

UNIVERZA V LJUBLJANI

EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

MANCA ŠTANTA



UNIVERZA V LJUBLJANI

EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**VLOGA LOKALNE SKUPNOSTI PRI PREVZEMU PODJETJA:  
PRIMER FRUCTAL**

Ljubljana, maj 2013

MANCA ŠTANTA

## IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani(-a) \_\_\_\_\_, študent(-ka) Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor(-ica) zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije z naslovom \_\_\_\_\_, pripravljene(-ga) v sodelovanju s svetovalcem/svetovalko \_\_\_\_\_ in sosvetovalcem/sosvetovalko \_\_\_\_\_.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
  - poskrbel(-a), da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v zaključni strokovni nalogi/diplomskem delu/specialističnem delu/magistrskem delu/doktorski disertaciji, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
  - pridobil(-a) vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal(-a);
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predložene zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis avtorja(-ce): \_\_\_\_\_

## KAZALO

|   |    |
|---|----|
| UVOD .....  | 1  |
| 1 TEORIJE UPRAVLJANJA PODJETIJ .....  | 2  |
| 1.1 Delničarska teorija .....   | 3  |
| 1.2 Teorija interesnih skupin .....   | 4  |
| 2 PREVZEMI IN ZDRUŽITVE PODJETIJ .....                                      | 8  |
| 2.1 Opredelitev temeljnih pojmov .....                                      | 8  |
| 2.2 Strategije prevzemov podjetij .....                                     | 11 |
| 2.2.1 Sovražni prevzem in prijateljski prevzem .....                        | 12 |
| 2.2.2 Prevzem z odkupom delnic .....  | 12 |
| 2.2.3 Prevzem z odkupom premoženja .....                                    | 13 |
| 2.2.4 Odkup z zadolžitvijo .....  | 14 |
| 2.2.5 Ponudba delničarjem za odkup delnic (ang. tender offer) .....         | 15 |
| 2.2.6 Obrambne tehnike pred prevzemi .....                                  | 16 |
| 2.3 Vrste povezovanj .....  | 18 |
| 2.3.1 Horizontalno povezovanje .....  | 18 |
| 2.3.2 Vertikalno povezovanje .....  | 18 |
| 2.3.3 Konglomeratno povezovanje .....                                       | 19 |
| 2.3.4 Koncentrično povezovanje .....  | 19 |
| 2.3.5 Motivi za prevzeme .....  | 20 |
| 2.4 Zakonodaja pri prevzemih .....  | 21 |
| 2.4.1 Prevzemna ponudba .....   | 22 |
| 2.4.2 Prevzem in prevzemni prag .....                                       | 23 |
| 2.4.3 Obveščanje o kvalificiranem deležu .....                              | 23 |
| 2.4.4 Pravična cena in načelo enakega obravnavanja .....                    | 24 |
| 2.4.5 Posebna obravnava manjšinskih delničarjev .....                       | 24 |
| 2.4.6 Obrambni ukrepi in mnenje uprave o ponudbi .....                      | 25 |
| 2.4.7 Izid prevzemne ponudbe .....  | 25 |
| 2.4.8 Pravno varstvo .....  | 25 |
| 3 PREDSTAVITEV PODJETIJ FRUCTAL IN NECTAR TER OPIS POTEKA<br>PREVZEMA ..... | 26 |
| 3.1 Predstavitev podjetja Fructal .....                                     | 26 |
| 3.1.1 Zgodovina in dejavnost podjetja Fructal .....                         | 27 |

|         |  |    |
|---------|--|----|
| 3.1.2   | Fructalovi proizvodi in Fructal danes.....                         | 28 |
| 3.1.3   | Trgi .....   | 29 |
| 3.1.4   | Fructal in lokalno okolje .....                                    | 30 |
| 3.2     | Predstavitev podjetja Nectar .....                                 | 30 |
| 3.2.1   | Zgodovina podjetja Nectar .....                                    | 31 |
| 3.2.2   | Nectarjevi proizvodi .....   | 32 |
| 3.3     | Prikaz celotnega postopka prevzema Fructala s strani Nectarja..... | 32 |
| 3.3.1   | Prevzem Fructala.....  | 33 |
| 3.3.1.1 | Razlogi Pivovarne Laško za prodajo Fructala .....                  | 33 |
| 3.3.1.2 | Razlogi Nectarja za prevzem Fructala .....                         | 34 |
| 3.3.1.3 | Postopek prevzema .....  | 35 |
| 3.3.1.4 | Ponudba za odkup preostalih delnic .....                           | 35 |
| 3.4     | Aktivnosti občine Ajdovščina v postopku prevzema .....             | 36 |
| 3.4.1   | Predstavitev občine Ajdovščina .....                               | 36 |
| 3.4.2   | Vloga občine pri prevzemu Fructala .....                           | 40 |
| 4       | ANALIZA CELOTNEGA PREVZEMA .....                                   | 44 |
| 4.1     | Vrsta prevzema .....   | 44 |
| 4.2     | Financiranje odkupa .....  | 44 |
| 4.3     | Rezultati / učinki prevzema za posamezne deležnike.....            | 45 |
| 4.3.1   | Nectar .....   | 45 |
| 4.3.2   | Fructal.....   | 46 |
| 4.3.3   | Občina Ajdovščina .....  | 47 |
|         | SKLEP.....   | 49 |
|         | LITERATURA IN VIRI .....   | 52 |

## **KAZALO SLIK**

|   |   |
|---|---|
| Slika 1: Delničarski model podjetja ..... | 7 |
|---|---|

## **KAZALO TABEL**

|   |    |
|---|----|
| Tabela 1: Primerjava nekaterih predpostavk obnašanja ravnateljev po teoriji agentov in teoriji služnosti .....                          | 8  |
| Tabela 2: Gibanje števila prebivalstva v občini Ajdovščina v primerjavi z regijo in državo ..   | 37 |
| Tabela 3: Delovno aktivno prebivalstvo po prebivališču v občini Ajdovščina, v regiji in državi .....                                    | 38 |
| Tabela 4: Stopnja registrirane brezposelnosti .....   | 38 |
| Tabela 5: Podatki o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v letih 2010 – 2011 v Goriški statistični regiji in občini Ajdovščina ..... | 40 |

## UVOD

Že Heraklit se je zavedal sprememb v družbi, kar je lepo ponazoril s citatom: »Ni mogoče dvakrat stopiti v isto reko«. S citatom nam je hotel sporočiti, da se spremembe dogajajo in to zelo hitro. Spremembe v družbi nas spremljajo že od samih začetkov, le da so danes te spremembe večje in hitrejše.

Tako se je dogajalo tudi s Fructalom, ki je doživljal spremembe skozi svojo več kot 60. letno zgodovino. Kljub temu je to podjetje danes še vedno eno izmed močnejših v Sloveniji, celo najmočnejše v panogi izdelave sadnih sokov.

Če vzamemo za primer Fructal, ali lahko potegnemo ločnico, da so bile spremembe dejansko v prid ajdovskemu podjetju? So nova lastništva tista, ki so mu pomagala preživeti do danes? So nova lastništva prinesla sveži veter, ki je v današnjem času tako nujno potreben za preživetje podjetja?

Danes vsako podjetje stremi k temu, da bi preraslo meje svoje države in tako iz nacionalnega preraslo v multinacionalno podjetje. Fructalu je vse to uspelo, je podjetje, ki je prisotno in prepoznavno tudi izven slovenskih meja. Vendar je Fructal vse to dosegel sam, k temu niso pripomogli ne Union ne Laško. Bo Fructal sedaj, ko je njegov lastnik tuje podjetje, postal še močnejši in bolj prepoznaven v tujini, kot je sedaj? Bo Nectar kot podjetje z velikim tržnim deležem na trgih bivše Jugoslavije pripomogel k povečanju tudi tržnega deleža Fructala na teh trgih? Čas bo pokazal, ali bo temu tako.

Cilj magistrske naloge je predstaviti obe teoriji upravljanja podjetij, to sta delničarska teorija in teorija interesnih skupin, njune bistvene značilnosti in razlike. Namen magistrske naloge je prikazati primer prevzema podjetja Fructal s strani Nectarja in pri tem ugotoviti, ali je lahko vloga lokalne skupnosti pri prevzemu podjetja pomembna z vidika zagotovitve uspešnega nadaljnjega razvoja omenjenega podjetja. Nadalje je namen naloge prikazati vpliv prevzema na različne deležnike in ugotoviti, ali se dogovori, sklenjeni ob prevzemu, uresničujejo. Pri tem bom za predstavitev obeh teorij upravljanja uporabila predvsem sekundarne vire, za prikaz prevzema pa bom izvedla študijo primera. Pri tem se bom poslužila tako primarnih kot sekundarnih virov. V prvem in drugem delu naloge sem uporabila predvsem sekundarne vire, kot so knjige, znanstveni članki, članki iz revij in iz interneta ter slovensko zakonodajo, ki se navezuje na prevzeme. V tretjem in četrtem delu sem uporabila kombinacijo primarnih in sekundarnih virov. Poleg že zgoraj omenjenih sekundarnih virov sem uporabila tudi intervju, ki spada pod primarne vire.

Naloga je razdeljena na 4 dele. V prvem delu se osredotočam na teorije upravljanja podjetij in sicer na delničarsko teorijo in na teorijo ostalih interesnih skupin. Pri delničarski teoriji opisujem vlogo menedžmenta, le ta je v »službi« delničarjev in odgovarja le njim in skrbi predvsem za njihov dobiček. Pri teoriji interesnih skupin pa prikazujem vlogo tudi ostalih



udeležencev in sicer dobaviteljev, zaposlenih, lokalne skupnosti, delničarjev, strank. Seveda so v prvi vrsti interesi lastnikov, vendar ne smemo pozabiti tudi na ostale udeležence. V svoji nalogi se predvsem osredotočam na vlogo lokalne skupnosti, ugotoviti poskušam, če so jo avtorji sploh upoštevali kot dovolj pomembnega udeleženca, ki lahko spreminja pravila igre.

V drugem delu naloge se osredotočam na prevzeme in vse, kar je z njimi povezano. Najprej se ukvarjam s pojmi, ki jih v vsakdanji rabi velikokrat pomešamo med seboj. Gre za pojme, kot so prevzem, združitev, spojitev, pripojitev. V nadaljevanju predstavim strategije prevzemov, kot so na primer prijateljski in sovražni prevzem, prevzem z odkupom premoženja, prevzem z zadolžitvijo ter obrambne tehnike pred prevzemi. V tretjem delu prikažem vrste povezovanj, kjer imam v mislih horizontalno, vertikalno, konglomeratno in koncentrično povezovanje. V četrtem delu sledijo motivi za prevzeme in v petem prikaz slovenske zakonodaje na področju prevzemov.

V tretjem delu naloge predstavim obe podjetji, Fructal in Nectar, ter lokalno skupnost, ki igra v tej magistrski nalogi pomembno vlogo. Pri predstavitvi podjetij sem se osredotočila najprej na zgodovino podjetij, na njune proizvode, trge, na katerih sta podjetji prisotni, pri Fructalu pa še na pomen lokalnega okolja. V tem poglavju sem predstavila tudi celoten potek prevzema in ne nazadnje lokalno skupnost, ki je imela vidno vlogo pri prevzemu Fructala s strani Nectarja. V četrtem delu so predstavljene ugotovitve celotnega prevzema. Nalogo zaključujem s pregledom uporabljene literature in virov.

## **1 TEORIJE UPRAVLJANJA PODJETIJ**

V tem poglavju bom predstavila razlike med delničarsko teorijo in teorijo interesnih skupin. Na grobo lahko rečemo, da se delničarska teorija ozira samo na interese delničarjev in uprave in da je samo ta interes pomemben. Teorija interesnih skupin pa, kot že besedna zveza sama pove, upošteva poleg delničarjev in uprave tudi ostale interese in sicer interese zaposlenih, dobaviteljev, lokalne skupnosti, strank. Tudi Lahovnik (2003, str. 209) pravi, da je mogoče izpostaviti dva groba temeljna pristopa. Prvi pravi, da je potrebno pri ravnanju podjetja zasledovati le interes delničarjev, drugi pa pravi, da je podjetje »koalicija različnih udeležencev: lastnikov, menedžmenta, zaposlenih, dobaviteljev, odjemalcev in lokalne skupnosti oz države«. Obe teoriji, tako delničarska kot teorija interesnih skupin, sta normativni teoriji korporativne družbene odgovornosti, ki določata, kakšna naj bo vloga korporacij, pravi Smith (2003).

V nadaljevanju bom še podrobneje predstavila obe teoriji in različne poglede avtorjev na njiju. Najprej se bom osredotočila na delničarsko teorijo in predstavila poglede nekaterih avtorjev, ki so zagovarjali to teorijo. Nadaljevala bom s teorijo interesnih skupin in poskušala predvsem ugotoviti in posledično tudi predstaviti, ali avtorji upoštevajo in opisujejo vpliv lokalne skupnosti znotraj teorije ostalih udeležencev. Je lokalna skupnost dovolj pomembna, da se avtorji nanjo osredotočajo?

## 1.1 Delničarska teorija

Po tej teoriji bi menedžment moral ravnati le v interesu lastnikov (delničarjev). Ta pogled na razmerje med lastniki in menedžmentom se je najbolj uveljavil v anglosaksonskem svetu; menedžment je torej v službi le delničarjev, nima pa obveznosti do ostalih udeležencev (Lahovnik, 2003, str. 209-210). »Kakršnokoli širjenje odgovornosti ravnateljev v smislu družbene odgovornosti naj bi bilo nesprejemljivo« (Lahovnik, 2003, str. 210).

Hasnas (1998, str. 20) v svojem članku o normativnih teorijah poslovne etike pravi, da je po delničarski teoriji posel dogovor med dvema skupinama ljudi in sicer med delničarji in menedžerji. Menedžerji delujejo kot agenti delničarjev s ciljem povečevati dobiček delničarjev. To pomeni, da menedžerji ne morejo imeti nikakršnih obveznosti do družbe. Seveda lahko tako delničarji kot menedžerji v svojem prostem času svoja lastna sredstva namenjajo v dobrodelne namene ali kakršnekoli družbeno koristne projekte. Ko pa delujejo kot menedžerji, pa sredstev podjetij ne morejo usmerjati v neke namene, za katere jih lastniki delnic niso pooblastili. To pomeni, da poslovanje ne more biti družbeno odgovorno.

Velik zagovornik te teorije je bil Friedman, ki je trdil, da je edina družbena odgovornost podjetij uporabljati svoje vire in zastaviti aktivnosti za povečanje profita lastnikov (Friedman v Smith, 2003). Že leta 1970 se je takole odzval na razprave o družbeni odgovornosti podjetij: »Kaj pomeni to, da ima posel odgovornost? Samo ljudje imajo lahko odgovornost. Korporacija je umetna oseba in ima v tem smislu umetne odgovornosti; za poslovanje kot celoto torej ne moremo reči, da ima odgovornosti«. Po njegovem je za razjasnitev doktrine družbene odgovornosti podjetij potrebno razčistiti, kaj je pogojeno s čim. Na to vprašanje odgovarja s tem, da je v svobodnem tržnem sistemu menedžer v službi lastnikov podjetij. »Ima torej direktno odgovornost do njega kot zaposlovalca. Ta odgovornost je torej voditi posle v skladu z njegovimi željami; te pa so prislužiti toliko denarja, kot je le mogoče, seveda ob upoštevanju osnovnih družbenih pravil, ki pa so vsebovane v zakonodaji in v etičnih pravilih«. Kot poudarja Friedman, ima menedžer kot oseba tudi svoje lastne pravice in kot tak tudi druge odgovornosti do družine, cerkve, klubov, mesta, svoje države. In kot predstavnik teh različnih skupnosti lahko del svojega zaslužka nameni za različne namene. Pomembno pri tem je, da deluje kot posameznik, ne pa kot agent v službi lastnika podjetja. V kolikor torej zahtevamo od menedžerja, da ravna družbeno odgovorno, to po Friedmanovemu prepričanju pomeni, da ne deluje v interesu svojega zaposlovalca. Če bi torej menedžer namenjal posebna sredstva za preprečevanje onesnaževanja okolja ali če ne bi povečal cene proizvoda zato, da ne bi povzročil inflacije, bi menedžer porabil denar nekoga drugega, to je lastnika, za splošni družbeni interes. To pomeni, da bi zmanjšal dobiček delničarjev.

Po Friedmanovem prepričanju morajo biti vse dajatve družbi zajete v davčni in drugi zakonodaji, zato je po njegovem logično, da menedžer deluje le v dobrobit delničarjev. V kolikor bi menedžer namenjal sredstva za različne družbene namene, bi postal javni

uslužbenec. To pa je nezdržljivo z njegovo vlogo menedžerja, ki je v službi privatnih interesov (Friedman, 1970).

Na vlogo Friedmana v zagovarjanju delničarske teorije opozarja tudi Villines (2010). Po njegovem mnenju je ideja, ki zagovarja, da lahko posameznik naredi karkoli za to, da uresničuje svoje dolgoročne interese, dokler deluje skladno z zakonom, prenesel v menedžerski kapitalizem, ko je trdil, da je edina naloga menedžerjev maksimirati profit delničarjev. S tem je v bistvu pritrjeval prepričanju nekaterih filozofov, ki so dokazovali, da je delničarska teorija najboljši etični prispevek k poslovanju, saj od menedžerjev ne zahteva, da sprejemajo etične odločitve ali da skrbijo za stranke. Še več, naredil je dva ključna prispevka k tej teoriji. Najprej je trdil, da menedžerji niso poklicni etiki, torej niso usposobljeni za sprejemanje etičnih odločitev. Nadalje pa je trdil, da maksimiranje dolgoročnih interesov kapitala samo po sebi pripelje k večji dobrobiti. V tem pogledu je Friedmanova delničarska teorija najbolj podobna principom nereguliranega kapitalizma.

Tudi Argenti (v Lahovnik, 2003, str. 210) v svojem prispevku zagovarja delničarsko teorijo in navaja argumente proti vlogi drugih udeležencev v podjetju. Njegovi ključni argumenti so:

- podjetja imajo relativno poenotene skupine lastnikov, ostali udeleženci niso poenoteni,
- pričakovanja delničarjev so v primerjavi z ostalimi udeleženci jasno izražena,
- zasledovanje profitnega motiva je enostavno, ostalih interesov pa ne,
- ravnatelji naj se osredotočijo na jasne usmeritve,
- ustvarjeno vrednost ostalim interesnim skupinam v podjetju je težko meriti.

## 1.2 Teorija interesnih skupin

Trditve zagovornikov delničarske teorije so v direktnem nasprotju s tistimi, ki trdijo, da se odgovornost korporacij razteza tudi na interese ostalih deležnikov. V najširšem smislu ostali deležniki predstavljajo katerokoli skupino ali posameznika, ki lahko vpliva ali pa je pod vplivom organizacije. Taka široka definicija vključuje dobavitelje, stranke, delničarje, zaposlene, medije, politične skupine, skupnosti in vlade. Teorija deležnikov se je prvič pojavila leta 1963. Po Freemanu je bila ta teorija prvotno definirana kot teorija, ki vključuje tiste skupine, brez katerih organizacija ne bi mogla obstajati. Teorija deležnikov se praktično dotika tudi vprašanja etike, saj gre za to, da se odgovornost podjetja razširi iz odgovornosti do lastnikov na odgovornost do drugih deležnikov v širšem okolju. Zato mnogi zagovorniki te teorije deležnikov poudarjajo, da korporacija ni ločena enota, ampak del veliko širše družbene skupnosti (Mayer, 2012).

Lahovnik (2003, str. 210) ugotavlja, da je delničarska teorija odpovedala v 90.-ih letih in vse bolj se je začel uveljavljati alternativni pogled nanjo, ki pa izpostavlja različne interesne skupine; gre za t.i. teorijo interesnih skupin (angl. *stakeholder theory*), podlago kateri je dala Edith Penrose v delu *The theory of the Growth of the Firms*, ki je »definirala podjetje kot sklop človeških virov in odnosov«.

Nadalje so to teorijo razvijali Thomas Clark (1998) in sicer v smeri opredeljevanja vplivnih interesnih skupin ter Hill in Jones (1992), ki razvijata model ravnatelja kot agenta vseh udeležencev v podjetju oziroma agenta različnih interesnih skupin (Lahovnik, 2003, str. 210). »Razvoj teorije različnih udeležencev oziroma interesnih skupin je šel v smeri izdelovanja uravnoteženih kazalnikov za merjenje uspešnosti poslovanja« (Lahovnik, 2003, str. 210). Med temi sta v Evropi poznana model poslovne odličnosti in uravnoteženi sistem kazalnikov Kaplana in Nortona (Lahovnik, 2003, str. 210).

Tako tudi Monks in Minow (2001, str. 1 & 36) poudarjata pomen »balansiranja« interesov; na eni strani so to interesi delničarjev, menedžmenta in uprave, ki so po njunem mnenju primarni, na drugi strani pa interesi drugih deležnikov, kot so zaposleni, stranke, dobavitelji, financerji in tudi skupnost. Kljub temu, da se strinjata, da je ključni kazalnik uspeha korporacij ustvarjanje vrednosti, kar je interes delničarjev, pa poudarjata, da je za dolgoročni obstoj korporacij nujno, da so zavezane zadovoljstvu zaposlenih, dobaviteljev, strank in skupnosti (Monks & Minow, 2001, str. 18 & 46). Pri tem izhajata iz tega, kaj družba pričakuje od korporacij. Pričakujemo delovna mesta s spodobnim plačilom, s katerim lahko zadovoljujemo potrebe. Pričakujemo izzive za našo kreativnost; želimo biti ponosni, ko dosegamo rezultate in želimo biti zanje nagrajeni. Želimo pa tudi čisto in varno okolje. Korporacije naj bi tem našim pričakovanjem ustregle (Monks & Minow, 2001, str. 16).

Po mnenju Smitha (2003) škandali zadnjih let pomenijo zaton delničarske teorije. Teorija, po kateri je primarna naloga menedžerjev maksimirati vložke delničarjev, je torej v zatonu; krepi se teorija interesnih skupin, kot so zaposleni, stranke in lokalna skupnost.

Po Jensenu (2000) so številni menedžerji ujetniki dileme: ali maksimirati vrednost svoje družbe ali zasledovati pričakovanja drugih deležnikov. Jensen meni, da je pot iz tega konflikta v novem načinu merjenja vrednosti. Po Jensenu so ti deležniki tako zaposleni, stranke, skupnosti, vlade in pod določenimi pogoji tudi okolje, teroristi, izsiljevalci in lopovi. Jensen je prepričan, da družba ne more maksimirati svoje vrednosti, če ignorira interese ostalih deležnikov. Ne moremo ustvarjati vrednosti brez dobrih odnosov s strankami, zaposlenimi, finančnimi institucijami, dobavitelji, regulatorji, skupnostmi in tako dalje. V tem smislu Jensen izpostavlja pomen dolgoročne pozitivne vloge podjetja v nasprotju s kratkoročnimi finančnimi učinki.

Freeman (2004, str. 365 & 368) prav tako zagovarja teorijo interesnih skupin. Če velja, da podjetja delujejo, ker lastniki delnic ali njihovi agenti uporabljajo lastnino za ustvarjanje vrednosti, potem je pomembno, da bo poslovanje učinkovito le, če menedžerji (agentje ali delničarji) razumejo potrebe ostalih, ki jih poslovanje zadeva. Ti ostali so po navadi kupci, dobavitelji, zaposleni in skupnosti. Freeman zavrača bojazen zagovornikov teorije delničarjev, da ta teorija interesnih skupin omejuje ekonomsko svobodo in posledično tudi politično svobodo. Ta bojazen je daleč od resnice, saj po njegovem ni možno dolgoročno

ločevati interesa lastnikov od interesa širše skupnosti (Freeman, Wicks & Parmar, 2004, str. 365 & 368).

Med skupine deležnikov Freeman poleg lastnikov vključuje dobavitelje, stranke, zaposlene, delničarje in lokalno skupnost, pa tudi menedžment in njegov vpliv na te skupine (Freeman, 2012, str. 39). Prepričan je, da ima vsaka od teh skupin pravico ne biti obravnavana kot sredstvo, ampak mora sodelovati v oblikovanju razvoja družbe. Lastniki imajo v družbah svoj denar v obliki delnic, obveznic in seveda pričakujejo določena povračila zanje. V tem smislu družba vpliva na njihovo življenje tudi v času, ko se upokojijo. Zaposleni imajo službe, opravljajo določena dela, velikokrat povezana s specifičnimi spretnostmi, ki so največkrat uporabna le za to družbo; torej jim ne zagotavljajo možnosti za zaposlovanje drugje. V zameno za svoje delo pričakujejo varnost, plače, ugodnosti. V zameno za svojo lojalnost od podjetja upravičeno pričakujejo, da poskrbi zanje tudi v primeru slabših časov. Zato pa se od zaposlenih pričakuje, da sledijo navodilom menedžmenta, pozitivno predstavljajo družbo navzven in da so odgovorni državljani v lokalni skupnosti, v kateri družba deluje.

