obenem zavezali, da ga bodo čez nekaj let odkupili nazaj. Vendar je po ocenah poznavalcev za to le malo možnosti, saj bi morale takšen manever odobriti tudi vse banke upnice Agrokorja. S temi se bo moral Todorić že v kratkem začeti pogajati o novem reprogramiranju posojil. Kakšen je dejanski finančni položaj hrvaške skupine, ni znano. Posojila, s katerimi je Todorić financiral prevzem Mercatorja, namreč sploh niso prikazana v bilancah Agrokorja, temveč v bilancah nizozemskih podjetij, na katera je Todorić prenesel svoje premoženje.

Hanfa tako, hrvaški pokojninci drugače

Medtem ko se Todoriću podira finančna konstrukcija, so ploščo očitno obrnili tudi njegovi lobisti in zagovorniki prodaje Mercatorja. Če so ti še pred dobrega pol leta grozeče napovedovali insolventnost Mercatorja, če tega ne bi kupil Agrokor, slovenskega trgovca zdaj pri potencialnih (začasnih) kupcih Mercatorjevih delnic promovirajo kot dobro naložbeno priložnost. Posel z Agrokorjem bi sicer utegnil biti celo rešilna bilka za hrvaške pokojninske sklade, ki so za nakupe Mercatorjevih delnic odšteli že od 65 do 90 milijonov evrov, njihova izguba s to naložbo pa znaša od 25 do 50 milijonov evrov. Z dodatnim nakupom delnic Mercatorja bi si namreč znižali

povprečno nakupno ceno, po sklenitvi pogodbe s Todorićem pa jim delnic po vsej verjetnosti ne bi bilo več treba vrednotiti po vsakokratni borzni ceni.

Pri tem jim gre na roko tudi hrvaška zakonodaja. Slovenski pokojninski skladi namreč ne smejo kupovati izvedenih finančnih instrumentov oziroma sklepati opcijskih in terminskih pogodb, medtem ko to lahko brez večjih težav počnejo hrvaški pokojninski skladi. Kot pojasnjujejo v hrvaškem regulatorju kapitalnega trga (Hanfa), zakon o obveznih pokojninskih skladih ni bil predmet usklajevanja s predpisi EU, zaradi česar lahko njihovi pokojninski skladi investirajo tudi v izvedene finančne instrumente. A ob tem opozarjajo, da morajo upravljalci pokojninskih skladov pri naložbah zasledovati interes povečanja vrednosti premoženja, pri tem pa »upoštevati tudi načela varnosti, preudarnosti in zmanjšanja razpršenosti naložbenega tveganja«.

Hrvaški pokojninski skladi, ki sodijo pod okrilje avstrijske Erste Group, Croatie osiguranje in nemške zavarovalne skupine Allianz, so se lani prav zaradi naložbe v Mercator znašli na tnalu Hanfe. Hrvaški pokojninski skladi namreč ne smejo investirati v delnice tujih podjetij, če njihova tržna kapitalizacija ne dosega najmanj 300 milijonov evrov. Ko se je torej vrednost delnice Mercatorja novembra 2013 znižala pod 80 evrov, jim je Hanfa naložila, naj uskladijo svoj naložbeni portfelj in prodajo naložbo. A pokojninski skladi so s spoštovanjem odredbe očitno zavlačevali. Namesto da bi delnice začeli prodajati, so zgolj čakali, da se tržna kapitalizacija Mercatorja ponovno zviša nad 300 milijonov evrov.

V zadnjih tednih hrvaški pokojninski skladi znova kupujejo delnice Mercatorja in namesto Agrokorja postopno izplačujejo **male delničarje**. S svojimi nakupi vrednost delnice Mercatorja vztrajno zadržujejo nad 70 evri, s tem pa posledično pomagajo tudi Agrokorju. Če bi se vrednost delnice Mercatorja na borzi pomembneje znižala, bi utegnili imeti v Agrokorju velike težave s prepričevanjem revizorjev,

Page: 7

Reach: 112000

Country: SLOVENIA

Size: 617 cm2

2 / 2

ki bi po vsej verjetnosti zahtevali oblikovanje oslabitev. A to še zdaleč ni edini primer, ko so hrvaški pokojninski skladi šli na roke Agrokorju. Tik preden je Todoric leta 2012 umaknil svojo ponudbo za Mercator, so hrvaški pokojninski skladi ustavili svoje nakupe, zaradi česar se je vrednost delnice znižala z okoli 160 evrov na dobrih 120 evrov. Podobno je bilo konec leta

2013, ko je Agrokor prepričeval konzorcij največjih lastnikov Mercatorja, naj se odpovedo tretjini kupnine in pristanejo na znižanje cene s 120 na le še 86 evrov za delnico. Tudi takrat so hrvaški skladi pomagali pri prepričevanju lastnikov, saj so ustavili svoje nakupe in s tem dovolili, da se je vrednost Mercatorjeve delnice znižala na vsega okoli 60 evrov. x



Ivica Todoric, lastnik Agrokorja

DOKUMENTACIJA
DNEVNIKA