Dobavitelji so vitalnega pomena za uspeh družbe, ki jim v zameno za dobavljene surovine zagotavlja plačilo, torej je stranka tem dobaviteljem. Če družba te dobavitelje ustrezno ceni kot enega od deležnikov in ne le kot vir za svoje surovine, dobavitelj ustrezno odreagira, ko ga družba rabi.

Stranke kupujejo proizvode in na ta način zagotavljajo sredstva družbi, namenjena tudi za razvoj novih produktov in storitev (Freeman, 2012, str. 42-43). Lokalna skupnost daje družbi možnosti za gradnjo svojih kapacitet in v zameno pobira davke in druge prispevke. Prav tako pa lokalna skupnost pričakuje, da je družba »dober državljan«, kar pomeni, da ne onesnažuje okolja. Če se družba odloči zapustiti lokalno skupnost, se od nje pričakuje, da to naredi na čim bolj mehek način. »Ko družba zavozi svoj odnos z lokalno skupnostjo, je v enakem položaju kot državljan, ki zagreši zločin« (Freeman, 2012, str. 43). Freeman (2012, str. 44) poudarja, da je v razširjeni koncept teorije interesnih skupin možno vključiti tudi konkurenco in vlado. Skupaj lahko razrešijo veliko problemov.

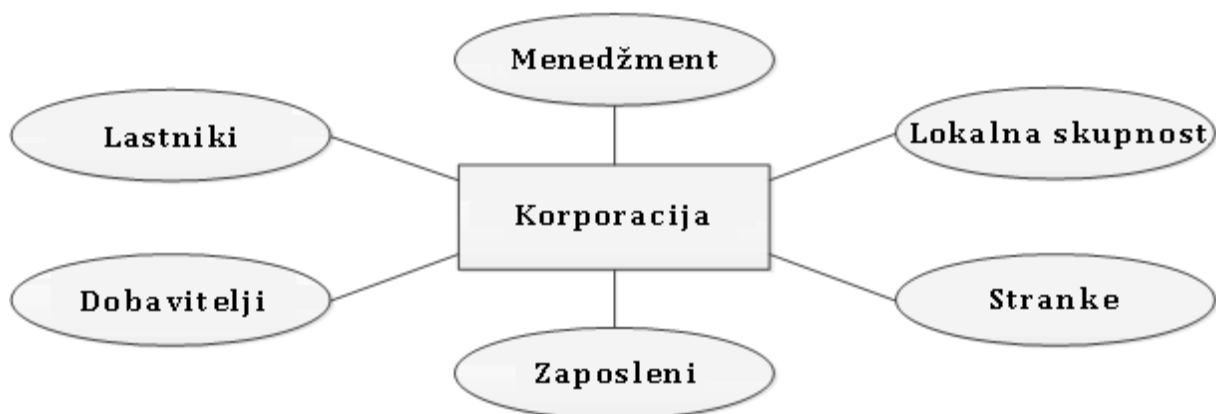
In kakšna je vloga menedžmenta v teoriji interesnih skupin? Freeman pravi: »Menedžment, posebej vodilni, mora skrbeti za zdravje družbe in to vključuje balansiranje med zahtevami različnih deležnikov. Lastniki zahtevajo višje dobičke, stranke želijo, da družba več sredstev usmeri v raziskave in razvoj. Zaposleni pričakujejo višje plače in nove ugodnosti, medtem, ko lokalna skupnost pričakuje boljše parke in dnevno oskrbne centre« (Freeman, 2012, str. 44).

Gre torej za to, da teorija interesnih skupin ne daje primata eni od skupin deležnikov v odnosu do druge, čeprav je res, da občasno določena skupina pridobi večje ugodnosti kot ostale. Na splošno pa velja, da mora menedžment ohraniti odnose med deležniki v ravnovesju. »Ko so ti odnosi neuravnoteženi, je obstoj firme ogrožen« (Freeman, 2012, str. 44). »Ko so plače

previsoke in kvaliteta proizvoda prenizka, stranke odhajajo, dobavitelji to občutijo in lastniki prodajo svoje delnice in obveznice, kar zniža ceno le teh...» (Freeman, 2012, str. 44).

Povezanost korporacije z različnimi interesnimi skupinami, kot jih vidi Freeman, je prikazana v nadaljevanju. Ta prikaz poudarja, da so za delovanje korporacije poleg lastnikov in menedžmenta ter zaposlenih pomembne tudi druge interesne skupine, kot so dobavitelji, stranke in lokalna skupnost.

*Slika 1: Delničarski model podjetja*



*Vir: R. E. Freeman, Stakeholder theory of the modern corporation, 2012, str. 42*

Tudi po Bertoneclju (2008, str. 37) je v prevzemnih procesih udeleženih več interesnih skupin in sicer:

- lastniki,
- poslovodstvo (menedžment) in
- zaposleni.

Tako pravi: »V širšem smislu prevzemi vplivajo še na dobavitelje, kupce in širšo družbo«.

Lahovnik (2003, str. 211) je v obliki preglednice podal ključne razlike med eno in drugo teorijo. Te razlike so opazne na različnih nivojih. Pri modelu obnašanja gre tako pri teoriji agentov za samozadosten tip organizacije, pri teoriji služnosti pa za aktiven odnos organizacije do širše skupnosti. Na področju motivacije je pri teoriji agentov poudarek na ekonomskih oblikah nagrajevanja, pri teoriji služnosti pa so v ospredju cilji organizacije. Razlike so tudi na področju identifikacije z organizacijo; ta je pri primeru prve teorije nizka, pri drugi pa visoka. Na splošno gre pri prvi teoriji za kratkoročno usmerjenost, pri drugi pa za dolgoročno. Lahovnik zaključuje, da gre pri teoriji agentov za ekonomski pristop k odnosu med lastniki in ravnatelji, kjer se ti obnašajo individualistično, samozadostno, usmerjeno kratkoročno; pri teoriji služnosti pa nasprotno za kolektivizem, zaupanje, dolgoročno usmerjenost.

*Tabela 1: Primerjava nekaterih predpostavk obnašanja ravnateljev po teoriji agentov in teoriji služnosti*

| Razlike                         | Teorija agentov                             | Teorija služnosti   |
|---------------------------------|---|---|
| Model obnašanja                 | Samozadosten tip »homo-oeconomicisa«        | Samouresničitev skozi služenje organizaciji                         |
| Motivacija                      | Poudarek na ekonomskih oblikah nagrajevanja | Visok pomen rasti in doseganja ciljev organizacije, samouresničitev |
| Referenca                       | Ostali ravnatelji v primerljivih podjetjih  | Lastniki (principali)   |
| Identifikacija z organizacijo   | Nizka                                       | Visoka  |
| Vir moči ravnateljev            | Institucionalna (legitimacijska)            | Osebnostna (ekspertna, referenčna)                                  |
| Poslovna filozofija ravnateljev | Usmerjena v nadzor                          | Usmerjena v povečanje identifikacije in samonadzora zaposlenih      |
| Časovno obdobje                 | Kratkoročna usmerjenost                     | Dolgoročna usmerjenost  |
| Kulturne značilnosti            | Individualizem                              | Kolektivizem  |
| Porazdelitev moči               | Nizka                                       | Visoka  |

*Vir: M., Lahovnik, Razmerje med upravljanjem in ravnanjem v Sloveniji – ali lahko govorimo o problemu agenta, 2003, str. 211.*

## **2 PREVZEMI IN ZDRUŽITVE PODJETIJ**

### **2.1 Opredelitev temeljnih pojmov**

V literaturi se velikokrat skupaj pojavljajo pojmi prevzem, združitev, spojitev in pripojitev, kar lahko povzroči, da jih med seboj pomešamo. Zato je pomembno razumeti razlike med njimi, če te sploh so. Nekateri avtorji jih ločujejo, drugi niti ne, temveč opozarjajo, da gre za zelo podobne pojme. Tako na primer Vesna Trančar (1999, str. 8) v svojem članku piše, da so si pojmi prevzem, združitev in pripojitev zelo podobni in je med njimi zelo težko potegniti jasno ločnico. Tudi Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27-28) spojitve, pripojitve in prevzeme enkrat ločuje med seboj, drugič jih ne, ker so po njegovem to pojmi, ki so si zelo podobni med seboj, zato govori o vseh treh skupaj. Ne glede na to, bom zgoraj omenjene pojme v nadaljevanju razložila in prikazala, kako jih različni avtorji pojmujejo.

- **Prevzem (ang. *takeover*) in združitev (ang. *merger*)**

Prevzem (ang. *takeover*) in združitev (ang. *merger*) sta pojma, ki sta si bolj kot ostali pojmi, povezani s prevzemi, podobna. Veliko avtorjev ne opisuje samo prevzema, ampak istočasno omenja združitev, kar bomo tudi videli v nadaljevanju. Ob prebiranju različne literature zasledimo več definicij pojma prevzem. Vse so si med seboj zelo podobne, razlikujejo se le v malenkostih. Tako Bertonce (2005, str. 13) definira prevzem kot »pridobitev določenega deleža lastninskih pravic v prevzetem podjetju, ki pridobitelju (prevzemnemu podjetju) daje zadosten delež glasovalnih pravic (kontrolni delež), da lahko z uresničevanjem upravljaljskih upravičenj iz kontrolnega deleža vpliva na poslovanje prevzetega podjetja«.

Podobno kot Bertonce definira prevzeme tudi Tajnikar (Društvo ekonomistov, 2000, str. 25). Po njegovem s prevzemom običajno označujemo pridobitev določenega deleža lastninskih pravic v prevzetem podjetju; le-to prevzemnemu podjetju zagotavlja kontrolni delež, s katerim odločilno vpliva na poslovanje podjetja, ki ga je prevzelo.

Bešter (1996, str. 29) uporablja izraz prevzem »kot splošni pojem, ki vključuje vse različne oblike pridobitve nadzora nad določenim podjetjem (bodisi z odkupom delnic, fizičnega premoženja ciljnega podjetja, z združitvijo ali s fuzijo, tekmovanjem za pridobitev pooblastil delničarjev, z LBO) in sicer ne glede na to, ali gre za prijazno ali sovražno transakcijo«.

Po Tekavcu in Pučniku (2002, str. 13) so prevzemi in združitve med seboj tesno povezani, da se skoraj ne da omenjati enega brez drugega. »Za prevzeme je značilno, da naj bi bili vezani na trg vrednostnih papirjev, združitve pa na statusno pravna razmerja. Vendar lahko o takšni strogi razmejitvi govorimo le v primeru, ko sam mehanizem prevzemov onemogoča širjenje pojma na področje statusnih sprememb, se pravi tudi na področje pogodbenega odnosa med dvema subjektoma«. Avtorja poudarjata, da tudi v primeru združitve enakovrednih podjetij po navadi gre za prevzem, saj eno podjetje preprosto prevzame pobudo, s tem pa po navadi tudi boljši pogajalski položaj (Tekavec & Pučnik, 2002, str. 37).

Tudi tuji avtorji podobno opisujejo združitve. Tako na primer Gaughan (1996, str. 7) pravi, da je združitev povezovanje dveh podjetij, kjer eno preživi, drugo pa preneha obstajati. »Pri združitvi podjetje, ki pridobi drugo podjetje, pridobi tudi sredstva in obveznosti pridruženega podjetja«. Boisi in O'Toole (v Rock & Milton, 1987, str. 357 & 360) govorita o združevanju enakovrednih subjektov in to obliko združitve opisujeta kot najtežjo obliko povezovanja. Če pa je uspešna, privede do večje organizacije, ki jo vodi menedžment oziroma ekipa menedžerjev obeh podjetij.

Walters (1993, str. 203) govori o »*mergers*« in »*acquisitions*«. Po njegovem je med enim in drugim le majhna razlika. »Obstaja le majhna razlika med združitvijo in pripojitvijo, čeprav je prvi pojem največkrat rezerviran za pojasnitev transakcije, ki se konča z nastankom nove družbe, zadnji pa za primer, ko ena družba posrka drugo« (Walters, 1993, str. 205). Te navedbe potrjujejo zgornjo trditev, da so prevzemi v različni literaturi zelo podobno razloženi.



Vsi omenjeni avtorji združitve razlagajo na podoben način, vsak pa doda svoj pogled. Največkrat o združitvah govorijo v povezavi s prevzemi. Postavlja se torej vprašanje, ali sploh obstajajo razlike med združitvijo in prevzemom. Na razlike opozarjata Tekavec in Pučnik (2002, str. 38) in sicer ugotavljata, da se prava razlika med združitvijo in prevzemom pokaže le pri sovražnem prevzemu, kjer se uprava ciljne družbe ne strinja s prevzemom in z obrambnimi dejanji skuša prevzem preprečiti. V takem primeru gre za dvoje različnih interesov, tega pri združitvi ni. »Združitev temelji na vsaj kvazi enakosti, predvsem pa na pogajanjih, ki poizkušajo uskladiti interese vseh sodelujočih. Nasprotno pa prevzemi temeljijo na uporabi moči ponudnika nasproti ciljni družbi, tako da v samem postopku prevzemov večinoma ni možnosti za pogajanja in usklajevanje interesov«.

#### • **Pripojitev**

Zelo enostavno lahko pripojitev razložimo na način, da si eno podjetje (po navadi močnejše) pripoji drugo (po navadi šibkejšo) podjetje. Poglejmo si, kako si različni avtorji razlagajo pojem pripojitev. Kot že omenjeno pri prevzemih, tudi pri pojmu pripojitev velja, da ga različni avtorji podobno razlagajo. »O pripojitvi govorimo takrat, kadar od vseh podjetij, ki se združujejo, preživi eno samo – druga podjetja nanj prenesejo vse svoje premoženje in obveznosti in prenehajo obstajati«, ugotavlja Trančarjeva (1999, str. 9).

Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 35) poudarja, da gre za način povezovanja podjetij, kjer si eno podjetje pripoji drugo, pripojeno podjetje pa v največ primerih neha obstajati, to je ena možnost, druga je pa, da deluje naprej kot hčerinsko podjetje (Tajnikar v Društvo ekonomistov, 2000, str. 25). Poudarja tudi, da je pripojitev tipični način rasti podjetja in opozarja, da je za uspeh pripojitve ali spojitve pomembno, da pride tako do soglasja lastnikov in tudi uprav podjetij«.

#### • **Spojitev**

Zdi se, da je najzahtevnejša oblika povezovanja podjetij spojitve. »Zanjo je značilno, da iz dveh podjetij kot samostojnih pravnih oseb nastane novo, tretje podjetje, pri tem pa prvotni podjetji prenehata obstajati« (Tajnikar v Društvo ekonomistov, 2000, str. 25). Ali, kot pravi Trančarjeva (1999, str. 9): »O spojitvah pa govorimo tedaj, kadar se dve ali več podjetij združi v popolnoma novo podjetje, ki prav tako prevzame nase vse premoženje in obveznosti podjetij, ki prenehajo obstajati«.

Trančarjeva (1999, str. 9) poskuša prikazati razlike med združitvijo in spojitvijo in sicer tako, da izpostavlja prednosti in pomanjkljivosti združitve v primerjavi s spojitvami.

Prednosti po njenem mnenju so:

- enostaven prenos lastništva,
- učinkovito izrinjanje manjšinskih delničarjev,
- možnost povratne združitve (prevzemnik odloči, da po združitvi preživi ciljno podjetje).

Pomanjkljivosti pa sta predvsem:

- prevzem vseh obveznosti ciljnega podjetja in
- stroški ter zamude pri pripravi gradiva za skupščino delničarjev.

Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str 32-35) razdeljuje podjetniške oblike spojitvev in sicer so to:

- iz dveh podjetij kot samostojnih pravnih oseb nastane novo, tretje podjetje, pri tem pa prvotni podjetji prenehata obstajati,
- ustanovitev holdinškega podjetja, ki kontrolira dve podjetji: nastane holding, obe podjetji še delujeta,
- zamenjava delnic med dvema podjetjema (redka oblika) – lastniki obeh podjetij kontrolirajo obe podjetji.

»V vseh treh navedenih primerih ni potrebno, da pride do gotovinskih poslov.... Zato takšnih spojitvev ni potrebno posebej financirati. Če so dobro zamišljena in uspešna, pa naj bi take povezave pripeljale do povečanja tržne vrednosti delnic oziroma do povečanja vrednosti podjetij... V tem naj bi bil motiv zanje« Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str 33).

Zaključimo lahko, da uvodoma zapisana ugotovitev, da avtorji podobno razlagajo vse štiri temeljne pojme, to je združitev, prevzem, spojitvev in pripojitev, drži. Še več, nekateri niti ne ločujejo med temi pojmi. Poleg Tajnikarja, ki – kot že zapisano – spojitve, pripojitve in prevzeme enkrat ločuje med seboj, drugič jih ne, tudi Tekavc in Pučnik (2002, str. 37) ne enačita le prevzema in združitve, temveč tudi pripojitev in prevzem opisujeta kot dva pojma, ki se skoraj prekrivata. Pri obeh gre namreč za odnos med močnejšim in šibkejšim podjetjem, kjer ekonomsko močnejše absorbira šibkejšega. Pravita, da v večini primerov, ko gre za spojitvev, lahko iz stališča ekonomskih dejavnikov rečemo, da gre za prevzem.

Ob tem naj navedem, da je Davidson (1985, str. 13) že leta 1985 govoril o mega prevzemih. »Termin se nanaša na povezovanje, prevzem, konsolidacijo ali kombinacijo že tako velikih družb«.

## 2.2 Strategije prevzemov podjetij

V praksi poznamo več strategij za prevzeme podjetij. Eno razdelitev nam predstavi Tekavc in Pučnik (2002, str. 40), ki razlikujeta med naslednjimi strategijami:

- prevzem z nakupom delnic (ang. *takeover bid*),
  - a. prostovoljna ponudba za prevzem (ang. *voluntary bid*)
  - b. obvezna ponudba za prevzem (ang. *mandatory bid*)
- prevzem prek izdaje novih delnic (ang. *new issues*),
- prevzem z nakupom lastnih delnic (ang. *purchase of own shares*),
  - c. prevzem z zamenjavo obveznic, uporabo opcije
- prevzem z zamenjavo upravljaljskih papirjev,
- prevzem v obliki združitve (pripojitve) dveh družb (ang. *merger*).

Nekatere zgoraj omenjene strategije si bomo podrobneje ogledali tudi v nadaljevanju.

### **2.2.1 Sovražni prevzem in prijateljski prevzem**

V veliki večini potekajo prevzemi med podjetji, ki so si različna po ekonomski moči; ločimo jih na prijazne in neprijazne (Bertoncel, 2005, str. 15). Prijazni ali prijateljski prevzem pomeni, da se menedžment ciljnega podjetja strinja in tudi v veliki meri podpira priključitev podjetja k prevzemnemu podjetju. Neprijazni ali sovražni prevzem pa pomeni, da se menedžment ciljnega podjetja ne strinja s priključitvijo. Tako je cilj prevzema sprememba kontrole in s tem reorganizacija prevzetega podjetja, kjer prevzemno podjetje želi doseči svoje cilje.

Tudi Tekavc in Pučnik (2002, str. 40) razlikujeta, »glede na odnose med ponudnikom in ciljnim podjetjem« med:

- prijateljskimi prevzemi,
- sovražnimi prevzemi.

»Značilno za sovražni prevzem je, da uprava cilje družbe z obrambnimi dejanji poizkuša preprečiti prevzem« (Tekavc & Pučnik, 2002, str. 38).

Enako razdelitev navaja tudi Walters (1993, str. 205) in sicer poudarja, da pri prijateljskem prevzemu obe strani prepoznata določene prednosti, pri sovražnem prevzemu pa menedžment uporablja različne strategije za preprečitev prevzema.

### **2.2.2 Prevzem z odkupom delnic**

Trančarjeva (1999, str. 10) v svojem članku loči tri glavne oblike prevzemov in sicer:

- prevzem z odkupom delnic,
- z odkupom premoženja in
- združitve.

Prevzem z odkupom delnic opisuje tako: »Tak prevzem pomeni nakup zadostnega števila delnic z glasovalno pravico kake odprte delniške družbe, in sicer neposredno od njenih delničarjev. Cilj prevzemnika je pridobiti potrebno število delnic – glasov, ki mu zadoščajo za prevzem nadzora nad podjetjem«. Tako postane ciljno podjetje odgovorno za vse svoje obveznosti, razen če pride kasneje do združitve teh podjetij (Trančar, 1999, str. 10).

Navaja tudi prednosti in pomanjkljivosti prevzemov z odkupom delnic. Prednosti so: enostavna oblika, kjer zadošča dokazilo o lastništvu delnic ciljnega podjetja; pravna oblika podjetja ostane nespremenjena, prevzemniku ni potrebno poravnati obveznosti ciljnega podjetja. To pa pomeni tudi, da ni treba pripraviti gradiva za skupščino delničarjev in niti soglasja nadzornega sveta in menedžmenta ciljnega podjetja. Med pomanjkljivostmi prevzemov pa navaja dejstvo, da mora biti celoten postopek izveden skladno z zakoni in

predpisi pooblaščenih organov za nadzor nad trgom vrednostnih papirjev in prevzemov podjetij (Trančar, 1999, str. 10).

Bešter (1996, str. 30) poudarja, da je pri prevzemu podjetij z odkupom delnic cilj prevzemnika »pridobitev potrebnega števila delnic – glasov, ki mu zadoščajo za prevzem nadzora nad podjetjem. Po prevzemu z odkupom delnic ostane ciljno podjetje v celoti odgovorno za vse svoje obveznosti, razen če kasneje prevzem preraste v formalno združitev podjetij«. Tudi on izpostavlja nekatere bistvene razlike, značilne za prevzem z odkupom delnic, v primerjavi z združitvami. Gre predvsem za to, da ni potrebno sklicati skupščine delničarjev niti pridobiti njihovega soglasja. Za prevzem z odkupom delnic je, pravi Bešter (1996, str. 32), značilno tudi to, da prevzemnik le redko odkupi 100 % delnic, če bi jih, bi šlo za združitev.

### **2.2.3 Prevzem z odkupom premoženja**

Prevzem je možen tudi z odkupom premoženja in sicer celotnega ali delnega. Trančarjeva (1999, str. 10) poudarja, da je za ta postopek »potrebna večina glasov delničarjev ciljnega podjetja. Ciljno podjetje po prodaji premoženja prevzemniku lahko ostane tudi nespremenjeno, vendar po končanem prenosu lastništva običajno preneha obstajati kot pravna oseba«.

Med razlikami takega prevzema v odnosu do združitve izpostavlja, da gre »pri združitvah predvsem za hkraten in celovit prenos vsega premoženja in vseh obveznosti na eno pravno osebo. Pri prevzemu z odkupom premoženja pa je lahko postopek različen za vsako posamezno postavko v bilanci premoženja, prevzemnik pa nase prevzame le pogodbeno dogovorjene in izrecno navedene obveznosti« (Trančar, 1999, str. 10).

Med prednosti prevzema z odkupom premoženja Trančarjeva (1999, str. 10) navaja:

- v tem primeru zadošča zasedanje delničarjev ciljnega podjetja,
- manjšinski delničarji ne morejo preprečiti 100-odstotnega lastništva nad podjetjem,
- prevzem obveznosti se omeji le na tiste, ki so opredeljene v pogodbi o odkupu premoženja,
- možnost razporejanja zneskov premoženja in s tem vpliv na zmanjšanje prihodnjih davčnih obveznosti.

Med pomanjkljivosti pa Trančarjeva (1999, str. 10) šteje:

- predvsem zapleten postopek za prenos lastništva na novega lastnika,
- možnost, da sodišče ugotovi, da gre za združitev, kar posledično pomeni, da prevzemnik prevzame vse obveznosti ciljnega podjetja,
- prevzem obveznosti v zvezi z zaposlenimi, v zvezi z ekološkimi in okoljskimi zahtevami.

Bešter (1996, str. 32) ugotavlja, da pri prevzemu podjetja z odkupom premoženja ciljno podjetje po prodaji lahko ostane tudi nespremenjeno, vendar pa običajno po končanem prenosu lastništva preneha obstajati kot samostojna pravna oseba.

#### 2.2.4 Odkup z zadolžitvijo

Za odkup podjetja so po navadi potrebna velika finančna sredstva, ki jih je možno zagotoviti na različne načine. Tako avtorji ločujejo dve vrsti odkupa in sicer tako imenovani (ang.) *leveraged buyout* – prevzem z zadolžitvijo (LBO) in (ang.) *management buyout* – prevzem z menedžerskim odkupom (MBO).

»Odkup podjetja z zadolžitvijo (ang. *leveraged buyout* – LBO) pomeni prevzem podjetja z uporabo najetih kreditov. Običajno se za zavarovanje najetih kreditov uporabi premoženje ciljnega podjetja (lahko tudi osebno premoženje investitorjev), dolg pa se poplača iz prihodkov tega podjetja. Menedžment podjetja lahko uporabi LBO in s preoblikovanjem odprte delniške družbe v zaprto prevzame celoten nadzor nad podjetjem (ang. *management buyout* – MBO)«, razlaga Bešter (1996, str. 27).

Tudi Gaughan (1996, str. 261) pojasnjuje razliko med obema vrstama odkupa. LBO je finančna tehnika, ki jo uporabljajo različne skupine, tako notranje kot zunanje za izvedbo odkupa. Med prvimi gre za menedžment korporacije, med drugimi pa so lahko druge korporacije, partnerstva, posamezniki ali investicijske skupine. MBO je poseben primer LBO – ja, ko se menedžment podjetja odloči, da javno podjetje ali del podjetja (ang. *division*) naredi privatno. V obeh primerih gre za to, da si je zaradi velikih vsot denarja, le-tega treba izposoditi. Da prepričajo lastnike delnic v prodajo, jim je treba ponuditi za delnico več, kot je ta vredna na trgu (Gaughan, 1996, str. 264-265).

LBO – ji so se začeli pojavljati 70.-ih letih prejšnjega stoletja, njihovo število pa se je zelo povečalo v 80.-ih letih prejšnjega stoletja in sicer predvsem kot oblika spreminjanja javnih podjetij v zasebna (Gaughan, 1996, str. 261). Walters (1993, str. 203) navaja, da so se ti odkupi v 80.-ih letih v primerjavi s predhodnim desetletjem povečali za trikrat. Kot ugotavlja Greve (v Rock & Milton, 1987, str. 348), je k temu najbolj pripomogel porast institucionalnih finančnih virov v nasprotju z dotedanjo tradicionalno konservativno kreditno politiko komercialnih bank, ki kot take niso bile pripravljene namenjati sredstev za odkupe.

Varanelli (2001, str. 359) pa govori o dveh oblikah LBO in sicer o odkupu brez združevanja in o odkupu z združevanjem. V prvem primeru gre za nakup premoženja ciljne družbe, ki po končanem nakupu ne vodi v združevanje družb, ki v nakupu sodelujejo. »Značilnost LBO brez združevanja je nakup premoženja (ang. *asset based transaction*) ali delnic (ang. *stock based transaction*) družbe (ang.) *target*; operacija ne implicira združitve družbe (ang.) *newco* z družbo *target*«.

Drugačen pa je primer, ki vodi v združevanje. V tem procesu je po avtorjevem mnenju prisotnih več družb:

- ciljna družba,
- družba, ki namerava ciljno družbo (ang. *target*) kupiti in
- *newco* (ang.), ustanovljeno z namenom nakupa družbe *target* (ang.) (Varanelli, 2001 str. 359).

Za začetek postopka družba, ki namerava drugo družbo prevzeti, ustanovi novo družbo, ki bo združitev v imenu prve izpeljala. Varanelli to novo družbo imenuje *newco* (ang.). »Operacija se začne z ustanovitvijo *newco* (ang.), ki jo popolnoma nadzoruje družba, ki namerava odkupiti družbo *target* (ang.). Po ustanovitvi *newco* (ang.) le-ta pridobi financiranje bank ali finančnih organizacij, ki na podlagi poslovnega načrta pozitivno ocenijo možnost ustvarjanja dobička družbe *target* (ang.). Ko *newco* (ang.) pridobi navedeno financiranje, gre v nakup družbe *target* (ang.)« (Varanelli, 2001, str. 359-360). Po izvedenem nakupu, torej dokončanju prve faze, se izpelje druga faza, ko se združita *target* (ang.) in *newco* (ang.) (Varanelli, 2001, str. 360). To operacijo Varanelli (2001, str. 359) imenuje »*merger leveraged buyout* (ang.)«.

Opisani odkupi so lahko sporni, predvsem z vidika prepovedi pridobivanja lastnih delnic. Tako v ZDA kot v Evropi se postavlja vprašanje, ali je tak način prevzema pravno dopusten ali ne. Razlage pa so – glede na kompleksnost posla, ki ga izpeljava LBO zahteva – različne in ne enoznačne (Gaughan, 1996, str. 361-369).

Podobni primeri so znani tudi v Sloveniji (npr. Merkur). LBO je problematičen predvsem iz vidika načela prepovedi pridobivanja in financiranja nakupa lastnih delnic, ki je v slovenski zakonodaji opredeljena v 240. in 241. členu Zakona o gospodarskih družbah (Varanelli, 2001, str. 363-364). Vendar, kot ugotavlja avtor, v slovenskem pravnem redu ni določb, ki bi »disciplinirala katerokoli operacijo LBO« (Varanelli, 2001, str. 363). Spornost je predvsem v tem, da je najem kreditov zavarovan s premoženjem družbe, ki je tarča prevzema (Gaughan, 1996, str. 267).

### **2.2.5 Ponudba delničarjem za odkup delnic (ang. *tender offer*)**

Ena izmed strategij prevzema podjetja je tudi t.i. *tender offer* (ang.). Pri tej obliki gre za to, da podjetje ali oseba ponudi direktno delničarjem odkup njihovega dela delnic po določeni ceni. Po navadi je ta cena višja od tržne cene. Poleg navadnega obstaja tudi sovražni *tender offer* (ang.), kjer je ponudba namenjena direktno delničarjem, brez kakršnegakoli soglasja upravnega odbora (Weston, Siu & Johnson, 2001, str. 1-2). »Lahko pa se prevzem izvede tudi z javno ponudbo za odkup delnic, ki je naslovljena neposredno na delničarje, po ceni, višji kot je tržna, z določenim rokom za sprejem ponudbe ter navadno z vnaprej določenimi pogoji (ang. *tender offer*)« ta način prevzema opiše Premk (1995, str. 647).

## 2.2.6 Obrambne tehnike pred prevzemi

Menedžment družbe, ki je cilj prevzema, je le temu lahko naklonjen ali ne. Če ni, ima na voljo določene mehanizme, da se temu upre. Davidson (1985, str. 58-60) pravi, da imajo menedžerji podjetij tarč na voljo vrsto obrambnih taktik. Tako lahko na primer dvignejo ceno delnic nad ponudbeno ceno. Prav tako lahko menedžerji družbo obranijo pred prevzemom tudi tako, da poskusijo družbo, ki jih želi prevzeti, prevzeti sami. Kot tretjo možnost avtor navaja izdajo večjega števila delnic. Naslednjo možnost vidi v tem, da tarča naredi samo sebe za nepriljučno, na primer s tem, da proda najvrednejše premoženje. Tarča lahko tudi spremeni svojo pozicijo na ta način, da sama kupi družbe, se pravi, da naloži presežna sredstva v prevzem drugih podjetij.

Ko postane jasno, da se družba ne more izogniti prevzemu, se menedžment ciljne družbe lahko usmeri v tako imenovanega belega viteza, kar pomeni, da išče družbo, s katero bi se združil (Davidson, 1985, str. 61-62). Včasih se sicer izkaže, da ta beli vitez ni bil tako dobra izbira, kot je menedžment ocenjeval, in takrat govorimo o sivem vitezu (ang. *grey knight*) (Bešter, 1996, str. 105). Tako Davidson (1985, str. 63-64) kot Weston et al (2001, str. 666) med obrambnimi mehanizmi omenjata tudi tako imenovana zlata padala, kjer gre za to, da imajo vodilni menedžerji v pogodbah o zaposlitvah zagotovljeno visoko enkratno odpravnino v primeru prevzema in s tem izgube službe. Na ta način se družba brani pred prevzemom, saj bi v primeru prevzema morali izplačati te odpravnine.

White (v Rock & Milton, 1987, str. 338-342) problematizira vlogo zlatih padal in sicer v smislu, da gre za neupravičeno nagrajevanje neuspešnih menedžerjev in zato opozarja, da jih je potrebno uporabljati le pod določenimi pogoji. Govori o tako imenovani etiki zlatih padal, ki so po njegovem mnenju elitistične, saj so namenjene le »top menedžmentu«.

Sikora (v Rock & Milton, 1987, str. 467) kot najbolj znano tehniko obrambe pred prevzemom opredeljuje strategijo »kronskega dragulja«. Gre v bistvu za odprodajo najvrednejšega premoženja ciljne družbe, za to, da zmanjša svojo vrednost. Še bolj radikalna kot odprodaja najvrednejšega premoženja je tehnika »ang. *scorched earth*«, kjer se ne odproda le najvrednejše premoženje, ampak vse premoženje, zato tisto, kar ostane, ni vredno prevzema.

Sikora (v Rock & Milton, 1987, str. 467-468) kot obrambno tehniko omenja tudi strupene tabletko, ki so lahko uporabljene v različnih oblikah. Ena od takih oblik so privilegirane delnice, ki imajo namesto enega na primer 10 glasov vsaka.

Premk (1995, str. 649) med najpogostejšimi načini obrambnih taktik v državah z razvitim trgov vrednostnih papirjev navaja naslednje poteze ciljne družbe:

- opredeli določbe v statutu družbe, ki omejujejo posameznega delničarja,
- po ponudbi za prevzem sklene z menedžerji pogodbe o velikih odpravninah in drugih kompenzacijah v primeru prevzema,

- izda nove delnice z glasovalno pravico in jih prenese na družbo v lasti vodstva ciljne družbe,
- njeno vodstvo nadzoruje izvrševanje glasovalne pravice družbe prek glasovalnih zastopnikov ali vzajemnih skladov, ki jih upravljajo družbe v njihovi lasti,
- da javno ponudbo za odkup delnic družbe prevzemnika,
- sklene dogovor z določenim delničarjem, da odkupi delnice po ugodni ceni,
- odtuji najvrednejše premoženje družbe.

Bešter (1996, str. 105-106) deli obrambne aktivnosti podjetij na preventivne, torej tiste, ki jih podjetja izvajajo, še preden jim grozi neposredna težnja, in tiste, ki jih podjetja izvajajo, ko se pojavi konkreten poskus prevzema.

V prvo skupino uvršča dvojje vrst aktivnosti in sicer:

- splošne preventivne aktivnosti, ki jih podjetja izvajajo v smislu dobrega gospodarja (skrb za čim višje cene delnic, spremljanje strukture delničarjev, komuniciranje z javnostjo in ustreznost mera samokritičnosti) in
- pripravo obrambnih mehanizmov, kamor uvršča omejitve v statutu podjetij, velikost podjetja, preventivno združevanje z drugimi podjetji, večji bloki delnic v lasti prijaznih investitorjev, pripravo strupenih tablet, strupenih opcij, zlatih padal ipd.

V drugo skupino pa šteje tožbe proti prevzemniku, komuniciranje s širšo javnostjo in delničarji v smislu pojasnjevanj in prepričevanj, iskanje belih vitezov, poskus prevzema prevzemnika ipd.

Samčeva (2001a, str. 169) na osnovi primerjav obrambnih mehanizmov pred prevzemi v različnih državah ugotavlja, da »so instrumenti, ki jih ima družba na voljo v Sloveniji, omejeni«. To je veljalo za prvi zakon o prevzemih, ki je bil sprejet leta 1997. Sicer pa so obrambni ukrepi v novem zakonu o prevzemih iz leta 2006 razdelani v členih 47 do 51. »Člen 47 implementira nevtralnost organov vodenja ali nadzora« (Kocbek, Plavšak & Pšeničnik, 2006, str. 135). Tako ne en ne drugi organ ne smeta brez soglasja skupščine povečati osnovnega kapitala, ne smeta sklepati poslov zunaj rednega poslovanja družbe, ne smeta opravljati dejanj ali sklepati poslov, ki bi lahko resneje ogrozili nadaljnje poslovanje družbe, ne smeta pridobivati lastnih delnic ali vrednostnih papirjev (Kocbek, Plavšak & Pšeničnik, 2006, str. 136).

Podobna ureditev je bila tudi v prvem ZPre; ta je upravi odvzel samostojnost odločanja o kurativnih obrambnih mehanizmih (Samec, 2001b, str. 372). V smislu okrepitve obrambe družb pred prevzemi zato Samčeva (2001a, str. 170) izpostavlja tudi predlog dopolnitve Zakona o prevzemih z določbo o možnosti, da vlada prepreči prevzem za prevzemnike iz držav nečlanic EU in sicer zato, da bi zaščitila posamezne sektorje.



## **2.3 Vrste povezovanj**

Avtorji navajajo več vrst povezovanj. Največ med njimi jih navaja horizontalno, vertikalno in konglomeratno povezovanje, nekateri pa poleg teh treh še koncentrično.

### **2.3.1 Horizontalno povezovanje**

Do horizontalnega ali vodoravnega povezovanja pride v primeru, ko se podjetja iz iste ali sorodne panoge povežejo med seboj. Po Waltersu (1993, str. 205) se pri horizontalnem povezovanju med seboj povezujejo podjetja z enako proizvodnjo oziroma na isti stopnji produkcijskega procesa. Za Bertonecla (2005, str. 16) je horizontalno povezovanje »glavni motiv za doseganje ekonomij obsega v proizvodnem ali distribucijskem segmentu poslovanja«.

Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27) pravi, da lahko govorimo o horizontalnem povezovanju takrat, ko se povezujejo podjetja z enako proizvodnjo in s tem povečujejo svojo velikost. »Horizontalni način pripojitev in spojitve ustvarja velike proizvajalce, ki pogosto lahko nastopajo na trgu monopolno ali pa bistveno povečajo svojo tržno moč glede na druge konkurente...«.

Horizontalno povezovanje pomeni kombinacijo med podjetji v isti panogi, kjer so razlogi za povezovanje ekonomija obsega in ekonomija povezanih proizvodov; združevanje vodi do sinergij, kar v tem primeru pomeni združevanje najboljših praks (Weston, Siu & Johnson, 2001, str. 24). Ali kot pravijo Lorange, Kotlarchuk & Singh (v Rock & Milton, 1987, str. 5), je korist podjetja, ki prevzame drugo podjetje, v okrepitvi strateške tržne strateške pozicije.

Za razliko od zgoraj omenjenih avtorjev Gaughan (1996, str. 7 & 125) pravi, da pride do horizontalnega povezovanja, ko se združita dva konkurenta. Ko pride do združitve, se poveča tržni delež – to je tudi odvisno od velikosti podjetij, ki se združijo, in od stopnje tekmovalnosti v branži, iz katere sta ti podjetji.

### **2.3.2 Vertikalno povezovanje**

Vertikalno ali navpično povezovanje pomeni, da se povežejo podjetja iz iste ali sorodne panoge, ki so v različnih fazah produkcijske verige. »Pomenijo povečanje učinkovitosti v vrednostni verigi« (Bertoncel, 2005, str. 16; Weston, Siu & Johnson, 2001, str. 24).

Po Tajnikarju (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27) je »temeljna prednost takšnih povezav v zmanjšanju stroškov, ki nastajajo pri siceršnjem tržnem povezovanju takih podjetij. Pogosto s takim povezovanjem dosežemo tudi zmanjšanje tveganja poslovanja. Tako povezovanje omogoča tudi oblikovanje skupnih strategij in s tem ustvarjanje razvojnih prednosti«.

Po Gaughanu (1996, str. 7 & 132-136) govorimo o vertikalnem povezovanju takrat, ko se povežeta dve podjetji, ki sta v odnosu kupec – dobavitelj. Po navadi si prevzemnik utrdi svoje razvojne prednosti, zmanjša poslovno tveganje, lahko tudi skrči stroške. Do vertikalnega povezovanja med podjetji pride takrat, ko se povežejo podjetja na različnih stopnjah produkcijske verige (Walters, 1993, str. 205).

### **2.3.3 Konglomeratno povezovanje**

Do konglomeratnega prevzema pride, ko se povežejo podjetja v nepovezanih poslovnih segmentih. »Izvedeni so predvsem zaradi zmanjševanja poslovnih tveganj in širjenja v bolj dobičkonosne panoge« (Bertoncel, 2005, str. 16). Podobno jih definira tudi Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27), ko pravi, da se povezujejo podjetja iz nepovezanih trgov oziroma panog, po navadi iz finančnih razlogov.

Konglomeratno povezovanje je kombinacija med podjetji v nepovezanih panogah (Weston, Siu & Johnson, 2001, str. 24). Podobno govori tudi Gaughan (1996, str. 8), ko pravi, da gre za konglomeratno povezovanje, ko se povežeta dve podjetji, ki nista ne konkurenta niti nista v odnosu kupec – dobavitelj. Walters (1993, str. 205) ugotavlja, da konglomeratno povezovanje vključuje podjetja, ki imajo zelo malo ali nič skupnega. Znotraj te oblike povezovanj oziroma prevzemov Walters (1993, str. 230) loči:

- čisti konglomeratni prevzem, kjer se povežejo družbe, ki delujejo na različnih, med sabo nepovezanih trgih,
- proizvodno razširjeni prevzem, kjer družbe razširijo svojo ponudbo, vendar s podobnimi proizvodi in
- tržno razširjen prevzem, kjer pride do razširitve na geografsko različne trge.

S konglomeratnimi združitvami se skuša doseči večja stabilnost donosov podjetja in usklajenost celotnega portfelja družbe v smislu boljše izrabe virov. Zaradi zmanjšane verjetnosti stečaja podjetja se znižajo stroški virov financiranja (Rock & Milton, 1987, str. 6).

### **2.3.4 Koncentrično povezovanje**

Prevzemno in ciljno podjetje sta povezani skozi bazične tehnologije, proizvodne procese ali trge. Koncentrično povezovanje torej pomeni razširitev obstoječih poslov prevzemnega podjetja v podobne posle (Rock & Milton, 1987, str. 6). Koncentrični, Bertoncel (2005, str. 17) ga imenuje tudi kongenerični ali sorodni prevzem, torej pomeni povezovanje podjetij, ki delujejo v segmentu iste ciljne skupine strank. »Njihov namen je povečanje dodane vrednosti na proizvodno enoto ali storitve v svoji jedrni panogi«.

Po Tajnikarju (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27) so koncentrične povezave tiste, ki nastajajo med podjetji z enakimi poslovnimi procesi, tehnologijo ali delujejo na istih trgih.

Poleg zgornjih navedb Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27) opisuje še eno vrsto in sicer geografsko povezovanje; pomeni obvladovanje večjih trgov.

### 2.3.5 Motivi za prevzeme

Pomembno je pri prevzemih razumeti tudi motive, zakaj se sploh podjetja odločajo, da prevzamejo drugo podjetje. Bertonce (2005, str. 20) pravi, da »hiter tehnološki napredek in internacionalizacija delovanja brišeta državne meje in silita poslovne subjekte k povezovanju. Val prevzemov se bo nedvomno nadaljeval, saj je slovensko gospodarstvo zdaj izpostavljeno gospodarski konkurenci združene Evrope. Tuja podjetja bodo v večji meri kapitalsko vstopala skozi prevzeme slovenskih podjetij, slovenska podjetja pa se bodo združevala za uspešen nastop na evropskih in svetovnih trgih ali pa tudi sama sodelovala pri prevzemih tujih podjetij«. Bertonce (2005, str. 20-21) med razlogi za prevzeme loči strateške in finančne motive: »Strateški in finančni motivi so glavno gibalno za prevzeme, kjer se s prvimi uresničuje zastavljena strategija prevzemnih podjetij, z drugimi pa povečuje vrednost podjetja in ustvarja pozitiven finančni učinek«.

Bertonce (2005, str. 21-23) navaja tri glavne skupine motivov in sicer:

- sinergijske, kjer je s prerazporeditvijo poslovnih virov možno izboljšati učinkovitost poslovnega sistema,
- menedžerske dejavnike, kjer je cilj pridobiti uspešno menedžersko skupino, ki bo povečala premoženje podjetja,
- podcenjenost podjetja tarče, kjer gre za to, da je v nekem trenutku ciljno podjetje podcenjeno in se ga zato plača prevzeti.

Tekavc & Pučnik (2002, str. 67) poudarjata, da je v današnjem času eden izmed glavnih razlogov, zakaj prihaja do toliko prevzemov, globalizacija v ekonomiji. Da bi ohranili položaj na trgu, oziroma krepili tržne vloge, se gospodarski subjekti povezujejo med seboj.

Po Davidsonu (1985, str. 167) predstavljajo prevzemi praktično alternativo uspešnim korporacijam, ki želijo plasirati svoj ekstra dobiček. Po Gaughanu (1996, str. 104) je glavni razlog združevanja razširitev njihovega delovanja na druga področja. »Horizontalna integracija se navezuje na povečanje tržnega deleža in tržne moči, ki je rezultat prevzema podjetja iz druge panoge. Vertikalna integracija se nanaša na združitve in pripojitve podjetij, ki imajo kupec / prodajalec odnos« (Gaughan, 1996, str. 125). Poleg tega pa kot razloge navaja še finančne in davčne dejavnike (Gaughan, 1996, str. 8).

Tajnikar (v Društvo ekonomistov, 2000, str. 27-28) navaja podjetniške razloge za prevzeme, združitve, spojitve in pripojitve:

- strateški in finančni (prvi so usmerjeni v doseganje strategij, drugi pa na doseganje finančnih učinkov),
- notranji in zunanji (prvi so predvsem povezani z racionalizacijami poslovnih funkcij, drugi pa so usmerjeni v povečevanje konkurenčnosti na trgih, doseganje večjega deleža na trgu, višjih cen, osvajanje novih trgov...),
- uresničevanje generične ali diverzificirane rasti,

- razlogi po posameznih poslovnih funkcijah (trg, proizvodnja, kadri, financiranje...).

Walters (1996, str. 206-214) motive za združitve deli v dve večji skupini glede na to, ali združitve zmanjšujejo ali utrjujejo dobrobit potrošnika in učinkovitost delovanja v tržnem gospodarstvu. V prvi skupini našteva naslednje motive:

- pridobitev monopolne moči družbe (ang. *acquiring monopol power*),
- utrditev dobrobiti vrhnjega menedžmenta (ang. *empire building*) in
- izogibanje davkom.

V drugo skupino pa uvršča:

- doseganje sinergij,
- discipliniranje korporativnega menedžmenta (da ne deluje v preveliki meri v svojo korist),
- finančne motive v smislu porazdelitve tveganj in
- preprečitev oportunitizma (v smislu odprave prevelike odvisnosti družbe ene od druge, ko gre za specializirane naložbe in je ta naložba v preveliki meri odvisna od potreb druge družbe).

## 2.4 Zakonodaja pri prevzemih

Slovenija je svoj prvi zakon o prevzemih sprejela leta 1997, razmeroma zgodaj v primerjavi z zakonskim urejanjem tega področja v zahodnih državah z razvitim tržnim gospodarstvom (Kocbek et al, 2006, str. 28). Že v tem prvem zakonu so bila vsebovana nekatera ključna načela moderne prevzemne zakonodaje, kot so: enaka obravnava vseh delničarjev, obvezna prevzemna ponudba pri doseganju prevzemnega praga, dolžnost razkritja podatkov in omejitev nekaterih obrambnih dejanj pred prevzemom (Kocbek et al, 2006, str. 30). Priprava in sprejem drugega Zakona o prevzemih (Uradni list RS št. 79/2006), sprejetega leta 2006, je bila v bistvu potrebna zaradi uskladitve z Direktivo 2004/25/ES in nanjo navezujočih se instrumentov. »Pri tem zakon sledi ključnim načelom, ki so usmerjena zlasti v zaščito interesov vseh in še posebej malih delničarjev ter enakost njihove obravnave, določitev pravične cene, obveznost prevzemne ponudbe, varstvo pridobljenih pravic, pravno varstvo, transparentnost prevzemnega postopka, obveščanje vseh strank, posebno predstavnikov zaposlenih o vseh ustreznih elementih, povezanih s prevzemno ponudbo, transparentnost obrambnih struktur idr.« (Kocbek et al, 2006, str. 31).

16. maja 2012 je v veljavo stopil Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih (ZPre-1D), ki dviga prevzemni prag 25-odstotnega deleža glasovalnih pravic na enotretinjski delež glasovalnih pravic. S predlaganjem to spremembe zakona, ki zagotavlja primerljivost prevzemnega praga v Sloveniji s prevzemnimi pragovi v drugih državah članicah EU (Vlada določila besedilo Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih, 2012), je Vlada Republike Slovenije želela oživiti trg kapitala (Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o prevzemih (Uradni list RS št. 38/2012, v nadaljevanju ZPre-1D, 2012)). Zakon o

spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih ne prinaša drugih vsebinskih sprememb, zato so v nadaljevanju prikazane rešitve, kot jih opredeljuje Zakon o prevzemih.

#### **2.4.1 Prevzemna ponudba**

Prevzemna ponudba je osrednji del zakona in sicer gre za obvezno ponudbo za odkup vseh delnic (ang. *mandatory bid*) (Kocbek et al, 2006, str. 21). V prvi alineji 11. člena je definirana takole: »Prevzemna ponudba je javno objavljen predlog za sklenitev pogodbe, ki je naslovljen na vse imetnike vrednostnih papirjev in s sprejemom katerega je sklenjena pogodba o prodaji teh vrednostnih papirjev med prevzemnikom kot kupcem in akceptantom kot prodajalcem« (Zakon o prevzemih, Ur.l. RS, št. 79/2006, v nadaljevanju ZPre-1).

Zakon loči med obvezno prevzemno ponudbo, ki jo mora dati prevzemnik, ki doseže prevzemni prag (12. člen), in prostovoljno prevzemno ponudbo, ki jo lahko da tudi prevzemnik, ki do objave namere za prevzemno ponudbo še ni dosegel prevzemnega praga (13. člen). »Bistvena razlika med obema je v časovni točki pridobitve delnic ciljne družbe, namreč, ali je prevzemnik (ki je pridobil kontrolni delež delnic) izstavil prevzemno ponudbo pred pridobitvijo delnic ali po njej« (Kocbek et al, 2006, str. 35).

»Korektno izpeljan prevzemni postopek pomeni pridobitev delnic ciljne družbe na podlagi prostovoljne prevzemne ponudbe. Ni pravilno postopanje prevzemnika, ki najprej odkupi delnice ciljne družbe prek prevzemnega praga in šele po tem začne prevzemne aktivnosti... Prevzemni postopek namreč predpostavlja objavo prevzemne namere že pred pridobitvijo delnic ciljne družbe prek prevzemnega praga...« (Kocbek et al, 2006, str. 35).

ZPre-1 pozna dve vrsti obvezne prevzemne ponudbe in sicer ponudbo pri prevzemu in ponudbo pri utrjevanju kontrole (Kocbek et al, 2006, str. 36-37). Razlika med obema vrstama prevzemnih ponudb je v tem, »Ali se s ponudbo šele pridobi kontrola nad družbo ali se z njo po pridobljeni kontroli na podlagi prvotne uspešne ponudbe še nadalje pridobivajo delnice že prevzete ciljne družbe in s tem povečuje delež delnic ter kontrola v ciljni družbi« (Kocbek et al, 2006, str. 36). Smisel tega je v tem, da prevzemnik s povečevanjem števila delnic od manjšinskega lastnika postane najprej relativni večinski lastnik, lahko pa tudi absolutni večinski lastnik in s tem pomembno vpliva na nadaljnji razvoj družbe (Kocbek et al, 2006, str. 37).

ZPre-1 opredeljuje tudi izjeme, ko prevzemne ponudbe ni treba oddati in sicer 22. člen določa osem takih izjem, razdeljenih v dva sklopa. Po prvem prevzemne ponudbe ni dolžna dati oseba, ki je dosegla prevzemni prag s pridobitvijo vrednostnih papirjev na podlagi neodplačnega posla, sklenjenega med zakoncema, zunajzakonskima partnerjema, partnerjema v registrirani istospolni skupnosti ali osebami, ki so v sorodstvu v ravni vrsti do vključno tretjega kolena, ali na podlagi razdelitve premoženja ob razvezi ali razveljavitvi zakonske zveze, ob prenehanju zunajzakonske skupnosti ali registrirane istospolne partnerske skupnosti,

na podlagi dedovanja in še nekaterih drugih primerih. Prav tako prevzemne ponudbe ni dolžna dati oseba, ki je sicer s pridobitvijo delnic dosegla prevzemni prag, vendar pri tem poslu ni sodelovala, in tudi ne takrat, ko ne gre za bistveno spremembo kontrolne osebe v ciljni družbi (Kocbek et al, 2006, str. 54).

#### **2.4.2 Prevzem in prevzemni prag**

Po Zakonu o prevzemih, ki je veljal do sredine maja 2012, je bil prevzemni prag v ciljni družbi dosežen s pridobitvijo 25-odstotnega deleža glasovalnih pravic v tej družbi, po tem obdobju pa je prevzemni prag dvignjen na enotretjinski delež glasovalnih pravic. Kocbek opozarja na tri vrste prevzemnega praga. »V zvezi z obvezno prevzemno ponudbo je treba ločiti tri vrste prevzemnega praga, to je prevzemni prag, dodatni prevzemni prag ter končni prevzemni prag. Prevzemni prag je povezan z obvezno prevzemno ponudbo ali s prostovoljno prevzemno ponudbo, pri kateri gre za prvo pridobitev kontrole. Dodatni prevzemni prag in končni prevzemni prag pa sta povezana s prevzemno ponudbo pri utrjevanju kontrole, torej pri nadaljnjem pridobivanju delnic po uspešni prevzemni ponudbi« (Kocbek et al, 2006, str. 40). Po slovenski zakonodaji je dodatni prevzemni prag 10-odstotni delež glasovalnih pravic, pridobljen po končanem postopku uspešne prevzemne ponudbe, končni prevzemni prag pa najmanj 75-odstotni delež vseh delnic ciljne družbe (Kocbek et al, 2006, str. 41).

ZPre-1 v svojem 8. členu opredeljuje usklajeno delovanje in sicer pravi takole: »Osebe, ki delujejo usklajeno, so osebe, ki na podlagi izrecnega ali tihega, ustno ali pisno sklenjenega sporazuma sodelujejo in katerih cilj je pridobiti ali utrditi kontrolo nad ciljno družbo ali onemogočiti prevzemniku uspešnost prevzemne ponudbe«. V nadaljevanju opredeljuje, kdaj se domneva, da osebe delujejo usklajeno in kdaj velja neizpodbitna domneva o usklajenem delovanju. »Temeljni namen instituta oseb, ki delujejo usklajeno (ang. *persons acting in concert*) je otežitev izigravanja pravila o obvezni prevzemni ponudbi in preseganju prevzemnega praga in pravila glede najnižje prevzemne cene« (Kocbek et al, 2006, str. 46-47).

Taka opredelitev usklajenega delovanja je pomembna novost ZPre-1 in sicer predvsem v delu, kjer širi pojem povezanih družb na pojem povezanih oseb, kar vključuje tako državo (KAD in SOD) kot tudi fizične osebe (Kocbek et al, 2006, str. 50-51).

#### **2.4.3 Obveščanje o kvalificiranem deležu**

Obveščanje o kvalificiranem deležu ZPre-1 ureja v 10. členu, kjer prvi odstavek pravi: »Če oseba doseže, preseže ali neha presegati 5, 10, 15, 20, 25-odstotni, 33, 50 in 75-odstotni delež glasovalnih pravic (v nadaljnjem besedilu: kvalificirani delež), mora o tem obvestiti izdajatelja vrednostnih papirjev in agencijo v štirih delovnih dneh po dnevu, ko je za to izvedela ali bi morala izvedeti«.

Gre za – kot že rečeno – eno temeljnih načel, ki jih je uveljavil ZPre-1, kar poudarja tudi Kocbek (2006, str. 59). »Eno temeljnih načel pravne ureditve organiziranega trga vrednostnih papirjev je zagotavljanje oziroma javna dostopnost informacij, ki so vlagateljem potrebne za oceno morebitne naložbe. Javnost informacij pripomore k zaupanju vlagateljev (Kocbek et al, 2006, str. 63).

#### **2.4.4 Pravična cena in načelo enakega obravnavanja**

Zaradi uresničitve načela enakega obravnavanja imetnikov vrednostnih papirjev ciljne družbe mora prevzemnik po prvem odstavku 17. člena ZPre-1 za vse vrednostne papirje ciljne družbe posameznega razreda ali vrste ponuditi denarno nadomestilo po enaki ceni oziroma nadomestne vrednostne papirje po enakem menjalnem razmerju« (Kocbek et al, 2006, str. 107).

Uresničevanje načela enake obravnave se razteza na obdobje enega leta pred objavo prevzemne ponudbe in eno leto po izteku roka za sprejem uspešne prevzemne ponudbe. To pomeni, da v prvem primeru cena v prevzemni ponudbi ne sme biti nižja od najvišje cene, po kateri je prevzemnik pridobil vrednostne papirje v letu dni pred objavo prevzemne ponudbe. V drugem primeru pa gre za to, da mora prevzemnik v primeru, da je leto dni po prevzemu pridobil vrednostne papirje po višji ceni od tiste v prevzemni ponudbi, izplačati razliko v ceni (Kocbek et al, 2006, str. 107).

Zaradi uresničevanja načela enakega obravnavanja mora prevzemnik hkrati vsem imetnikom vrednostnih papirjev razkriti vse informacije, pomembne za njihove poslovne odločitve (Kocbek et al, 2006, str. 114). 28. člen ZPre-1 tako določa: »Prevzemnik mora objaviti prevzemno ponudbo hkrati s ponudbenim dokumentom (v nadaljnjem besedilu: prospekt) najpozneje v 30 dneh in ne prej kakor v desetih dneh po objavi prevzemne namere« (ZPre-1). In nadalje je v drugem odstavku tega člena najprej določilo, da mora prospekt vsebovati vse podatke, ki so potrebni, da imetniki vrednostnih papirjev oblikujejo ustrezno odločitev glede sprejema prevzemne ponudbe; v nadaljevanju pa so ti podatki specificirani (ZPre-1).

#### **2.4.5 Posebna obravnava manjšinskih delničarjev**

Kot rečeno, je ustrezna obravnava manjšinskih delničarjev prav tako eno od pomembnih načel ZPre-1. Ta zakon obravnava tako izključitev kot izstop manjšinskih delničarjev in sicer v obeh primerih napotuje na smiselno uporabo Zakona o gospodarskih družbah ZGD-1 (Kocbek et al, 2006, str. 155-158). Pri prvem gre za »upravičenje glavnega delničarja, ki ima absoluten kapitalski delež (najmanj 90 odstotkov osnovnega kapitala družbe), da preostale delničarje iztisne oziroma izključi iz družbe. Zaradi tega manjšinskim delničarjem pripada ustrezna odpravnina« (Kocbek et al, 2006, str. 159). Zakon določa, da gre za denarno odpravnino, prav tako pa opredeljuje tudi način ugotavljanja take odpravnine, potek obveščanja, postopek skupščine delniške družbe in druge pogoje v zvezi s tem (Kocbek et al, 2006, str. 161-162). Pri izstopu manjšinskih delničarjev gre v bistvu za to, da ga financira glavni delničar, da torej

odkupi delnice manjšinskih delničarjev (Kocbek et al, 2006, str. 165). Odkupiti jih mora po pravični ceni, za določanje katere so opredeljeni zakonski pogoji (Kocbek et al, 2006, str. 166).

#### **2.4.6 Obrambni ukrepi in mnenje uprave o ponudbi**

V členih 47 do 51 ZPre-1 je opredeljeno področje obrambnih ukrepov. »Člen 47 implementira nevtralnost organov vodenja ali nadzora« (Kocbek et al, 2006, str. 135). Tako ne en ne drugi organ ne smeta brez soglasja skupščine povečati osnovnega kapitala, ne smeta sklepati poslov zunaj rednega poslovanja družbe, ne smeta opravljati dejanj ali sklepati poslov, ki bi lahko resneje ogrozili nadaljnje poslovanje družbe, ne smeta pridobivati lastnih delnic ali vrednostnih papirjev (Kocbek et al, 2006, str. 136). Podobna ureditev je bila tudi v prvem ZPre; ta je upravi odvzel samostojnost odločanja o kurativnih obrambnih mehanizmih (Samec, 2001b, str. 372).

#### **2.4.7 Izid prevzemne ponudbe**

Kdaj je prevzemna ponudba uspešna? Na splošno lahko rečemo, da takrat, ko ne nastopi eden od naslednjih položajev (Kocbek et al, 2006, str. 124-125):

- ponudbo prevzemnik prekliče,
- agencija razveljavi postopek,
- nastopi razvezni pogoj iz 20. člena ZPre-1 (kar pomeni, da pristojni organ ni izdal dovoljenja ali soglasja za prevzem, je zavrnil izdajo le-tega oziroma je izdal dovoljenje ali soglasje samo za pridobitev deleža, manjšega od deleža vrednostnih papirjev kot vsote količine vrednostnih papirjev, ki jih je prevzemnik že pridobil, in tistih, glede katerih so akceptanti sprejeli prevzemno ponudbo tega prevzemnika),
- če ni bil dosežen v ponudbi določen prag uspešnosti,
- če prevzemnik ni izpolnil obveznosti deponiranja.

O izidu prevzemne ponudbe mora prevzemnik v roku, določenem v 54. členu ZPre-1, objaviti obvestilo in to obvestilo posredovati tudi organu, pristojnemu za varstvo konkurence. ATPV pa mora odločiti o izidu prevzemne ponudbe (Kocbek et al, 2006, str. 125).

#### **2.4.8 Pravno varstvo**

ZPre-1 v 71. in 72. členu opredeljuje prekrške v zvezi s prevzemi. Ločuje jih na hujše (opredeljeni v 71. členu) in lažje (72. člen) prekrške. Med prve uvršča odsotnost obvezne prevzemne ponudbe, neustreznost vsebine ali objave prospekta, dajanje ponudbe brez soglasja ATPV, nezagotavljanje sredstev za uresničitev prevzema, nezakonito pridobitev ali prodajo vrednostnih papirjev, neobjavo odločbe o izidu prevzemne ponudbe, nesodelovanje z organom nadzora in odsotnost notifikacije deležev člana organa vodenja ali nadzora (Kocbek et al, 2006, str. 171). Za navedene prekrške so predpisani različni razponi glob; najvišji sega



do 90 mio tolarjev. Glede na to, da ZPre-1 opredeljuje globe še v tolarjih, se smiselno uporablja Zakon o prekrških (Uradni list RS, št. 70/06).

Med lažje prekrške pa ZPre-1 uvršča neobveščanje ATVP glede pooblaščenega zbiranja pooblastil, odsotnost notifikacije kvalificiranega deleža, neustreznost pravične cene, neustreznost prevzemne ponudbe glede bistvenih sestavin in pogojev, odsotnost ustreznega obveščanja glede prevzemne namere, kupovanje vrednostnih papirjev izven postopka prevzemne ponudbe in še nekatere druge primere (Kocbek et al, 2006, str. 171).

### **3 PREDSTAVITEV PODJETIJ FRUCTAL IN NECTAR TER OPIS POTEKA PREVZEMA**

Tudi Slovenija se sooča s prevzemi, ki so odraz povezovanja in krepite konkurenčnih prednosti v globalnem svetu. Lahovnik (2003, str. 5) razloge za prevzeme opisuje takole: »Vse večje zahteve po kombiniranju poslovnih aktivnosti na globalni ravni, z namenom pridobivanja konkurenčnih prednosti, in postopno vključevanje Slovenije v Evropsko unijo, kažejo na hitro naraščanje pomena kapitalskega povezovanja podjetij tudi v slovenskem prostoru«.

Na podlagi izkušenj prevzemnikov iz ZDA, Evropske unije in raziskave, ki jo je Lahovnik (2003, str 14-15) izvedel v Sloveniji (zajela je 45 prevzemov v obdobju 1991 – 2000), je opredelil nekaj temeljnih načel, ki pomembno vplivajo na uspešnost prevzemov. Te so:

- že v fazi pogajanj je treba čim bolj natančno obravnavati vprašanja integracije prevzetega podjetja,
- menedžmenta obeh podjetij morata čim bolj natančno opredeliti svoje vloge in pričakovanja,
- linijski menedžerji morajo biti vključeni že v fazi pogajanj, saj je uspeh integracij odvisen od tega, koliko se vpleteni čutijo sestavni del in aktivni člen v teh procesih,
- vsi udeleženci procesa prevzema morajo poznati tisti del načrta prevzema, ki se tiče neposredno njih,
- namesto odpora se uveljavi skupinsko delo,
- ustrezno ravnanje z ljudmi, posebej v primeru, ko prihaja do presežnih delavcev,
- upoštevanje razlik v organizacijski kulturi podjetij, prevzemnega in prevzetega.

Med prevzemi v Sloveniji je prevzem Fructala gotovo eden od tistih, ki je zbudil veliko medijskega zanimanja in to tudi zato, ker se je v zadnji prevzem tega podjetja aktivno vključila lokalna skupnost.

#### **3.1 Predstavitev podjetja Fructal**

Fructal je eno izmed bolj prepoznavnih slovenskih podjetij. Z gotovostjo lahko rečem, da je že čisto vsak Slovenec poizkusil vsaj en Fructalov proizvod, naj si bo to sadni sok, čokolada,

otročka hrana ali alkoholna pijača. Najbolj prepoznaven, tako v domovini, kot v tujini, je Fructal po svojih sadnih sokovih. Fructal je svoj ugled in prepoznavnost zgradil predvsem na sokovih, kjer je poudarek na naravnem okusu. Kvaliteta Fructalovih sokov pa je tesno povezana tudi s pridelki, ki prihajajo iz okolice, kjer družba deluje. Fructal namreč sodeluje z okoliškimi sadjarji in odkupi večino njihovega pridelka.

### 3.1.1 Zgodovina in dejavnost podjetja Fructal

Fructal je podjetje z več kot 60-letno tradicijo. Začetki segajo v leto 1945, ko se je 5 bivših delavcev tekstilne tovarne odločilo za žganjekuho. Prvo ime podjetja je bilo Pokrajinsko podjetje za izvoz in predelavo sadja. Posel je začel hitro rasti, saj so se že čez dobri 2 leti predstavili z izdelki v tujini, tako z alkoholnimi pijačami, kot z džemom. Leta 1949 so spremenili ime podjetja v Tovarno likerjev in sadnih sirupov. V petih letih je imelo podjetje že 33 zaposlenih, ukvarjalo pa se je z izdelavo sirupov, žganja, marmelad in paradižnikovega koncentrata. Leta 1953 se je podjetje spet preimenovalo in sicer v Flores – sadni likerski kombinat Ajdovščina (Zgodovina, 2012). Do večje spremembe je prišlo leta 1962 s prehodom na industrijsko proizvodnjo. Leta 1963 so začeli z gradnjo novih proizvodnih prostorov, leta 1970 so imeli zaposlenih že 732 delavcev, prodali pa že vrtočlavih 120 mio sadnih enot v embalažah in steklenicah. Že leta 1970 so veljali za največjega proizvajalca sadnih sokov v tedanji Jugoslaviji (Zgodovina, 2012).

Leta 1971 je prišlo do prve združitve in sicer z ljubljanskim podjetjem Alko, kar jim je omogočilo večjo specializacijo. Od takrat naprej Fructal proizvaja predvsem polizdelke, sadne sokove, marmelade in džeme, Alko pa se usmeri v proizvodnjo alkoholnih pijač, sirupov in ostalih brezalkoholnih pijač. Sledilo je obdobje večjih investicij. V letu 1974 začnejo s proizvodnjo še enega prodajnega hita, ki se je obdržal vse do danes – sadna kašica za otroke – Frutek. V tem obdobju se je podjetje širilo tudi na današnje tuje trge, takrat pa še domače trge – Bosna in Vojvodina (Zgodovina, 2012).

Leta 1979 se je podjetje spet preimenovalo, tokrat v Fructal – živilska industrija Ajdovščina. Leta 1981 se je podjetje odločilo za specializacijo v proizvodnjo sadnih sokov – le ti so danes najbolj prepoznaven Fructalov proizvod. Leta 1984 je bilo v podjetju zaposlenih že 1494 ljudi (Zgodovina, 2012).

Pet let kasneje so na trg plasirali novo linijo izdelkov – brezalkoholne pijače Bibita. Gre za izdelek, ki je podoben ameriškim gaziranim pijačam. Ker se je Fructal moral prilagajati spremembam v svetu in novim zahtevam kupcem, začnejo leta 1993 s proizvodnjo 100 % sokov – prvi tak sok je bil z okusom jabolka, korenčka in breskve. Začela se je tudi proizvodnja sadnih pripravkov za mlečno industrijo (Zgodovina, 2012).

Leta 1994 so na trgu ponudili t.i. stekleničke *twist-off* (ang.), ki so prava uspešnica tudi pri gostincih, ne samo pri potrošnikih. V letu 1990 je prišla na trg tudi prva sadna rezina – gre za sladico iz sadja in žit, Frutabello (Zgodovina, 2012).

Leta 1990, ko se je Slovenija osamosvojila, je spremembe občutil tudi Fructal. Začeli so se zapirati trgi po tedanji Jugoslaviji, poslovni obrati na trgih bivše Jugoslavije so se začeli osamosvajati, vojna v BIH pomeni izgubo tržišča. Fructal je težave s trgi bivše Jugoslavije rešil s preusmeritvijo in povečanjem izvoza v Rusijo, Češko, ZDA in Italijo. Pomemben je tudi podatek, da Fructal leta 1993 postane član Združenja proizvajalcev sadnih sokov ter dobi certifikat SGF - Schutzgemeinschaft der Fruchtsaft - Industrie E.V. (Zgodovina, 2012).

Omenila sem že, da je Fructal veliko dajal in še danes daje na kakovost. Leta 1995 je pridobil certifikat za delovanje v skladu s standardom ISO 9001, tudi vse ostale certifikate so ponovno opravili (Zgodovina, 2012).

V začetku tisočletja je prišla na trg ena izmed bolj priljubljenih in poznanih pijač pri mladih – Fruc. Plastenka je znana predvsem po širokem grlu, zanjo pa dobijo tudi veliko nagrad – ena izmed pomembnejših je Effie – nagrada za komunikacijsko odličnost. V tem času so v Sarajevu, Zagrebu in Skopju ustanovili proizvodne in distribucijsko odvisne družbe (Zgodovina, 2012). Leta 1996 postane Fructal delniška družba – družbo ima v lasti 7120 delničarjev. S to preobrazbo je družba ogrozila svojo neodvisnost (Zgodovina, 2012).

Po letu 2000 sledi obdobje nagrad in novih proizvodov. Leta 2003 Fructal spet prejme pomembno nagrado in sicer za 200 – mililitrsko stekleničko; nagrada se imenuje slovenski Oskar za embalažo. Leta 2005 prejmejo nagrado Bronasti Effie za oglas – strast ima novo obliko. Ustvarijo novo linijo sadnih, sadno – zelenjavnih in zelenjavnih sokov, novo linijo pijač za otroke od 3 – 10 let; sokovi in sadni sirupi Pingo. Tri leta kasneje začnejo s proizvodnjo Smoothijev, ki so tudi pravi hit, v letu 2009 predstavijo nov proizvod – vodo z okusom – Frutiq. Pridruži se nova linija sadnih sokov – iztisnjeni z ljubeznijo – gre za naravne sokove, ki nimajo dodanega sladkorja in sodijo v malce višji cenovni razred (Zgodovina, 2012).

Po letu 2000 so bile vse linije prenovljene in izboljšane, poleg tega je bilo dodanih veliko novih proizvodov. Zgoraj so omenjeni le najpomembnejši in najbolj znani.

2011 je za Fructal spet prelomno – Pivovarna Laško je v težavah in se odloči za prodajo Fructala. Takrat je bilo v Fructalu 372 zaposlenih (Zgodovina, 2012).

### **3.1.2 Fructalovi proizvodi in Fructal danes**

Fructal je zagotovo najbolj poznan po proizvodnji sokov, vendar to niso edini Fructalovi proizvodi. V nadaljevanju bomo videli, da ima Fructal 4 velike skupine proizvodov. Te so (Izdelki, 2012):

1. sokovi, nektarji, pijače
2. otroški sokovi in kašice
3. sadno – žitne rezine
4. alkoholne pijače

## 1. Sokovi, nektarji, pijače

Fructalova proizvodnja sokov je res pestra. Že znotraj skupine sokov, nektarjev in pijač je 10 velikih skupin pijač, kjer je seveda vsaka predstavljena v različnih okusih. Te so:

- *Fructal selection*, sokovi brez dodanega sladkorja in vode, ki jih izdelujejo v štirih okusih,
- *Fruc*, trgu dostopen v desetih okusih,
- *Fructal ice tea*, ledeni čaji v petih okusih
- *Fructal sokovi*, največja skupina proizvodov, ki jih izdelujejo v 22-ih okusih,
- *Frutek mama*, sadna pijača, namenjena mamicam, dostopna v dveh okusih,
- *Fructal natura*, sadni, zelenjavni in sadno – zelenjavni, popolnoma naravni sokovi, izdelani v štirih okusih,
- *Fructal premium*, sadni sokovi v malih stekleničkah s spin off pokrovčki, ki jih izdelujejo v 18-ih okusih,
- *Pingo* – pijače, namenjene predvsem otrokom, dostopni v štirih okusih
- *Sadni sirupi*, izdelani na tradicionalen način v desetih okusih,
- *Smoothie*, nov napitek iz gosto zmešane pijače iz svežega sadja, ki ga izdelujejo v šestih različnih okusih.

## 2. Otroški sokovi in kašice

Otroški sokovi in kašice so namenjeni našim najmlajšim uporabnikom. Delijo se na dve večji skupini in sicer *kašice* ter *sadno – žitne rezine*.

## 3. Sadno – žitne rezine

*Frutabela* je potrošnikom dostopna v osmih različnih okusih.

## 4. Alkoholne pijače

Poleg sadnih pijač se Fructal ukvarja tudi z izdelavo štirih vrst alkoholnih pijač in sicer:

- *Matiss*, trendovski likerji z nizko vsebnostjo alkohola, izdelani v petih okusih,
- *Prior*, močnejše alkoholne pijače v sedmih različnih okusih,
- *Skandal*, vodka, ki jo potrošniki lahko izbirajo v petih različnih okusih in
- *Ostale alkoholne pijače - aperitivi in digestivi*, ki jih izdelujejo v desetih različnih okusih.

### 3.1.3 Trgi

Fructal je mednarodno podjetje, ki je že skoraj od samega začetka prisotno na tujih trgih, zato je pomembno omeniti, kako je danes prisoten na trgih izven Slovenije. Fructal ima zelo razvejano distribucijsko mrežo, saj le ta sega v 18 držav po celem svetu. Tako je prisoten v večjem delu Evrope (Češka, Italija, Litva, Rusija, Slovaška, Švica, Ukrajina), v državah bivše Jugoslavije (Makedonija, Bosna in Hercegovina, Srbija, Kosovo, Črna Gora, Hrvaška), izven

Evrope pa je prisoten v Kanadi in ZDA. Najpomembnejši izvozni trg je vsekakor jugovzhodna Evropa, na pomenu pa pridobivajo trgi Evropske unije in ostali svetovni trgi (Distribucijska mreža, 2012).

Poleg distribucijske mreže ima Fructal tudi odvisne družbe, ki se nahajajo na Hrvaškem, Makedoniji in Bosni in Hercegovini. Vsaka odvisna družba ima svojo funkcijo. Odvisna družba na Hrvaškem, Fructal Zagreb ter Ra-La iz BiH imata funkcijo pospeševanja prodaje in distribucije. FructalMak v Makedoniji ima poleg prodajne še proizvodno funkcijo (Odvisne družbe, 2012). Fructal sledi svetovnim trendom, tako je prisoten tudi na socialnih omrežjih, kot so Facebook, Youtube in Flickr. Na ta način zagotavlja, da ga v najkrajšem času, na najcenejši način spozna čim več ljudi iz vsega sveta (Odvisne družbe, 2012).

### **3.1.4 Fructal in lokalno okolje**

Za Fructal je lokalno okolje izrednega pomena, saj sadje, predvsem breskve, za svoje prepoznavne izdelke pridobiva iz Vipavske doline in Goriške, območja, kjer je zaradi flišnate sestave tal in ugodne mikroklimne mogoče gojiti številne sadne sorte vrhunske kakovosti (Čebokli, 2011).

Zato ima vzpostavljeno dolgoročno sodelovanje s Kmetijsko zadrugo Vipava. Tako je v letu 2011 potekla petletna pogodba in bila s starim vodstvom Fructala že podpisana nova. Sodelovanje vključuje odkup velike večine breskev (okrog 2.000 ton letno) in tudi vlaganje sredstev v obnovo sadovnjakov v Vipavski dolini in na Goriškem. V zadnjih letih so tako skupaj posadili čez 20.000 novih breskev. To jasno kaže, da so kmetje na tem območju odvisni od Fructala; gre za okrog 260 kmetij, ki živijo v glavnem od sadjarstva in prodaje pridelka Fructalu.

Za Fructal pa sadje iz okolice ni pomembno le zaradi kvalitete in nižjih prevoznih stroškov, temveč tudi zato, ker lahko pobiranje sadja prilagodijo potrebam proizvodnje, seveda zato, da bi bili izdelki čim boljši, kvalitetnejši in zdravi. »Po svetu se namreč večina sokov pridelava iz nedozorelega sadja, ki je mehansko poškodovano, in zato je tudi cena nižja. V tujini breskve pobirajo enkrat, največ dvakrat, od prezrelih do pretrdih. Mi jih za Fructal pobereмо od štirikrat do šestkrat, da je sadje zrelo in aromatično in oni to še isti dan predelajo. In to je ta steber kakovosti, seveda za višjo ceno, tudi za kmeta« pravi Janez Valič, predsednik Kmetijske zadruge Vipava (Čebokli, 2011).

## **3.2 Predstavitev podjetja Nectar**

V primerjavi s Fructalom je srbski Nectar (družba je iz Bačke Palanke, sedež ima v Novem Sadu, to je v Vojvodini) zelo mlado podjetje, saj njegovi začetki segajo v leto 1990.

### 3.2.1 Zgodovina podjetja Nectar

Podjetje se je razvilo iz majhnega družinskega podjetja, čigar poslovna filozofija temelji na stalnem razvoju in izboljšavah, katerih cilj je zadovoljiti še tako zahtevnega potrošnika na domačem in na tujih trgih. To, da so družinsko podjetje, ima svoje prednosti, saj se v skupini ljudi, ki si deli podobne ideje in energijo, drzne odločitve sprejemajo po hitrem postopku. V takšnem načinu vodenja in poslovni filozofiji te skupine tičijo ključni razlogi za nepričakovano hitro rast in uspeh podjetja, ki v letu 2012 zaposluje preko 650 ljudi (Nije svejedno, 2012). Nectar je edino podjetje v regiji, ki se ukvarja s celotnim procesom – od sodelovanja s sadjarji, pri predelavi kaše do izdelave sokov, nektarjev in marmelad. Poleg tega ima podjetje svojo distribucijo in oskrbo, s čimer skrbi za zadovoljitev povpraševanja na trgu (O nama, 2012).

Zaradi stalnega tehnološkega razvoja in izboljšav, uvajanja novih proizvodov, skrbi za kakovost, inovacije in marketing so postali sinonim za najboljše v Srbiji, kjer Nectar obvladuje 50% trga, kar pomeni, da so vodilni na domačem trgu v panogi izdelovanja sokov. Prav tako so vodilni tudi v BiH in tretji v Makedoniji. Cilj družbe je še rasti in se širiti ter popestriti ponudbo, tako na domačem kot na tujih trgih (O nama, 2012).

S podpiranjem neodvisnih sadjarjev si družba povečuje delež na domačem trgu, poleg tega pa vpliva tudi na razvoj lokalne ekonomije. Pri podjetju vlagajo v bio in avtohtono vrsto jabolk, kar jim da visoko kvaliteten bio proizvod. Na ta način zvišujejo zavest o pomenu zdravih proizvodov med mladimi, o ekonomski pomembnosti bio kmetovanja in vplivajo na povečano prisotnost bio sadja na domačem trgu (O nama, 2012).

Kot rečeno, poleg domačega trga, Nectar veliko stavi tudi na izvoz. Glavne države uvoznice koncentratov in kašic so EU, Rusija in ZDA. Prav tako so uspešni pri izvozu polproizvodov v Hong Kong, Avstralijo, ZDA in Kanado. Prav zaradi vsega zgoraj naštetega se Nectar uvršča med enega vodilnih pridelovalcev sokov v JV Evropi (O nama, 2012).

Nectar je znan po tem, da sledi trendom in sam kroji nove tržne smernice, ki spreminjajo standarde in sam trg. Cilj jim je proizvajati širok spekter kvalitetnih proizvodov, ki spadajo v sam vrh; s tem zadovoljijo še tako zahtevnega potrošnika. V prihodnosti si prizadevajo imeti tako zbirko proizvodov, kjer bi vsak potrošnik našel nekaj zase. Strategija temelji na inovacijah, pomembno vlogo pa igra tudi pozicioniranje na trgu in ohranjanje znamke na vrhu. Tako je ime podjetja postalo sinonim za moderno znamko z mednarodnim slovesom (O nama, 2012).

»*It does matter* (ang.)« oziroma »pomembno je« je postal slogan v vsakdanjem življenju. Predstavlja pa optimizem in pozitiven pristop k življenju. V Nectarju verjamejo, da je tudi slogan pripomogel k takemu uspehu podjetja. Tako kot vsa podjetja, ki se cenijo, tudi Nectar veliko da na svojo vizualno identiteto. Tako je Nectar skozi leta spreminjal svoj logotip in ga

prilagajal trenutnim potrebam, zahtevam in smernicam na trgu. S tem je vplival na svojo prepoznavnost (Korporativni identitet, 2012).

Tako kot Fructal tudi Nectar veliko pozornosti namenja kvaliteti in varnosti proizvodov, zato uvaja standarde kakovosti in pridobiva mednarodne certifikate. Nektarji life organic 100% sokovi imajo tako certifikat organizacije *Organic control system* (ang.) in nemško BCS *eko garantie* (nem.). S tem, ko je postal 'lastnik' pomembnih certifikatov, je Nectar le še potrdil vodilno pozicijo na področju tehnološkega in tehničnega napredka in pokazal, da v skrbi za potrošnika namenja veliko pozornost varnosti proizvodov. S certifikati se Nectar lahko tudi bolje pozicionira na tujih trgih, predvsem na trgih EU, kjer je last teh certifikatov eden izmed pogojev izvoza (Garancija, 2012).

### **3.2.2 Nectarjevi proizvodi**

Nectar ima tudi razvejano paleto proizvodov, čeprav ne tako, kot to velja za Fructal. Poleg sokov proizvaja tudi čaje, marmelade, alkoholne pijače in še nekatere druge proizvode. Gre za naslednje skupine proizvodov (Jedinstveni proizvodi, 2012):

- Nectar life
- Nectar plus
- Nectar active nature
- Nectar kids
- Nectar 100 %
- Nectar family
- Fun
- Marmelade
- Tomatello
- Tomatello ketchup
- Energy drinks
- Ledeni čaji
- Ostali proizvodi (alma mons, brandiji, red pepper paste, vinegar, fruit sirup).

### **3.3 Prikaz celotnega postopka prevzema Fructala s strani Nectarja**

Preden prikažem postopek prevzema Fructala s strani Nectarja, velja omeniti, da je podjetje Fructal enkrat že doživelo prevzem in sicer ga je leta 2000 prevzela Pivovarna Union. Tedanja uprava podjetja Fructal se ni strinjala s prevzemom, zato govorimo o sovražnem prevzemu. Union je že leta 1998 pridobil 5 %-ni delež v Fructalu, leta 2000 pa sta se KAD (Kapitalska družba) in SOD (Slovenska odškodninska družba) odločila, da prodata svoj delež v Fructalu Unionu, kar je slednjemu podjetju tudi omogočilo, da prevzame Fructal. 17. novembra 2000 je Union tudi podal namero za prevzem in oddal ponudbo za nakup delnic. Ob prevzemu je bil Fructal vodilni slovenski proizvajalec visoko kakovostnih, naravnih, zdravju prijaznih

izdelkov iz sadja, imel je že več kot 50-letno tradicijo in zaposloval je 780 ljudi (Medvešek, 2002, str. 10).

Iz Ponudbe in Prospekta za odkup delnic družbe Fructal (Medvešek, 2002, str. 18) je razvidno, da je bila ob prevzemu poslovna politika naravnana tako, da bo zaradi integracije posameznih poslovnih funkcij prišlo do spremenjene organizacijske strukture Fructala, da pa bo razširitev poslovanja na tujih trgih v prihodnosti omogočila ohranjanje in morebitno povečanje števila delovnih mest v obeh družbah (Medvešek, 2002, str. 32).

Leta 2005 pa je prišlo do prevzema Pivovarne Union s strani Pivovarne Laško. Prezemna ponudba je bila objavljena 17. julija 2002 (Redakcija Financ, 2002). S to potezo je Pivovarna Laško poskušala povezati predelovalce pijač in si tako utrditi položaj na domačem trgu in v širši regiji. Po zapletih, v katerih sta se za prevzem Pivovarne Union »spopadli« Pivovarna Laško in belgijska pivovarna Interbrew (Šrot Aužner, 2005), je 9. maja 2005 Urad za varstvo konkurence dal dovoljenje Laškemu, da prevzame Union (Izjava za javnost – Pivovarna Laško & Pivovarna Union, 2005).

Tako je Fructal pristal v posredni lasti Pivovarne Laško in leto 2011, ko se ga je Pivovarna Laško odločila prodati, dočakal z vsega 372 zaposlenimi, medtem ko jih je bilo leta 2000 ob prvem prevzemu več kot dvakrat več (780). Napovedi iz Prospekta za odkup delnic Fructala s strani Pivovarne Union glede ohranjanja ali celo morebitnega povečanja števila zaposlenih se tako niso niti približno uresničile. Nasprotno, družba in s tem širše lokalno okolje je doživelo bistven upad števila delovnih mest in zaposlenih. Kljub temu pa se je Fructal razvijal, uvajal nove proizvode in z njimi osvajal svet.

### **3.3.1 Prevzem Fructala**

Fructal je – ko rečeno – od leta 2000 doživel več lastniških sprememb. V tej nalogi se bom osredotočila na zadnji prevzem, to je prevzem s strani Nectarja, ki se je odvil v letu 2011 in začetku leta 2012.

#### **3.3.1.1 Razlogi Pivovarne Laško za prodajo Fructala**

Pivovarna Laško se je v zadnjih letih, ko je tako svet kot Slovenijo pretresla finančna in posledično gospodarska kriza, znašla v finančni krizi, zato se je leta 2011 odločila za prodajo Fructala in drugih podjetij (Mercator, Delo). S prodajo Fructala bi Pivovarna Laško poplačala pomemben del svojih dolgov do bank, ki znašajo približno 400 mio EUR (Žurnal24.si, 2011).

Kot 93,73 – odstotna lastnica Fructala je Pivovarna Laško tako 18. februarja začela postopek prodaje tega podjetja (Ka.L., 2011). Postopek prodaje je potekal v treh korakih in sicer (Velikonja, 2011, str. 9):

- zbiranje neformalnih prijav zainteresiranih kupcev,



- zbiranje nezavezujočih ponudb in
- zbiranje zavezujočih ponudb.

Če se je na poziv za zbiranje neformalnih prijav odzvalo (po oceni občine Ajdovščina) med 8 in 14 zainteresiranih kupcev, pa se je ta krog v drugem koraku skrčil. Tako so bili v ožjem izboru, poleg Nectarja, še londonski Argus, avstrijski Spitz in srbski Stanić. Ko je prišlo do poziva za zvišanje ponudb, sta to naredila le Nectar in Argus. Ostala dva ponudnika sta svoje ponudbe celo znižala (Morozov, 2011). Nectar je bil najboljši ponudnik, zato je prišlo do prevzema Fructala s strani Nectarja.

Pivovarna Laško je logično zasledovala interes iztržiti čim več za Fructal, saj bi »s tem znižala svoj dolg za 50 mio evrov, Pivovarna Union bo s tem imela 17 mio evrov dobička in 35,3 mio evrov kupnine v gotovini« (Polanič, 2011). Tudi sam predsednik uprave Pivovarne Laško je poudaril, da bo »prodaja deleža v Fructalu bistveno prispevala k razdolževanju skupine Pivovarne Laško v skladu s finančnim prestrukturiranjem, dogovorjenim z bankami upnicami in lastniki« (Pivovarna Union v prodajo Fructala srbskemu Nectarju, 2011).

### 3.3.1.2 Razlogi Nectarja za prevzem Fructala

Iz vseh dostopnih virov, to je izjav za javnost, lahko razberemo razloge Nectarja za prevzem Fructala. Po besedah Bojana Raduna, člana družine, ki ima v lasti Nectar, je ta družba vztrajala pri prevzemu Fructala zato, ker imata podjetji veliko skupnega. To je podlaga za boljše poslovanje in prilagajanje trgu (Tomažič & Sovdat, 2011). Nectar je srbsko podjetje, ki ima na srbskem, se pravi domačem trgu, skoraj 50 % tržni delež pri prodaji sokov in marmelad (Morozov, 2011). Radun verjame, da lahko Nectar največ naredi za Fructal in ga povzdigne na raven, na kakršni si zasluži biti. Po njegovem je ključni razlog, da Fructal ni tako močan, kot bi lahko bil, in da se je njegov tržni delež v tujini zadnja leta zmanjševal, v prehitrem menjavanju menedžerjev. To se v pogojih, ko bo Fructal Nectarjev ne bo moglo zgoditi, ker gre za družinsko podjetje. Prav v tem vidi pomemben vzvod za izboljšanje tržnega deleža Fructala. Poudaril je še, da pri Nectarju razmišljajo 5 – 10 let v naprej, kar se pri Fructalu v zadnjih letih ni dogajalo predvsem zaradi pogostega menjevanja lastnikov in posledično menedžerjev (Tomažič & Sovdat, 2011).

Radun ima zelo ambiciozne načrte s Fructalom, saj verjame, da lahko v treh letih na hrvaškem trgu dosežejo 20% delež (sedaj je ta le 4 %). Cilj je povrniti Fructalu delež, kot ga je imel pred 10.-imi leti na trgih bivše Jugoslavije (Kodre, 2011c, str. 3). Ker pa je Nectar srbsko podjetje, se bo tržni delež Fructala lahko povečal tudi na tem trgu.

Povečevanje tržnega deleža seveda pomeni večanje proizvodnje in posledično tudi zaposlovanje. Pri Nectarju so zato obljubljali, da bodo proizvodnjo obdržali v Sloveniji in da jo bodo v prihodnosti še povečali. Obljubljali so tudi, da bodo še vedno kupovali sadje od lokalnih sadjarjev iz Vipavske doline in da ne nameravajo prodati nobene blagovne znamke podjetja Fructal (Polanič, 2011).

Vse to kaže, da je imela družina Radun velike načrte s Fructalom, ki jih je nameravala začeti uresničevati po končanem prevzemu. Najprej se – kot že rečeno – želijo utrditi na trgih bivše Jugoslavije, naslednji korak pa je že pohod na Evropo, potem pa so na vrsti Albanija, Bolgarija in nato severna Afrika (Tomažič & Sovdat, 2011). Eden izmed ciljev je tudi prodor v zahodno Evropo s premium sokovi, tako Nectarjevimi kot Fructalovimi. To so sokovi, ki imajo višji delež pravega sadja in so zato tudi dražji (Kodre, 2011a, str. 3).

### 3.3.1.3 Postopek prevzema

Pivovarna Laško in srbski Nectar, ki je v zadnjem koraku prodaje oddal najugodnejšo ponudbo, sta 25. julija 2011 podpisala pogodbo o prodaji 93,73-odstotnega lastniškega deleža pivovarne v ajdovskem Fructalu. Nectar bo za omenjeni delež odštél 35,3 milijona evrov (Srbe bo fructal stal 35,3 milijona evrov, 2011).

Pogodba je bila podpisana z dvema odložnima pogojema; prvi je bil vezan na potrditev te prodaje s strani nadzornikov Uniona, drugi pa na potrditev s strani skupščine Pivovarne Laško. Nadzorniki Uniona so potrditev sprejeli 25. julija 2011, skupščina Pivovarne laško pa 30. julija 2011 (Pivovarna Union v prodajo Fructala srbskemu Nectarju, 2011).

Prevzem je bil končan 16. decembra 2011 (Kodre, 2011a, str. 3), po pridobitvi soglasja organov za varstvo konkurence v vseh državah nekdanje Jugoslavije, ker sta obe podjetji – Nectar in Fructal – prisotni na vseh omenjenih trgih (Planet Siol.net, 2011). Prevzem Fructala bi moral biti končan že konec novembra 2011, vendar se je postopek zavlekel zaradi pridobivanja konkurenčnih soglasij v državah nekdanje Jugoslavije. Najdlje je trajal postopek pri bosanskem varuhu konkurence. Le ta je dal soglasje tam nekje okrog 10. decembra 2011 (Kodre, 2011a, str. 3).

S prevzemom je Nectar postal 93,73-odstotni lastnik Fructala. Poleg tega naj bi odkupili tudi deleže ostalih, manjših delničarjev Fructala; za to naj bi pri Nectarju odšteli še nekaj več kot 1 mio evrov (Planet Siol.net, 2011). Bojan Radun, izvršni direktor Nectarja, je tudi sporočil, da bodo malim delničarjem odplačali delnice po enaki ceni kot večinskemu lastniku – Laškemu (Tomažič & Sovdat, 2011). Fructal je 23. decembra 2011 na svoji spletni strani po prejemu obvestila družbe Nectar d.d. objavil obvestilo delničarjem in širši javnosti o spremembi pomembnih deležev v družbi Fructal d.d. (20. redna skupščina delniške družbe Fructal d.d., 2012).

### 3.3.1.4 Ponudba za odkup preostalih delnic

22. januarja 2012 je Nectar objavil ponudbo za nakup preostalih delnic in sicer gre za »2.505.613 prosto prenosljivih navadnih imenskih kosovnih delnic istega razreda z glasovalno pravico ciljne družbe, izdanih v nematerializirani obliki v centralnem registru vrednostnih papirjev, ki ga vodi KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d., Ljubljana (v

nadaljevanju: »KDD«), z oznako FRAG in ISIN kodo SI0031103599 (v nadaljevanju: »delnice ciljne družbe« ali »delnice FRAG«), zmanjšano za 2.348.470 delnic ciljne družbe, katerih imetnik je že prevzemnik. Prevzemna ponudba se tako nanaša na 157.143 delnic ciljne družbe« (Prevzemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d.. Nectar, 2012, str. 2). Za delnice je Nectar ponujal po 15,03 EUR.

Fructal je 2. marca 2012 na svoji spletni strani (na podlagi 56. člena Zakona o prevzemih) objavil odločbo Agencije RS za trg vrednostnih papirjev (št. 40201-18/2011-15 z dne 29. februarja 2012) o izidu prevzemne ponudbe prevzemnika Fabrika za prerađu voća i povrća Nectar d.o.o. Bačka palanka, Novosadski put 9, Bačka Palanka, Republika Srbija. Izid prevzemne ponudbe je bil torej uspešen (Odločba ATVP o izidu prevzemne ponudbe, 2012). S tem prevzemom je Nectar pridobil delnice, ki skupaj predstavljajo 97,79 odstotkov celotnega osnovnega kapitala družbe Fructal d.d. (12. redna skupščina delniške družbe Fructal d.d., 2012).

Na osnovi uspešno izvedenega prevzema je Nectar d.d. predlagal, da se na skupščini družbe Fructal d.d. v maju 2012 sprejmejo sklepi o prenosu vseh delnic družbe Fructal d.d., katerih imetnik ni glavni delničar, na glavnega delničarja proti plačilu denarne odpravnine in sicer v višini 15,03 EUR za vsako delnico. S tem gre v bistvu za izključitev manjšinskih delničarjev družbe Fructal d.d. (12. redna skupščina delniške družbe Fructal d.d., 2012). Predlagani sklepi so bili na skupščini sprejeti (Nectar postal edini lastnik ajdovskega Fructala, 2012).

Nectar je že julija 2011, ko je na svoji spletni strani objavil novico o prevzemu Fructala, poudaril, da je s to investicijo v velikosti nekaj več kot 50 mio EUR, postal največji investitor iz Srbije v Sloveniji in da je to tudi največja investicija katerega koli srbskega podjetja v državah nekdanje Jugoslavije (Nije svejedno, 2012).

### **3.4 Aktivnosti občine Ajdovščina v postopku prevzema**

Občina Ajdovščina je za enkrat v Sloveniji še redek primer lokalne skupnosti, ki se je aktivno vključila v postopek prevzema podjetja s sedežem na njenem območju. V nadaljevanju predstavljam razloge za to njeno odločitev in prikazujem način vključevanja v prevzem Fructala s strani Nectarja, pa tudi rezultate njenega prizadevanja.

#### **3.4.1 Predstavitev občine Ajdovščina**

Občina Ajdovščina je ena od trinajstih občin Severne Primorske oziroma Goriške statistične regije, ki je bila še pred leti ena izmed najbolj razvitih regij v Sloveniji. Že v Regionalnem razvojnem programu Severne Primorske (Goriške statistične regije) 2007 – 2013 je zapisano, da se gospodarska moč regije zmanjšuje in da razvojnega preboja regija v preteklih letih ni uspela narediti. »Problemi gospodarstva regije ostajajo majhna inovativnost, tako v gospodarstvu kot tudi sicer, počasen razvoj turističnega gospodarstva in nepovezana turistična

ponudba, pomanjkanje ugodnega kapitala za začetne investicije, nepovezovanje in nesodelovanje institucij ter beg možganov« (razvojna agencija ROD, 2008, stran 18). Ob slabenju ekonomskih kazalnikov pa je bila regija v tistem času po vseh petnajstih letih od osamosvojitve Slovenije še vedno regija z eno najnižjih stopenj brezposelnosti v Sloveniji. (Razvojna agencija ROD, 2008, str. 24).

Občina Ajdovščina je bila v času od osamosvojitve Slovenije do sredine prvega desetletja tega tisočletja ena od bolj razvitih občin v regiji; imela je raznoliko gospodarsko strukturo, v kateri so bile zastopane različne gospodarske panoge, predvsem pa tekstilna, lesna in prehrabna industrija ter gradbeništvo.

Število prebivalstva občine je v zadnjih letih stalno naraščalo, kar kažejo podatki v tabeli. Konec leta 2004 jih je bilo 18.234, v začetku leta 2009 18.651 in v drugi polovici leta 2012 že 19.016. Med tem, ko se je v obdobju zadnjih šestih let število prebivalstva v regiji celo malenkost zmanjšalo, je v občini Ajdovščina poraslo in ta porast je bil večji kot v Sloveniji.

*Tabela 2: Gibanje števila prebivalstva v občini Ajdovščina v primerjavi z regijo in državo*

| Območje           | Število prebivalstva |             |             | Indeks<br>2011/2004 |
|-------------------|----------------------|-------------|-------------|---------------------|
|                   | 31.12.2004           | 2009 (1.1.) | 2012 (1.7.) |                     |
| Občina Ajdovščina | 18.234               | 18.651      | 19.016      | 1,04                |
| Goriška regija    | 119.622              | 118.533     | 119.230     | 0,99                |
| Slovenija         | 1.997.590            | 2.032.362   | 2.056.262   | 1,03                |

*Vir: Posoški razvojni center – PRC, Regija v številkah, 2005; Prebivalstvo po starosti in spolu, občine, Slovenija, polletno, 2012; Prebivalstvo po starosti in spolu, statistične regije, Slovenija, Polletno, 2012*

Ob tem porastu prebivalstva pa je bilo tako za občino kot celotno regijo značilno negativno razmerje med aktivnim prebivalstvom in delovnimi mesti; torej je delovnih mest zadnja leta na sploh primanjkovalo (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012). Ob nizki stopnji brezposelnosti prebivalstva še do pred nekaj leti je to pomenilo, da so se aktivni prebivalci na delo vozili izven regije / občine in sicer dnevni migracijski tok iz občine teče tako proti državnemu kot regijskemu centru (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

*Tabela 3: Delovno aktivno prebivalstvo po prebivališču v občini Ajdovščina, v regiji in državi*

| Območje / leto    | December 2005 | December 2009 | December 2011 | Oktober 2012 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Občina Ajdovščina | 7.351         | 7.880         | 7.331         | 7.119        |
| Goriška regija    | 48.789        | 48.959        | 46.746        | 45.829       |
| Slovenija         | 813.558       | 844.655       | 817.311       | 807.141      |

*Vir: Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti po občinah prebivališča, Slovenija, mesečno, 2012; Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti po statističnih regijah prebivališča, Slovenije, mesečno, 2012*

V zadnjem obdobju, predvsem je to opazno med letom 2009 in 2010, pa je v občini upadlo število delovno aktivnega prebivalstva in močno se je povečala brezposelnost.

*Tabela 4: Stopnja registrirane brezposelnosti*

| Območje / leto    | December 2005 | December 2009 | December 2011 | Oktober 2012 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Občina Ajdovščina | 8,2           | 8,5           | 12,7          | 14,7         |
| Goriška regija    | 6,8           | 8,0           | 10,2          | 10,8         |
| Slovenija         | 10,2          | 10,3          | 12,1          | 12,1         |

*Vir: Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti po občinah prebivališča, Slovenija, mesečno, 2012; Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti po statističnih regijah prebivališča, Slovenije, mesečno, 2012*

Če je bila stopnja brezposelnosti konec leta 2005 nekoliko nad ravni regije (ki je bila skoraj pol nižja od državne), pa je bila konec leta 2011 bistveno večja od regijskega povprečja in tudi nekoliko nad državnim povprečjem. Po devetih mesecih leta 2012 se je stopnja brezposelnosti tako v regiji kot Občini še dvignila.

Vsa zadnja leta se je v občini povečeval primanjkljaj delovnih mest. Po oceni, ki je bila v občini Ajdovščina narejena v času poteka prevzema Fructala, je imela občina (skupaj s sosednjo občino Vipava) leta 2010 primanjkljaj delovnih mest preko 2000. Ta primanjkljaj se je predvsem po letu 2005 iz leta v leto povečeval. Istočasno se je povečevala tudi stopnja brezposelnosti. Tako je ta še leta 2004 v občini Ajdovščina znašala le 6,3 odstotka (in je bila na ravni regije), leta 2005 pa že 8,2 odstotka, kar pomeni, da je presegla regijski nivo, ki je znašal 6,8. Še bolj pa se je ta pokazatelj slabšal v naslednjih letih; tako je bila konec leta 2011 stopnja brezposelnosti že 11,3 odstotna (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012). Vzroki za to so v tem, da je leta 2005 pretres najprej doživela tekstilna industrija, v naslednjih letih pa lesna in tudi gradbena. Krčenje (Tekstina, Primorje) in propad podjetij (Lipa) je pripeljal do

odpuščanj relativno velikega števila zaposlenih v lokalni skupnosti, kar se v zadnjih letih odraža v nadpovprečni stopnji brezposelnosti, saj delovnih mest, kamor bi se odpuščeni delavci lahko prezaposlili, ni (Kenda, 2005 & Alič, 2011). K poslabšanju te situacije je pomembno pripomogel tudi stečaj Primorja sredi leta 2012.

Podatki o poslovanju regijskega gospodarstva v letu 2011 kažejo pričakovano slabšo sliko od preteklih let. Tako AJPES ugotavlja, da so »za razliko od leta 2010, ko so družbe v regiji izkazale neto čisti dobiček, v letu 2011 spet poslovale negativno in regija kot celota izkazuje 25.512 tisoč evrov neto čiste izgube« (AJPES, 2011, str. 3).

Ta neugodna slika je še podkrepljena s primerjalnimi podatki med regijami v Sloveniji. Tako je Goriška regija »v primerjavi z letom 2010 in v primerjavi z ostalimi regijami v Sloveniji šesta po ustvarjeni neto dodani vrednosti, a med tremi regijami, ki so zabeležile padec rasti neto dodane vrednosti in med šestimi regijami, ki so ustvarile neto čisto izgubo.« Tako je regija po poslovnem rezultatu med vsemi regijami druga najslabša regija (AJPES, 2011, str. 4-5).

Znotraj regije je občina Ajdovščina med tistimi, v kateri je gospodarstvo v letu 2011 beležilo najslabše rezultate. Tako so med vsemi občinami družbe v treh občinah poslovale najslabše; med njimi je občina Ajdovščina, kjer so družbe ustvarile kar 65.468 tisoč evrov izgube. Tako se je čisti dobiček v primerjavi z letom 2010 znižal na vsega 32,9 odstotka, čista izguba pa je narasla na 360,6 odstotka (AJPES, 2011, str. 46).

Nadalje je v Informaciji o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v Goriški regiji v letu 2011 (v nadaljevanju: Informacija) zapisano, da je bila sicer neto dodana vrednost ugotovljena v vseh občinah regije, da pa največje zmanjšanje te kategorije v primerjavi z letom 2010 beležijo družbe v dveh občinah in sicer poleg Kanala ob Soči tudi v Ajdovščini (AJPES, 2011, str. 26-27). Indeks dodane vrednosti za družbe v občini Ajdovščini za leto 2011 v primerjavi z letom prej kaže zmanjšanje na 76,6 odstotka, indeks neto dodane vrednosti pa na 76,5 (AJPES, 2011, str. 44).

*Tabela 5: Podatki o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v letih 2010 – 2011 v Goriški statistični regiji in občini Ajdovščina*

| Podatki o poslovanju | Zaposleni |       | Povprečna plača v EUR |      |                  |                  | Prihodki skupaj   |       |                   |       |
|----------------------|-----------|-------|-----------------------|------|------------------|------------------|-------------------|-------|-------------------|-------|
|                      | 2010      | 2011  | 2010                  | 2011 | Indeks 2010/2009 | Indeks 2011/2010 | 2010              |       | 2011              |       |
|                      |           |       |                       |      |                  |                  | Znesek v 1000 eur | delež | Znesek v 1000 eur | delež |
| Goriška regija       | 24515     | 23884 | 1402                  | 1423 | 104,5            | 101,0            | 3418              | 100   | 3519,5            | 100   |
| Občina Ajdovščina    | 4029      | 3682  | 1328                  | 1332 | 102,8            | 99,6             | 566               | 15,6  | 494,5             | 14,1  |

*Vir: AJPES, Informacija o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v Goriški regiji v letu 2011, 2011, str. 48, AJPES, Informacija o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v Goriški regiji v letu 2010, 2010, str. 47*

V tabeli vidimo primerjavo poslovanja družb in zadrug med letoma 2010 in 2011. Tako je število zaposlenih upadlo v regiji za 3 odstotke, v občini Ajdovščina pa za skoraj 9 odstotkov. Povprečna plača se je sicer dvignila tako v regiji kot v občini, vendar je dvig v občini Ajdovščina pod regijskim povprečjem. Tudi podatki o prihodkih kažejo na slabljenje gospodarstva v občini Ajdovščina, saj se je delež prihodkov gospodarstva občine v odnosu do celotnega regijskega gospodarstva v dveh opazovanih letih znižal iz 15,6 odstotka v letu 2010 na le 14,1 odstotka v letu 2011. V sredini leta 2012 je to že tako slabo situacijo poslabšal še stečaj Primorja (predlog je bil vložen 5. junija 2012) (Željan & Bizovičar, 2012).

V tej luči je tudi razumeti prizadevanja občinske uprave in župana, da v občini po eni strani vzpostavlja pogoje za razvoj podjetništva in s tem nova delovna mesta, po drugi pa, da se obstoječa delovna mesta ohranijo. Tako je občina v preteklih letih pomemben del svojih sredstev in sredstev EU vlagala v opremljanje podjetniških con, primer podjetniška cona Gojače (Priložnosti. Razvoj. Prihodnost, 2003), že pred leti pa je celo sprejela občinski akt, ki omogoča znižanje ali oprostitev plačila komunalnega prispevka novim investitorjem in sicer majhnim in srednjim podjetjem z namenom pospeševanja usmerjenega gospodarskega razvoja (Vloga za odmero komunalnega prispevka, 2012).

Veljavnost tega odloka občina skozi vsa leta podaljšuje in s tem stimulira podjetnike za gradnjo na območju občine in še posebej na območju urejenih poslovnih con (Poljšak, 2011). Poleg splošnega prizadevanja po ustvarjanju pogojev za nova delovna mesta se je občinska uprava občine Ajdovščina aktivno vključila v prevzemni postopek Fructala.

### **3.4.2 Vloga občine pri prevzemu Fructala**

Že zgoraj navedeni razlogi v veliki meri pojasnjujejo odločitev občinske uprave, da se vplete v prevzem. »Tako po objavi informacije, da Pivovarna Laško prodaja Fructal, nekdanj ponos

ajdovskega gospodarstva, so se na občini Ajdovščina začeli pogovarjati o tem, kakšne so možnosti za to, da bi podjetje odkupili domači podjetniki in občani« (Ajdovski podjetniki in občani želijo odkupiti Fructal, 2011).

Konkretno pa to pojasnjujejo takole: »Da bi lokalna skupnost lahko izpolnjevala minimalne socialne in ekonomske standarde, mora zagotavljati na svojem območju ustrezne prihodke. Prihodke ustvarja le produktivno zaposleno prebivalstvo, višina le teh pa je odvisna predvsem od razpoložljivih zaposlitvenih možnosti, njihove strukture in tehnične opremljenosti. Ti dejavniki odločilno vplivajo na višino plač in dodano vrednost, kar pa vpliva na višino razpoložljivih sredstev za javno porabo« (Informacija o aktivnostih za zaščito interesov lokalne skupnosti v primeru prodaje Fructala d.d., 2011, str 2).

Pomen podjetja za občino Ajdovščina (skupaj s sosednjo Vipavo) podkrepí s podatki o najpomembnejših podjetjih v občini oziroma subregiji, kjer je bila (leta 2009) družba Fructal po ustvarjenem prihodku na drugem mestu, po številu zaposlenih pa na tretjem. Že za leto 2009 je bilo opazno tako nižanje števila zaposlenih kot padec celotnega prihodka. Še vedno pa je družba med desetimi najpomembnejšimi za to območje izkazovala relativno visoko dodano vrednost na zaposlenega (tretje mesto med desetimi družbami) (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Občina je igrala aktivno vlogo celotno obdobje poteka prevzema. Takoj po tem, ko je v javnost prišla informacija, da Pivovarna Laško zbira informativne ponudbe za nakup Fructala, je občina Ajdovščina objavila svojo namero za nakup. Do zaključka druge faze prodaje je nameravala ustanoviti konzorcij za odkup Fructala. »Konzorcij bi sestavljali nova družba Fructal je naš d.d., ki jo občina namerava ustanoviti z namenom dokapitalizacije, z zbranimi sredstvi pa odkupiti vsaj 25 % +1 delnico, strateški partner, ki bo izbran na podlagi skladnih interesov ter tudi država, ki bi preko KAD-a ali PDP-ja začasno vstopila v lastništvo, z namenom zaščite lokalnih gospodarskih in s tem tudi nacionalnih interesov« (Velikonja, 2011, str. 5).

Ker z ustanovitvijo konzorcija občina ni uspela, je nadaljevala svoja prizadevanja in sicer je želela ohraniti proizvodnjo v Ajdovščini, posledično to pomeni ohranitev delovnih mest, tudi v prihodnje je želela zagotoviti odkup sadja domačih sadjarjev. Zasedovala je torej interese delavcev, kmetov in posledično seveda celotne občine oziroma celo širšega območja, saj so sadovnjaki, od koder prihaja sadje v predelavo v Fructal, tudi na območju sosednjih občin.

Da bi uresničitev teh interesov zagotovili, si je občina želela, »da pri prevzemu Fructala ne bi imel absolutne prednosti kupec, ki zgolj ponudi najvišjo ceno, ampak izbira strateškega partnerja, ki bi največ vlagal v razvoj Fructala, ki ga je Pivovarna Laško postopoma izčrpavala, zmanjševala število zaposlenih iz 780 na cca 380 in praktično ni vlagala niti v tehnološki razvoj niti v trženje« (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Od strateškega partnerja so pričakovali tudi pomoč pri osvajanju novih trgov (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012). Da je občina mislila resno, je dokazala s konkretno »ponudbo«



pomoči oziroma sodelovanja s takim partnerjem, ki je vsebovala ustrezno podporo pri investicijah v območju in sicer:

- subvencionirane komunalne storitve s padajočimi cenami glede na količinski obseg porabe,
- oprostitvev komunalnega prispevka v primeru širitev in investicij,
- subvencioniranje novih zaposlitev,
- sodelovanje pri pridobivanju nepovratnih sredstev za neposredne tuje naložbe,
- zagotavljanju primernih komunalno opremljenih zemljišč po nizkih cenah za razvoj,
- vključitev in sodelovanje v "Razvojnem centru za napredne tehnologije na področju živilstva, biotehnologij in farmacije v nastajanju-sofinanciranje raziskovalcev in raziskovalne opreme,
- možnost sodelovanja z oddelkom univerze Nova Gorica v Ajdovščini in oddelkom Biotehnične fakultete iz Ljubljane z oddelkom te univerze v okviru razvojnega centra v Ajdovščini (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Konkretne zahteve občine so se nanašale na odkup delnic, odkup sadja bližnjih sadjarjev in ohranitev števila zaposlenih. Občina je tako zahtevala lastniški delež v Fructalu in sicer 25 % + 1 delnico. Temu so se odpovedali, ker se Nectar s tem ni strinjal (Občina Ajdovščina obupala nad lastniškim deležem v Fructalu, 2011). Po mnenju županovega svetovalca bi to pomenilo veliko motivacijo tako za zaposlene kot za dobavitelje. Od te zahteve so odstopili po eni strani zato, ker se – kot rečeno – s tem ni strinjal Nectar, po drugi pa zaradi previsoke prevzemne cene (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Zavezo, da kupec ne sme zmanjševati števila delovnih mest, »razen s prezaposlitvami v nove dejavnosti na področju biotehnologij, (sodelovanje z BIA Separations), ter da ostanejo v Ajdovščini ključne finančne, razvojne in trženjske funkcije«, je občina uspela uveljaviti, »saj je kupec po napornih pogajanjih sprejel in podpisal z občino Pismo o nameri« (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012). Prav tako je zaščita interesov sadjarjev vsebovana že v kupoprodajni pogodbi (Občina Ajdovščina obupala nad lastniškim deležem v Fructalu, 2011).

Župan občine Ajdovščina Marjan Poljšak in Slobodan Radun, namestnik direktorja prevzemnika, sta 28. julija 2011 podpisala Pismo o nameri. S podpisom Pisma o nameri se je prevzemnik med drugim zavezal k naslednjim ravnanjem (Prevzemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d. Nectar, 2012, str 37):

- »Blagovna znamka Fructal in vse druge blagovne znamke ciljne družbe ostajajo, ker predstavljajo temelj poslovne strategije ciljne družbe ter zdaj tudi celotne skupine Nectar-Fructal,
- prevzemnik ne načrtuje prodaje nobenega od proizvodnih programov ciljne družbe,
- prevzemnik bo ohranil ciljno družbo kot samostojno pravno osebo in ne bo storil ničesar, kar bi lahko ogrozilo Fructalovo finančno stabilnost in solventnost«.

Ob takem postopanju občine se postavljata predvsem dve vprašanji; prvo je to, ali je vpletanje v gospodarske prevzeme pristojnost oziroma poslanstvo občine. V luči osnovnega Zakona o lokalni samoupravi iz leta 1993, ki v svojem 21. členu opredeljuje osnovne naloge občine, je

odgovor gotovo negativen. Občina oziroma lokalna skupnost je sicer dolžna zagotavljati pogoje za gospodarski razvoj (to je na primer urejanje poslovnih con), nikakor pa ne direktno posegati v gospodarstvo (Zakon o lokalni samoupravi, Ur.l. RS, št. 72/1993). Drugo je vprašanje o sposobnosti občine Ajdovščina v konkretnem primeru prevzema Fructala pridobiti ustrezne lastniške vire za vstop v gospodarsko družbo.

Ko poskušam odgovoriti na prvo vprašanje, najprej izpostavljam legitimno pričakovanje vsake lokalne skupnosti, da se na njenem območju ohranjajo delavna mesta in tudi ustvarjajo nova, tudi tista, ki so namenjena visoko izobraženim kadrom. Kljub temu, da je precej občin v Sloveniji in tudi v Goriški regiji - predvsem skozi opremljanje poslovnih con - vlagalo sredstva (lastna in sredstva EU) v vzpostavljanje pogojev za gospodarski razvoj, nastajanje novih delovnih mest ne odtehta procesa propadanja gospodarskih družb in posledično izgubljanja delovnih mest, ki smo mu v Sloveniji priča zadnja leta. In to se je dogajalo v zadnjih letih tudi v občini Ajdovščina. Zaradi nemoči različnih deležnikov, da bi delovna mesta obstala oziroma se vsaj ne zmanjšala v tako veliki meri, kot je značilna za državo v zadnjih letih, se soočamo s situacijo, ko posamezne občine skušajo na različne načine preprečiti izgubo delovnih mest na svojem območju.

Ali je to v navzkrižju s teorijo deležnikov, opisano v uvodnem delu naloge? Mislim, da ne in sicer zato, ker je konkreten prevzem treba gledati v luči konkretnih razmer, s katerimi se sooča Slovenija. In te se – kot rečeno – odražajo v veliki meri v propadu podjetij in posledično zmanjševanju delovnih mest, torej večanju brezposelnosti. Tudi Monks in Minow (2011, str. 6) poudarjata, da družba od korporacij pričakuje delovna mesta s spodobnim plačilom, s katerim lahko zaposleni zadovoljijo svoje potrebe. Podobna pričakovanja lokalne skupnosti do podjetij na svojem območju izpostavljajo tudi drugi zagovorniki teorije deležnikov. Tako Freeman (2012, str. 43) posebej poudarja, da se odgovoren odnos do lokalne skupnosti pokaže tudi v tem, da v primeru odhoda, torej preselitve, to naredi na čim bolj mehkih način.

Ob tem je treba poudariti, da je občina Ajdovščina v lastništvo želela vstopiti le zato, da bi v naslednjem koraku s prodajo svojega deleža zagotovila strateškega kupca podjetja. Z vstopom v lastništvo je torej želela preprečiti prevzem, ki bi kratkoročno in dolgoročno škodil podjetju in s tem zaposlenim, nadalje sadjarjem, ki so z oddajo sadja vezani na Fructal, ter celotni občini. Občina je upravičeno imela nezaupanje v prodajalca, ki je doslej le zmanjševal število zaposlenih in ključne razvojne funkcije v Fructalu. Prodajalec se je Fructal odločil prodati zaradi svoje prezadolženosti, zato mu je bil cilj iztržiti čim večjo kupnino, ne pa iskati strateškega partnerja. V tej luči je treba razumeti prizadevanja lokalne skupnosti v prvi vrsti ohraniti Fructal vsaj tak, kot je v času prodaje bil, oziroma mu zagotoviti kupca, ki bo podjetju in s tem posredno lokalni skupnosti zagotavljal nadaljnji razvoj.

Od zahteve po vstopu v lastninsko strukturo Fructala je - kot že zapisano - občina Ajdovščina odstopila, saj se Nectar s tem ni strinjal, po drugi strani pa se seveda postavlja vprašanje, ali

bi občina ustrezna sredstva sploh lahko zagotovila. Očitno ne, saj je sama priznala, da je od odkupa odstopila tudi zaradi previsoke cene, torej je dejstvo, da potrebnih sredstev ne bi uspela zbrati.

Primer, ki se je zgodil v drugi polovici leta 2012 v sosednji občini, kaže, da je v določenih pogojih tudi to mogoče. Gre za to, da je občina Vipava skupaj s konzorcijem, v katerem so tako podjetja kot občine, dala zavezujočo ponudbo za odkup skoraj 56-odstotnega deleža Hranilnice Vipava (v višini 1,6 milijona evrov). Konzorcij ima interes ohraniti banko in jo dokapitalizirati, tako da bo lahko pomagala regijskemu gospodarstvu (Ribolica, 2012, str. 5).

Potezo občine Ajdovščina lahko razumemo kot vmešavanje lokalne skupnosti v gospodarstvo, vendar je dejstvo, da se je to zgodilo. Sama razumem to kot odgovor lokalnih skupnosti na neučinkovitost različnih državnih institucij, da bi uvedle mehanizme, ki bi spodbudili razvoj gospodarstva in pripomogle k ohranjanju obstoječih in nastajanju novih delovnih mest. Kot pa že rečeno, občina Ajdovščina ni imela namena ostati lastnik, temveč poiskati strateškega partnerja Fructalu.

## **4 ANALIZA CELOTNEGA PREVZEMA**

Analizo celotnega prevzema bom skušala podati s pomočjo opravljenega intervjuja s predstavnikom občine Ajdovščina in javno dostopnih informacij, v katerih gre predvsem za odzive Nectarja na prevzem.

### **4.1 Vrsta prevzema**

V prvi fazi je Pivovarna Laško prodala Fructal Nectarju, v drugi fazi pa je Nectar objavil prevzemno ponudbo za preostali sveženj delnic. To je storil po tem, ko je s podpisom pogodbe in pridobitvijo potrebnih soglasij organov za varstvo konkurence v vseh državah nekdanje Jugoslavije, ker sta obe podjetji – Nectar in Fructal – prisotni na vseh teh trgih, pridobil 93,73 –odstotni delež podjetja Fructal.

Radun je tudi poudaril, da ne gre za klasični prevzem, kjer velika družba pogoltne manjšo, saj sta obe družbi podobne velikosti. »Najprej sledi povezovanje obeh družb«, je pojasnil (Prvi mož Nectarja za Finance: do konca leta najbrž ponudba za odkup malih delničarjev, 2011).

### **4.2 Financiranje odkupa**

Za financiranje odkupa je del sredstev in sicer 7 mio EUR namenil sam Nectar, večino nakupa pa je financiral z najemom kreditov in sicer večino pri Evropski banki za obnovo in razvoj (EBRD). EBRD je Nectarju v ta namen odobril 35 mio EUR posojila. »Prevzem bo okrepil prepoznavnost Nectarja in Fructala ter razširjenost njunih blagovnih znamk v balkanski regiji,

pri čemer bo uravnotežil njuno komplementarno geografsko prisotnost, poslovne sinergije in marketinške strategije. To je resnično pozitiven primer ekonomske integracije med dvema državama v širši regiji. Druga podjetja bodo zagotovo posnemala zgled Fructala in Nektarja,« je pri tem povedal Gilles Mettetal, direktor sektorja za kmetijstvo pri EBRD (Tekavec, 2011).

Po besedah Bojana Raduna naj bi jim 35 mio evrov vreden prevzem uspelo odplačati že v sedmih letih. Trdi, da se dolg Fructala ne bo povečal zaradi prevzema. Nectar ne bo imel problemov s poplačilom prevzema, ker na leto izplačajo le 5 % čistega dobička v obliki dividend – se pravi, da veliko dobička zadržijo zase, kar jim pride prav v takih trenutkih (Polanič, 2011). Pri prevzemu torej ni šlo za zadolžitev na račun prevzetega podjetja, temveč za klasičen najem posojila pri banki.

### **4.3 Rezultati / učinki prevzema za posamezne deležnike**

Pri prikazu učinkov prevzema na različne deležnike bom najprej prikazala učinke na prevzemnika, nato na prevzeto podjetje, na koncu pa še na občino Ajdovščina oziroma na tiste deležnike, ki jih je občina v postopku prevzema poskušala zaščititi.

#### **4.3.1 Nectar**

Pri Nectarju so z nakupom Fructala postali eden izmed večjih proizvajalcev sadnih sokov v Evropi – sedaj, ko je prevzem Fructala končan, spadajo med 15 -20 največjih proizvajalcev v že prej omenjeni skupini (Nectar nakup Fructala ocenjuje kot poslovni uspeh, 2011). Nectar planira skupaj s Fructalom v letu 2012 ustvariti za 140 mio evrov prihodkov. Postal pa bo tudi največji proizvajalec sokov v državah nekdanje Jugoslavije (Kodre, 2011a, str. 3). S tem bo najprej utrjena vloga obeh družb na tem trgu in nato ustvarjeni pogoji za osvojitve trgov EU in drugih okoliških trgov (Nije svejedno, 2012).

Poslovna politika Nektarja po prevzemu je opredeljena v točki 4.3. Prevzemne ponudbe in prospekta za odkup delnic družbe Fructal Živilska industrija d.d. (Prevzemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d. Nectar, 2012, str. 36). V opredelitvi poslovne politike se Nectar sklicuje na že sklenjeno Pogodbo o prodaji delnic, s katero se je zavezal, da bo ohranil proizvodna obrata v Ajdovščini in Kamniku, po tržnih cenah kupoval lokalno pridelano sadje in investiral sredstva in nudil tehnično pomoč lokalni pridelavi sadja v Vipavski dolini. Prevzem je Nectarju kot prevzemniku »uresničil izvajanje poslovne strategije s skupnim nastopom proizvajalca brezalkoholnih in alkoholnih pijač, vod in različnih živilskih proizvodov na tujih trgih, predvsem na trgih Jugovzhodne in Srednje Evrope« (Prevzemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d. Nectar, 2012, str. 36). Nectar je tudi prepričan, da se bodo po prevzemu Fructalovi proizvodi ponovno vrnil na srbski trg, ki ima velike potencialne rasti. »Ocenjuje se, da bo ciljni družbi v posledici navedene koncentracije omogočeno povečati njeno prisotnost v Republiki Srbiji iz sedanjih 1.500 prodajnih mest na 17.250 prodajnih mest, ki jih prevzemnik

oskrbuje sam z lastno distribucijsko mrežo. Poleg tega prevzemnik zaradi ekonomije obsega pričakuje pomembne sinergijske učinke, zlasti na področju nabave, marketinga, prodaje in distribucije« (Prezemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d. Nectar, 2012, str. 36).

Kar se tiče zaposlovanja, pa je v prospektu (Prezemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d. Nectar, 2012, str. 37) zapisano: »Prezemna ponudba ne bo imela vpliva na predvideno politiko zaposlovanja uprave ciljne družbe, saj prevzemnik ne načrtuje njenih sprememb. Prevzemnik si bo v luči zasledovanja ključnih ciljev poslovanja celotne skupine Nectar prizadeval za povečanje obsega poslovanja in dobička ter v sklopu tega tudi povečanja števila zaposlenih tako v ciljni družbi kot tudi v ostalih družbah skupine Nectar«.

#### **4.3.2 Fructal**

Glede na to, da se je prevzem Fructala končal šele pred nekaj meseci, je posledice za prevzeto podjetje še težko oceniti. Dejstvo je, da podjetje normalno posluje dalje; najprej z istim vodstvom, kot je bilo pred prevzemom (ki pa ni iz lokalnega območja). Uprava družbe se je očitno s prevzemom strinjala, saj ni uporabila nikakršnih obrambnih ukrepov proti prevzemu. 26. januarja 2012 je poslovodstvo Fructala skladno s 34. členom Zakona o prevzemih objavilo mnenje o prevzemni ponudbi, iz katerega izhaja, da je vodstvo prevzem ocenilo kot pozitivnega. »Prevzemnik se je že s Pogodbo o nakupu delnic z dne 25. julija 2011, sklenjeno med Pivovarno Union kot prodajalcem in prevzemnikom kot kupcem, zavezal, da bo ohranil proizvodne obrate ciljne družbe v Ajdovščini in v Kamniku. Uprava tudi pričakuje pomembne sinergijske učinke, zlasti na področju nabave, marketinga, prodaje in distribucije na področju Jugovzhodne Evrope« (Kavšek, 2012).

Uprava je torej ocenila, da bo prevzem Fructalu omogočil tako »zvišanje dolgoročne donosnosti na trgih Slovenije in ostalih trgih Srednje in Jugovzhodne Evrope« (Kavšek, 2012). Prav tako je v tem mnenju kot pozitivna izpostavljena zaveza med prevzemnikom in občino Ajdovščino, v kateri se je prevzemnik zavezal ohraniti blagovno znamko Fructal in druge blagovne znamke ciljne družbe, skladno s tem tudi politiko zaposlovanja in posledično zagotavljati nadaljnji razvoj prevzete družbe (Kavšek, 2012).

Strinjanje lahko razberemo iz izjave predsednika uprave Fructala Draga Kavška v juliju 2011: »Nectar smo in bomo sprejeli kot pozitivno zgodbo v prihodnosti Fructala«. Pri tem je kot pozitivno izpostavil zavezo Nectarja, da se število zaposlenih v Fructalu ne bo bistveno zmanjšalo (Pivovarna Union v prodajo Fructala srbskemu Nectarju, 2011). Leto 2011 je podjetje zaključilo z dobičkom. Kot izhaja iz gradiva za skupščino, sklicano za 20. maj 2012, je stanje bilančnega dobička družbe na dan 31. decembra 2011 717.086,00 EUR (12. redna skupščina delniške družbe Fructal d.d., 2012). Fructal nadaljuje z razvojem novih izdelkov

(najnovejši so sadni koktajli) (Izdelki, 2012). S 1. junijem 2012 je na mestu predsednika uprave Draga Kavška nasledil domačin Luka Jejčič.

Če je uprava pozitivno sprejela prevzem s strani Nectarja, pa so več bojazni izražali zaposleni. Razlog temu so bile gotovo slabe izkušnje iz preteklosti, ki so pripeljale do bistvenega krčenja delovnih mest v Fructalu. Konec junija 2012 so se pojavile informacije, da Fructal išče notranje rezerve in da namerava skrčiti število zaposlenih (Ribolica, 2012, str. 5). Dejansko namerava Fructal – po napovedih iz julija 2012 - odpustiti 28 delavcev. Zmanjševanje števila zaposlenih se je postopno izvajalo v drugi polovici leta 2012. Razlog za to je predvsem racionalizacija proizvodnje, saj je Radun že v samem postopku prevzema poudarjal, da je bilo že pred prevzemom znano, da v Fructalu obstaja višek delovne sile (Nectar zanika selitev dela proizvodnje v Srbijo, 2012).

### **4.3.3 Občina Ajdovščina**

Občina Ajdovščina se je v proces prevzema Fructala vmešala s ciljem zaščititi samo podjetje, v njem zaposlene in tudi okoliške kmete, predvsem sadjarje, ki svoj pridelek že leta oddajajo Fructalu. Vseskozi si je prizadevala s prevzemnim podjetjem skleniti pogodbo, ki bi prevzemnika zavezovala. Vendar ta na to ni pristal, zato je prišlo le do podpisa pisma o nameri. Konkretno pogleda občine na prevzem sem pridobila v intervjuju s svetovalcem župana, ki je vseskozi sodeloval v pogajanjih. Pripravila sem vprašalnik z 10 vprašanji, na katere mi je svetovalac župana podal pisne odgovore, od katerih nekatere v nadaljevanju povzemam (vprašalnik z vsemi odgovori je v prilogi naloge). Pisni odgovori slonijo na analizah, ki jih je občina pripravila pred začetkom in v teku poteka prevzema. Prav tako intervju sloni na rezultatih spremljanja prevzema v prvih mesecih po njegovem zaključku. S tem je zagotovljena objektivnost intervjuja.

Z vidika naloge sem predstavnika občine vprašala, ali se mu vmešavanje občine v prevzem gospodarske družbe zdi umesten. Pozitiven odgovor je utemeljil s tem, da se je občina v prevzem vpletla »na način, ki ni v nasprotju s sodobnimi ekonomskimi teorijami; predvsem ni želela postati lastnik, temveč le omogočiti, da postane latnik strateški partner, ki obvladuje tržišča, na katerih Fructal še ni prisoten, ima know how vsaj na nivoju Fructala in ki bi celo preselil svojo divizijo alkoholnih in brezalkoholnih pijač v Ajdovščino (cca 180 novih dodatnih delovnih mest), obenem bi takoj vložil cca 15 mio EUR v posodobitev proizvodnje in skladiščenja« (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012). Da se je občina temeljito ukvarjala s prevzemom, kaže tudi dejstvo, da je iskala finančne vire v podporo prevzemniku, ki bi odigral tako vlogo. Ti so na voljo na Javni agenciji za podjetništvo in tuje investicije. Nadalje je upravičenost vpletanja lokalne skupnosti predstavnik občine utemeljil tudi z angažiranjem sosednje države, ki je pomagala prevzemniku iz svoje države pridobiti bančne garancije za prevzem Fructala (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Po mnenju občine je Nectar »edini od kupcev predstavljal direktnega konkurenta na ključnih trgih Fructala, da je v odnosu na Fructal kljub 10 letnemu zanemarjanju le-tega še vedno

tehnološko, kakovostno in tržno manj razvit od prevzete družbe« (Velikonja, intervju, 2012). Po mnenju občine je Nectar zato, ker ni sodeloval z občino, preplačal nakup Fructala in bi to razliko, ki jo je občina ocenjevala na cca 17 mio EUR, lahko vložil neposredno v razvoj Fructala (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Kot že rečeno, je župan občine Ajdovščina Marjan Poljšak s Slobodanom Radunom, namestnik direktorja prevzemnika, 28. julija 2011 podpisal Pismo o nameri, s katerim se je prevzemnik med drugim zavezal k ohranitvi blagovne znamke Fructal, nadalje k temu, da ne odproda proizvodnih programov in da ne bo ogrozil finančne stabilnosti in solventnosti Fructala, ki je ostal samostojna pravna oseba. Gre torej za zaveze, zapisane v pismu o nameri, in ne za pogodbene obveznosti, ki bi bile sankcionirane.

Kljub temu, da se v današnjih časih ni mogoče povsem zanesti na take zaveze, pa je že samo dejanje občine pokazalo vsakemu potencialnemu kupcu, torej tudi Nectarju, da ima pred sabo močnega zagovornika lokalnih interesov. In taka vloga občine je pripeljala do podpisa navedenega pisma o nameri, ki ga sicer ne bi bilo. Že s tega vidika je bil »poseg« občine v prevzem upravičen, saj so zaveze, ki jih je podpisal Nectar, postale javnosti znane in so na tak način zanj tudi bolj zavezujoče.

Prav tako sem predstavnika občine Ajdovščina vprašala, ali spremljajo razvoj Fructala po prevzemu in kako ocenjujejo njegov nadaljnji razvoj. Poudaril je, da je eno »pomembnejših določil podpisanega dokumenta dolžnost Nectarja, da obvešča občino o letnih in dolgoročnih planih razvoja ter se zavezuje upoštevati predloge občine glede planiranja razvoja in konkretnih ukrepov, ki se nanašajo na zaposlene in razvoj ključnih funkcij«. Nectar je torej občino dolžan obveščati o svojih načrtih in s tem si je občina zagotovila, da bo dobila ustrezne informacije in nanje tudi lahko odreagirala. To je občina v tem kratkem času po prevzemu naredila ob informaciji, da bo prišlo do selitve programov in Ajdovščine v Srbijo, in ob informaciji, da bo posledično prišlo do bistvenega upada števila zaposlenih v Ajdovščini. V obeh primerih se je Nectar odzval in sicer je v prvem primeru zanikal selitev in posledično tudi bistveno zmanjšanje števila zaposlenih. Dejstvo pa je, da je Nectar racionalizacijo proizvodnje napovedal in ocenil zmanjšanje števila zaposlenih za 28.

Ob tem, da je za oceno seveda še prezgodaj, je svetovalec občine Ajdovščina izpostavil dejstvo, da se je zaradi prevzema dolga in povečanja prodaje na območju Srbije bonitetna ocena Fructalu po prevzemu izboljšala. Prav tako je občina razpolagala z informacijami, da se je nekoliko izboljšala prodaja na »srbskih trgih«. Nectar tudi razvija s Fructalom vodko za prodor na trg ZDA. Indikativno pa je, da je Nectar še pred plačilom celotne kupnine zahteval predajo receptur za ključne izdelke Fructala.

Predstavnika občine sem povprašala tudi, ali pozna kakšen drug primer v Sloveniji ali širše, kjer se je lokalna skupnost vpletla v prevzem podjetja in kakšen je bil rezultat. V odgovoru je izpostavil primer občine Postojna »pri prevzemu Postojnske jame, kjer je bil prevzem z vidika lokalne skupnosti in tudi izboljšanja poslovanja uspešen, saj je občina pridobila domačega podjetnika, ki je izboljšal vse kazalnike poslovanja ter omogočil občini, da je postala 25-odstotni lastnik« (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012). Ob tem pa je poudaril, da je bil v tem

primeru »problem kupnine bistveno lažji, saj je le ta znašala le petino kupnine za Fructal« (Velikonja, intervju, Priloga 1, 2012).

Drug tak primer pa se je - kot že navedeno - zgodil v drugi polovici leta 2012, ko je konzorcij, sestavljen iz treh občin v Goriški regiji in iz devetih podjetij, dal zavezujočo ponudbo za odkup skoraj 56-odstotnega deleža v Hranilnici Vipava. Torej so se tako lokalne skupnosti kot podjetja povezala in skupaj vstopajo v hranilnico z namenom, da bi ta v bodoče lahko kreditirala regijsko gospodarstvo.

## **SKLEP**

V prvem delu naloge, kjer sem na splošno predstavila prevzeme in združitve, sem se osredotočila predvsem na dve nasprotujoči si teoriji upravljanja podjetij. Na eni strani je delničarsko teorija, ki zasleduje interese delničarjev, na drugi pa teorija interesnih skupin, ki poleg delničarjev in uprave upošteva tudi ostale interese in sicer interese zaposlenih, dobaviteljev, lokalne skupnosti, strank, vlad in podobno.

Prva teorija se je uveljavila predvsem v anglosaksonskem svetu in sloni na prepričanju, da so menedžerji z vsem svojim ravnanjem v službi delničarjev, torej jim je edini cilj povečevanje dobička podjetja. Velik zagovornik te teorije je bil Friedman, Nobelov nagrajenec za ekonomijo.

Nasproti tej teoriji pa so se – prvič že leta 1963 – postavili tisti, ki so prepričani, da se odgovornost korporacij razteza tudi na interese ostalih deležnikov. V najširšem smislu jih je definirala Freeman kot tiste skupine, brez katerih organizacija ne bi mogla obstajati. Ta teorija deležnikov se torej dotika vprašanja etike oziroma družbene odgovornosti podjetij.

Ti dve teoriji sta pomembni z vidika naloge, ki obravnava prevzem Fructala s strani Nectarja, v katerega se je aktivno vmešala lokalna skupnost, to je občina Ajdovščina. Fructal, eno izmed najbolj prepoznavnih slovenskih podjetij, vodilni proizvajalec visoko kakovostnih, naravnih, zdravju prijaznih izdelkov iz sadja, z več kot 60-letno tradicijo, je prvi prevzem doživel že leta 2000 in sicer ga je prevzela Pivovarna Union. To pivovarno pa je pet let kasneje prevzela Pivovarna Laško, tako je Fructal pristal v lastništvu tega pivovarja.

V času od leta 2000 dalje je Fructal sicer obstal kot podjetje, vendar se je število zaposlenih zmanjšalo za dva in pol krat, razvojne in druge pomembne funkcije so bile okrnjene. Da bi zaščitila podjetje pred nadaljnjim krčenjem vitalnih funkcij, pred nadaljnjim odpuščanjem in tudi zato, da bi ohranila položaj sadjarjev v Vipavski dolini, ki že leta oddajajo sadje Fructalu, se je občina Ajdovščina aktivno vmešala v prevzem Fructala, ki se je odvijal v zadnjem letu in pol. K tej vlogi občine je v veliki meri pripomoglo tudi pospešeno propadanje nekdanjih pomembnih podjetij v občini in posledično večanje brezposelnosti.

Prikaz celotnega postopka prevzema potrjuje, da je občina kot sekundarni udeleženec pri tem odigrala pomembno vlogo. Ne sicer tako pomembno, kot si jo je sama želela, vendar je s



svojo aktivnostjo dosegla podpis pisma o nameri župana s prevzemnim podjetjem. S tem podpisom se je prevzemnik, torej družba Nectar, zavezal k ohranitvi blagovne znamke Fructal, k temu, da ne bo odprodal proizvodnih programov in da ne bo ogrozil finančne stabilnosti in solventnosti Fructala, ki je ostal samostojna pravna oseba. S tem je občina gotovo vplivala na postopek prevzema; ne sicer v smislu izbora strateškega partnerja, ki bi po njenem mnenju v najboljši meri zagotovil nadaljnji razvoj in krepitev Fructala v mednarodnem okolju, temveč v smislu obrambe interesov Fructala v konkretnem prevzemu.

S svojo aktivno vlogo je občina tudi pokazala prevzemniku, da ima ciljno podjetje močnega zagovornika v lokalnem okolju, ki bo bdel nad nadaljnjim razvojem Fructala. Tako se je občina takoj odzvala ob novici, ki je odjeknila aprila 2012, da namerava Nectar del proizvodnje seliti v Srbijo. Radun, lastnik Nectarja, je to novico nemudoma zanikal (Perčič, 2012).

Prav tako je občina ob informaciji iz junija 2012, da namerava Fructal z iskanjem notranjih rezerv skriti število zaposlenih v Ajdovščini, opozorila, da iz pisma o nameri izhaja, da odpuščanj ne bo, razen v primeru, da bi podjetje delavcem samo našlo drugo zaposlitev. V obdobju dobrega pol leta po prevzemu Fructal nadaljuje s proizvodnjo v Ajdovščini, uvaja tudi nove izdelke, ob tem pa racionalizira proizvodnjo, kar vključuje tudi krčenje števila zaposlenih. Ne moremo pa (še) govoriti o prenosu proizvodnje v Srbijo.

Nevarnost prenosa proizvodnje v Srbijo obstaja, saj kršenje Pisma o nameri praviloma nima pravnih posledic. Radunu tega nihče ne more preprečiti. Strogo v ekonomskem smislu Radun s prenosom proizvodnje ne bi naredil nič slabega oziroma neobičajnega, obnašal bi se le kot racionalni lastnik, ki se trudi racionalizirati oziroma optimizirati proizvodnjo. V luči odgovornega ravnanja pa bi s tako potezo Radun kršil podpisano pismo o nameri in škodoval zaposlenim, lokalni skupnosti in tudi širšemu okolju. Selitev proizvodnje bi pomenila ukinitvev oziroma zmanjšanje števila delovnih mest, torej večanje brezposelnosti na območju, kjer se delovna mesta tudi v drugih podjetjih krčijo oziroma ukinjajo, negativno pa bi tudi vplivalo na razvoj sadjarstva, torej na prihodke iz kmetijske dejavnosti.

Prikaz aktivne vloge občine Ajdovščina v postopku prevzema Fructala in nasploh v dogajanju v gospodarstvu v občini, pa tudi nekateri drugi primeri vključevanja lokalnih skupnosti v postopke prevzema posameznih podjetij nedvomno kažejo, da v teh postopkih postajajo vse bolj pomembni interesi sekundarnih udeležencev, v tem primeru lokalne skupnosti. Ta poskuša ščititi interese zaposlenih na različne možne načine, posredno predstavlja ali ščiti tudi interese drugih sekundarnih udeležencev, v našem primeru sadjarjev iz širšega območja Goriške v postopku prevzema Fructala. V končni fazi pa lokalna skupnost ščiti interese svojih prebivalcev. Lokalna skupnost torej zastopa interese različnih sekundarnih udeležencev.

V konkretnem primeru je lokalna skupnost te interese poskusila zaščititi s podpisom Pisma o nameri; podpis pogodbe, kar je bil prvotni namen občine, ni uspel.

Temeljna hipoteza, da se v zadnjem obdobju vse bolj spreminja temeljna paradigma upravljanja podjetij, da teorija udeležencev pridobiva na pomenu, je s primerom občine

Ajdovščina, pa tudi drugih lokalnih skupnosti (npr. občine Vipava, Ajdovščina in Renče – Vogrsko), potrjena. Po tej teoriji so poleg primarnih udeležencev – lastniki, zaposleni – pomembni interesi sekundarnih udeležencev – lokalna skupnost. Management prevzemnika mora pri prevzemu podjetja, ki je močno vpeto v lokalno okolje, upoštevati interese lokalne skupnosti. **Iz tega izhaja, da lahko lokalna skupnost z ustrežno aktivnostjo v postopku prevzema podjetja pomembno prispeva k zaščiti svojih interesov in tudi interesov drugih udeležencev, ki so zanje pomembni. Ne more pa teh interesov v celoti zaščititi. To tudi občini Ajdovščina ni uspelo.**

V pogojih, v kakršnih je trenutno tako slovensko gospodarstvo kot celotna družba, postaja vloga lokalnih skupnosti očitno pomembna tudi v gospodarstvu na svojem območju. Lokalne skupnosti so tiste, ki se dejansko najbolj zavedajo posledic propadanja gospodarskih družb, posledično večanja brezposelnosti in slabšanja družbeno-ekonomskega položaja občanov in s tem občine kot celote. Temeljno hipotezo naloge, da vse bolj pridobiva na pomenu teorija sekundarnih udeležencev, lahko torej potrdimo. Ocenjujem, da se bo ta vloga v prihodnje še krepila.

## LITERATURA IN VIRI

1. *12. Redna skupščina delniške družbe Fructal d.d.* Najdeno 15. maja na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/podjetje-fructal/novice/arhivn/-/20-redna-skupscina-delniske-druzbe-fructal-dd/>
2. *20. redna skupščina delniške družbe Fructal d.d.* Najdeno 12. maja 2012 na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/podjetje-fructal/novice/arhiv-novic/>
3. *Ajdovski podjetniki in občani želijo odkupiti Fructal.* Najdeno 19. marca 2012 na spletnem naslovu <http://www.tvslovenija.si/gospodarstvo/ajdovski-podjetniki-in-obcani-zelijo-odkupiti-fructal/251634>
4. AJPES. (2011, maj). Informacija o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v Goriški regiji v letu 2011. Najdeno 5. junija 2012 na spletnem naslovu [http://www.ajpes.si/doc/LP/Informacije/PoStatRegijah/11\\_Goriska\\_regija\\_Informacija\\_LP\\_GD\\_zadruge\\_2011.pdf](http://www.ajpes.si/doc/LP/Informacije/PoStatRegijah/11_Goriska_regija_Informacija_LP_GD_zadruge_2011.pdf)
5. AJPES. (2010, maj). Informacija o poslovanju gospodarskih družb in zadrug v Goriški regiji v letu 2010. Najdeno 5. junija 2012 na spletnem naslovu [http://www.ajpes.si/doc/LP/Informacije/Informacija\\_LP\\_GD\\_zadruge\\_2010.pdf](http://www.ajpes.si/doc/LP/Informacije/Informacija_LP_GD_zadruge_2010.pdf)
6. Alič, J. (2011, 27. julij). V Tekstini odpuščanja in ogromne izgube. *Dnevnik.si*. Najdeno 2. marca 2012 na spletnem naslovu [http://www.dnevnik.si/tiskane\\_izdaje/dnevnik/0142461689](http://www.dnevnik.si/tiskane_izdaje/dnevnik/0142461689)
7. Bertonce, A. (2005). *Čas prevzemov. Prevzeti ali biti prevzet*. Ljubljana: Založba GV.
8. Bertonce, A. (2008). *Prevzemi in združitve. Model uravnoteženega upravljanja ključnih dejavnikov uspeha*. Koper: Fakulteta za menedžment.
9. Bešter, J. (1996). *Prevzemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
10. Čebokli, A. (2011, 26. junij). Kmetov nakup Fructala (še) ne skrbi pretirano. *MMC RTV SLO*. Najdeno 27. novembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.rtvlo.si/gospodarstvo/kmetov-nakup-fructala-se-ne-skrbi-pretirano/263219>
11. Davidson, K. M. (1985). *Megamergers, Corporate America's billion-dollar takeovers*. Massachusetts Cambridge: Ballinger Publishing Company.
12. *Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti po občinah prebivališča, Slovenija, mesečno. SURS*. Najdeno 9. maja 2012 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0700960S&ti=&path=../Database/Dem\\_soc/07\\_trg\\_dela/05\\_akt\\_preb\\_po\\_regis\\_virih/01\\_07009\\_aktivno\\_preb\\_mesečno/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0700960S&ti=&path=../Database/Dem_soc/07_trg_dela/05_akt_preb_po_regis_virih/01_07009_aktivno_preb_mesečno/&lang=2)
13. *Distribucijska mreža*. Najdeno 19. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/podjetje-fructal/trgi/distribucijska-mreza/>
14. Društvo ekonomistov (2000). *Združitve in prevzemi gospodarskih družb*. Ljubljana: Društvo ekonomistov.
15. Freeman, R. E., (b.l.). Stakeholder theory of the modern corporation. Najdeno 11. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://academic.udayton.edu/lawrenceulrich/Stakeholder%20Theory.pdf>

16. Freeman, R. E., Wicks, C. A., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and »The corporate objective revisited. *Organization science*, 15(3), 364-369. Najdeno 11. aprila 2012 na spletnem naslovu [http://my.t-bird.edu/files/personalfiles/133488/10Corp\\_Obj\\_Freeman\\_Reply.pdf](http://my.t-bird.edu/files/personalfiles/133488/10Corp_Obj_Freeman_Reply.pdf)
17. Friedman, M. (1970, 13. september). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times magazine*. Najdeno 21. aprila na spletnem naslovu: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>
18. *Garancija, kvaliteta*. Najdeno 22. aprila 2012 na spletnem naslovu [http://www.nectar.rs/eng/#/garancija\\_kvaliteta](http://www.nectar.rs/eng/#/garancija_kvaliteta)
19. Gaughan, P. (1996). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. New York: John Wiley & sons, inc.
20. Hasnas, J. (1998, januar). The normative theories of business ethics: a guide for the perplexed. *Business ethics quarterly*, 8, 19-42. Najdeno 21. aprila na spletnem naslovu [http://web.sau.edu/RichardsRandyL/business\\_ethics\\_filing\\_cabinet\\_normative\\_theories\\_of\\_business\\_e.htm](http://web.sau.edu/RichardsRandyL/business_ethics_filing_cabinet_normative_theories_of_business_e.htm)
21. *Informacija o aktivnostih za zaščito interesov lokalne skupnosti v primeru prodaje Fructala d.d. Občina Ajdovščina*. Najdeno 17. maja 2012 na spletnem naslovu [www.ajdovscina.si/mma/8.../2011051915042771](http://www.ajdovscina.si/mma/8.../2011051915042771)
22. *Izdelki*. Najdeno 19. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/izdelki/>
23. *Jedinstveni proizvodi*. Najdeno 22. aprila 2012 na spletnem naslovu [http://www.nectar.rs/eng/#/jedinstveni\\_proizvodi](http://www.nectar.rs/eng/#/jedinstveni_proizvodi)
24. Jensen, M. C. (2000, 24. julij). Value maximization and stakeholders theory. *Harvard business school*. Najdeno 8. aprila na spletnem naslovu: <http://hbswk.hbs.edu/item/1609.html>
25. Kavšek, D. (2012, 24. januar). Mnenje posloводства cilje družbe o prevzemni ponudbi. *Fructal*. Najdeno 5. junija 2012 na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/podjetje-fructal/novice/arhivn/-/mnenje-posloводства-ciljne-druzbe-o-prevzemni-ponudbi/>
26. Kenda, A. (2005, 12. julij). Ajdovska Tekstina zapira predilnico. *Finance*. Najdeno 2. marec 2012 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/125961>
27. Kocbek, M., Plavšak, N., & Pšeničnik, D. (2006). *Zakon o prevzemih (ZPre-1)* (Uvodna pojasnila). Ljubljana: Založba GV.
28. Kodre, T. (2011a, 17. december). Fructal je srbski, Mercator še ne hrvaški. *Primorske novice*, str. 3.
29. Kodre, T. (2011c, 19. november). Radun ambiciozno, delavci z upanjem. *Primorske novice*, str. 3.
30. *Korporativni identitet*. Najdeno 22. aprila 2012 na spletnem naslovu [http://www.nectar.rs/eng/#/korporativni\\_identitet](http://www.nectar.rs/eng/#/korporativni_identitet)
31. Lahovnik, M. (2003). Razmerje med upravljanjem in ravnanjem v Sloveniji – ali lahko govorimo o problemu agenta?. *Organizacija*, 36(4), 209-215.

32. *Laško objavilo namero o prevzemu Pivovarne Union. Finance.si.* Najdeno 13. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/28064/La%B9ko-objavilo-namero-o-prevzemu-Pivovarne-Union>
33. *Laško v skrbeh zaradi Mercatorja. Žurnal24.si.* Najdeno 13. januarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.zurnal24.si/lasko-v-skrbeh-zaradi-mercatorja-clanek-143805>.
34. Mayer, D. O. (b.l.). *Encyclopedia of business* 2nd ed. Najdeno 4. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Sel-Str/Stakeholder-Theory.html>
35. Medvešek, M. (2002). *Analiza prevzema podjetja Fructal* (diplomsko delo). Najdeno 26. aprila 2012 na spletnem naslovu [http://www.cek.ef.uni-lj.si/u\\_diplome/medvesek123.pdf](http://www.cek.ef.uni-lj.si/u_diplome/medvesek123.pdf)
36. *Vlada določila besedilo Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih.* Najdeno 20. aprila na spletnem naslovu [http://www.mgrt.gov.si/si/medijsko\\_sredisce/novica/article/2159/8251/49d7fa8daa/](http://www.mgrt.gov.si/si/medijsko_sredisce/novica/article/2159/8251/49d7fa8daa/)
37. *Izjava za javnost – Pivovarna Laško & Pivovarna Union.* Najdeno 12. maja 2012 na spletnem naslovu [http://www.uvk.gov.si/nc/si/medijsko\\_sredisce/novica/article/12087/2148/](http://www.uvk.gov.si/nc/si/medijsko_sredisce/novica/article/12087/2148/)
38. Monks, A.G.R., & Minow, N. (2001). *Corporate governance* (2<sup>nd</sup> ed.). blackwell Publishing.
39. Morozov, S. (2011, 26. julij). *Srbski Nectar le še korak do prevzema Fructala. Poslovni dnevnik.* Najdeno 5. novembra 2011 na spletnem naslovu [http://www.dnevnik.si/poslovni\\_dnevnik/1042461445](http://www.dnevnik.si/poslovni_dnevnik/1042461445)
40. *Nije svejedno.* Najdeno 24. november 2011 na spletnem naslovu [http://www.nectar.rs/srp/#/politika\\_ljudskih\\_resursa](http://www.nectar.rs/srp/#/politika_ljudskih_resursa)
41. *Nectar nakup Fructala ocenjuje kot poslovni uspeh. Planet siol.net novice.* Najdeno 5. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.siol.net/novice/gospodarstvo/2011/07/nectar.aspx,-4>
42. *Nectar postal edini lastnik ajdovskega Fructala. Kriznogledalo.* Najdeno 26. maja 2012 na spletnem naslovu <http://kr-og.sta.si/2012/05/nectar-postal-edini-lastnik-ajdovskega-fructala/>
43. *Občina Ajdovščina obupala nad lastniškim deležem v Fructalu.* Najdeno na spletnem naslovu [http://www.siol.net/novice/gospodarstvo/2011/07/fructal\\_ajdovscina\\_poljsak.aspx](http://www.siol.net/novice/gospodarstvo/2011/07/fructal_ajdovscina_poljsak.aspx)
44. *Odločba ATVP o izidu prevzemne ponudbe.* Najdeno 12. maja na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/podjetje-fructal/novice/arhivn/-/odlocba-atvp-o-izidu-prevzemne-ponudbe/>
45. *Odvisne družbe.* Najdeno 19. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.fructal.si/podjetje-fructal/trgi/odvisne-druzbe/>
46. *O nama.* Najdeno 22. aprila 2012 na spletnem naslovu [http://www.nectar.rs/eng/#o\\_nama](http://www.nectar.rs/eng/#o_nama)
47. Perčič, A. (2012, 21. april). *Radun: mediji so me narobe razumeli, ne bomo selili proizvodnje. Finance.* Najdeno 9. maja 2012 na spletnem naslovu

- <http://www.finance.si/350365/Radun-Mediji-so-me-narobe-razumeli-ne-bomo-selili-proizvodnje/rss>
48. *Pivovarna Union v prodajo Fructala srbskemu Nectarju. Findinfo.si.* Najdeno 12. maja na spletnem naslovu <http://www.findinfo.si/DnevneVsebine/Novice.aspx?id=70357>
  49. Polanič, M. (2011, 27. julij). Srbski Nectar: Fructala ne bomo preselili ali zadolžili. *Poslovni dnevnik*. 2011. Najdeno 5. novembra 2011 na spletnem naslovu [http://www.dnevnik.si/poslovni\\_dnevnik/1042461738](http://www.dnevnik.si/poslovni_dnevnik/1042461738)
  50. Poljšak, M. (2011, 25. november). Odlok o spremembi in dopolnitvi odloka o komunalnem prispevku v občini Ajdovščina. Najdeno na spletnem naslovu [http://www.ajdovscina.si/ads-gids/mma\\_bin\\_public.php?id=2011120211295883](http://www.ajdovscina.si/ads-gids/mma_bin_public.php?id=2011120211295883)
  51. Posoški razvojni center – PRC. (2005). Regija v številkah. *PRC*. Najdeno 7. maja 2012 na spletnem naslovu <http://www.prc.si/dodatno/regionalni-razvojni-program-severne-primorske>
  52. *Prebivalstvo po starosti in spolu, občine, Slovenija, polletno. SURS.* Najdeno 9. maja 2012 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=05C4002S&ti=&path=../Database/Dem\\_soc/05\\_prebivalstvo/10\\_stevilo\\_preb/20\\_05C40\\_prebivalstvo\\_obcine/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=05C4002S&ti=&path=../Database/Dem_soc/05_prebivalstvo/10_stevilo_preb/20_05C40_prebivalstvo_obcine/&lang=2)
  53. *Prebivalstvo po velikih petletnih starostnih skupinah in spolu, statistične regije, Slovenija, letno. SURS.* Najdeno 9. maja 2012 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=05C2002S&ti=&path=../Database/Dem\\_soc/05\\_prebivalstvo/10\\_stevilo\\_preb/10\\_05C20\\_prebivalstvo\\_stat\\_regije/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=05C2002S&ti=&path=../Database/Dem_soc/05_prebivalstvo/10_stevilo_preb/10_05C20_prebivalstvo_stat_regije/&lang=2)
  54. Premk, P. (1995). Prezvemi in ukrepi pred prevzemi. *Podjetje in delo:revija za gospodarstvo, delovno in socialno pravo, XXI* (5-6), 647-652.
  55. *Prezemna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Fructal živilska industrija d.d.. Nectar.* Najdeno 15. februar 2012 na spletnem naslovu [http://www.nectar.rs/upload/dokumenti/Prezemna%20ponudba%20in%20prospekt\\_Fructal\\_objava\\_fv.pdf](http://www.nectar.rs/upload/dokumenti/Prezemna%20ponudba%20in%20prospekt_Fructal_objava_fv.pdf)
  56. *Priložnosti. Razvoj. Prihodnost. Občina Ajdovščina.* Najdeno 4. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.pc-gojace.si/>
  57. *Prvi mož Nectarja za Finance: do konca leta najbrž ponudba za odkup malih delničarjev. Krizno ogledalo.* Najdeno 12. maja 2012 na spletnem naslovu <http://kr-og.sta.si/2011/10/prvi-moz-nectarja-za-finance-do-konca-leta-najbrz-ponudba-za-odkup-malih-delnicarjev/>
  58. Razvojna agencija ROD. (2008). Regionalni razvoj. Najdeno 26. februarja 2012 na spletnem naslovu [http://www.ra-rod.si/index.php?option=com\\_content&view=article&id=65&Itemid=58](http://www.ra-rod.si/index.php?option=com_content&view=article&id=65&Itemid=58)
  59. Ribolica, S. (2012, 22. junij). V Fructalu bodo kmalu odpuščali. *Primorske novice*, str. 5.
  60. Ribolica, S. (2012, 7. december). Pogodba je, čakajo še denar. *Primorske novice*, str. 5.
  61. Rock, I., & Milton, L. (1987). *The mergers and acquisitions handbook*. New York: McGraw-Hill inc.
  62. Samec, N. (2001a). *Obramba družbe pred prevzemom. Preventivni in kurativni obrambni mehanizmi*. Maribor: Studio linea.

63. Samec, N. (2001b). (Dolžnost) nevtralnost(i) uprave pri prevzemu. *Podjetje in delo: revija za gospodarstvo, delovno in socialno pravo*, 27(3/4), 370-404.
64. *Skupina Pivovarna laško prodaja še Fructal. Delo.si*. Najdeno 13. januarja na spletnem naslovu <http://www.delo.si/clanek/140844>
65. Smith, J. H. (2003, 15. julij). The shareholders vs. Stakeholders debate. *Harvard business school*. Najdeno 13. aprila 2012 na spletnem naslovu: <http://sloanreview.mit.edu/the-magazine/2003-summer/44411/the-shareholders-vs-stakeholders-debate/>
66. *Srbe bo Fructal stal 35.3 milijona evrov. Slovenske novice*. Najdeno 12. maja 2012 na spletnem naslovu <http://www.slovenskenovice.si/novice/slovenija/srbe-bo-fructal-stal-353-milijona-evrov>
67. Šrot Aužner, A. (2005). Prevzemi in kapitalske povezave Pivovarne Laško d.d. (diplomsko delo). Najdeno 12. maja 2012 na spletnem naslovu <http://old.epf.uni-mb.si/ediplome/pdfs/srot-auzner-anica.pdf>
68. Tekavc, J., & Pučnik J. (2002). *Prevzemi podjetij in varovanje konkurence*. Tržič: Učila international.
69. Tekavec, V. (2011, 7. november). Do Fructala z denarjem EBRD. *Delo*. Najdeno na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/do-fructala-z-denarjem-ebrd.html>
70. Tomažič, J., & Sovdat, P. (2011, 14. oktober). Fructal vidim tudi na trgih severne Afrike. *Finance*. Najdeno 5. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.vzmd.si/mediji-omalih-delnicarjih/fructal-vidim-tudi-na-trgih-severne-afrike>
71. Trančar, V. (1999). Financiranje prevzema podjetja. *Bančni vestnik: revija za denarnišтво in bančništvo*, 48(11), 8-14.
72. Varanelli, L. (2001). Leveraged buyouts med teorijo in prakso. *Podjetje in delo: revija za gospodarsko, delovno in socialno pravo*, 27(3/4), 356-369.
73. Velikonja, P. (2011, 14. april). Fructal je bil in bi moral znova postati naš! *Ajdovske novice*. Najdeno 13. maj 2012 na spletnem naslovu [http://www.ajdovscina.si/ads-gids/mma\\_bin\\_public.php?id=2011041510155431](http://www.ajdovscina.si/ads-gids/mma_bin_public.php?id=2011041510155431)
74. Villines, Z. (2010, 1. marec). Philosophy: summary and explanation of Milton Friedman's stockholder theory. *Yahoo voices*. Najdeno 21. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://voices.yahoo.com/philosophy-summary-explanation-5536557.html?cat=4>
75. *Vloga za odmero komunalnega prispevka. Občina Ajdovščina*. Najdeno 4. aprila 2012 na spletnem naslovu <http://www.ajdovscina.si/index.php?vie=cnt&grl=nvdObr&gr2=&gr3=&id=2004122111>
76. Zakon o lokalni samoupravi. *Uradni list RS št. 94/2007, 14/2010 Odl.US., U-I-267/09-19, 84/2010 Odl.US: U-I-176/08-10*.
77. Zakon o prevzemih (ZPre-1). *Uradni list RS št. 79/2006, 67/2007-ZTFI (100/2007 popr.), 1/2008, 68/2008, 35/2011, 55/2011 Skl.US: U-I-103/11-9, 105/2011 Odl.US: U-I-103/11-16, 10/2012, 22/2012 Odl.US: U-I-123/11-14, 38/2012*.
78. Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o prevzemih (ZPre-1D). *Uradni list RS št. 10/2012, Ur.l. RS, št. 22/2012 Odl.US: U-I-123/11-14*.
79. *Zgodovina*. Najdeno 13. novembra 2011 na spletnem naslovu

<http://www.fructal.si/podjetje-fructal/zgodovina>

80. Željan, K., & Bizovičar, M. (2012, 5. junij). Vložen predlog za stečaj Primorja. *Delo*. Najdeno 5. junija 2012 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/vlozen-predlog-za-secaj-primorja.html>
81. Walters, S. J. K. (1993). *Enterprise, government and the public*. New York: International editions, McGraw-Hill Book Co. – Singapore.
82. Weston, J. F., Siu, A. J., & Johnson A. B. (2001). *Takeovers, restructuring & corporate governance* (3<sup>rd</sup> edition). New Jersey: Prentice Hall Inc, Upper Saddle River.



## **PRILOGA**

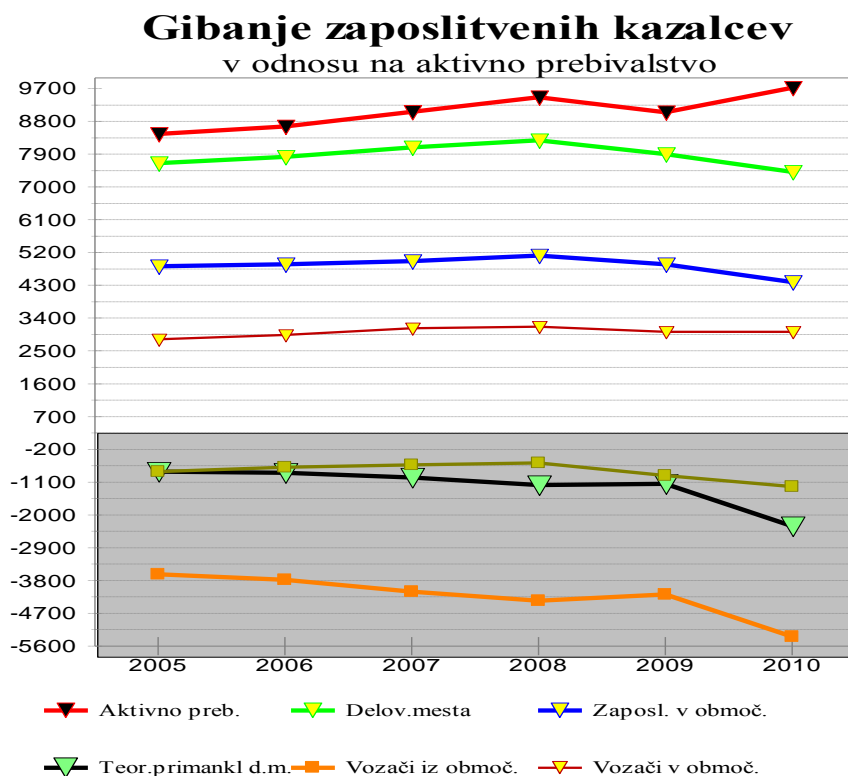
V prilogi je priložen intervju z gospodom Petro Velikonjo. Intervju je bil opravljen preko e-pošte na dan 13. maja 2012.

**1. Zakaj se je občina Ajdovščina odločila »vplesti« v prodajo oziroma prevzem Fructala?**

**Pomen Fructala za gospodarstvo občine:**

Da bi lokalna skupnost lahko izpolnjevala minimalne socialne in ekonomske standarde mora zagotavljati na svojem območju ustrezne prihodke. Prihodke ustvarja le produktivno zaposleno prebivalstvo, višina le teh pa je odvisna predvsem od razpoložljivih zaposlitvenih možnosti, njihove strukture in tehnične opremljenosti. Ti dejavniki odločilno vplivajo na višino plač in dodano vrednost, kar pa vpliva na višino razpoložljivih sredstev za javno porabo.

*Tabela 1: Gibanje zaposlitvenih kazalcev v odnosu na aktivno prebivalstvo*



Na območju naše subregije imamo že ves čas od osamosvojitve naprej izredno velik primanjkljaj zaposlitvenih možnosti, ki se žal še povečuje. Območje je imela izrazito razvit

sekundarni sektor, zelo slabo pa sta bila in sta še razvita terciarni in kvartarni sektor, ki pa sta sektorja prihodnosti. Indeks zaposlitvenih možnosti ( ZI 91 v letu 2005, ZI 87 leta 2009 in le še ZI 76 v letu 2010 pa pomeni, da se je prevelik del aktivnega prebivalstva iz te subregije že sedaj prisiljen dnevno voziti na delo izven območja (največ v Šempeter in Novo Gorico, vse več pa tudi v Ljubljano.)

Tabela 2: Izračun teoretičnega primanjkljaja zaposlitvenih možnosti na območju UE Ajdovščina

| Območje    | Kazalec / leto           | 2005    |        | 2006    |        | 2007    |        | 2008    |        | 2009    |      | 2010  |       | Ind.<br>05.-10 | Ocena |
|------------|--------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|------|-------|-------|----------------|-------|
| Ajdovščina | Aktivno preb.            | 8,463   | 100    | 8,667   | 100    | 9,068   | 100    | 9,473   | 100    | 9,056   | 100  | 9,728 | 100   | 1,15           | 4,5   |
| + Vipava   | Delov. Mesta             | 7,660   | 0,91   | 7,827   | 0,90   | 8,096   | 0,89   | 8,291   | 0,88   | 7,907   | 0,87 | 7,420 | 0,76  | 0,97           | 3,5   |
|            | Zaposl. V<br>območ.      | 4,832   | 0,57   | 4,884   | 0,67   | 4,969   | 0,65   | 5,124   | 0,64   | 4,878   | 0,64 | 4,390 | 0,45  | 0,91           | 3     |
|            | Teor. Primanjkl.<br>d.m. | (803)   | (0,09) | (840)   | (0,11) | (972)   | (0,13) | (1,182) | (0,15) | (1,149) | 0,15 | 2,308 | 0,24  | 2,87           | 1     |
|            | Vozači iz<br>območ.      | (3,631) | (0,43) | (3,783) | (0,52) | (4,099) | (0,54) | (4,349) | (0,54) | (4,178) | 0,55 | 5,338 | 0,55  | 1,47           | 1     |
|            | Vozači v območ.          | 2,828   | 0,33   | 2,943   | 0,40   | 3,127   | 0,41   | 3,167   | 0,39   | 3,029   | 0,40 | 3,030 | 0,31  | 0,96           | 3,5   |
|            | Brezposelni              | -810    | (0,10) | -686    | (0,09) | -620    | (0,08) | -569    | (0,07) | -916    | 0,12 | -1223 | 0,13  | 1,51           | 1     |
|            | Stopnja reg.<br>brez.    | 8,2     | 9,69   | 6,7     | 7,73   | 5,8     | 6,4    | 5,2     | 5,49   | 8,4     | 9,28 | 8,4   | 11,30 | 1,02           | 1     |
|            | Zaposlit. indeks         | 0,91    |        | 0,90    |        | 0,89    |        | 0,88    |        | 0,87    |      | 0,76  |       | 0,84           | 1     |

Kot izhaja iz Tabele 1 je imelo območje UE Ajdovščina leta 2010 teoretični primanjkljaj preko 2000 delovnih mest.

Gornje tabela in grafi nazorno prikazujejo, **kako velik je pomen praktično vsakega delovnega mesta v območju**, saj tudi če odštejemo še primerne dnevne delovne migracij v druga območja (do 30 km), že sedaj primanjkuje v območju najmanj 2.000 delovnih mest.

Korelacijske analize vpliva na blaginjo in standard nekega območja kažejo, da je blaginja nekega območja v najtesnejši korelaciji z:

- Številom in strukturo zaposlitvenih možnosti, ki so na razpolago v območju.
- Dostopnostjo (bližino) do razvojnih in zaposlitvenih središč.
- Izobrazbeno, starostno in dejavnostno strukturo prebivalstva
- Vlaganji v raziskave inovacije in razvoj (številom inovacij)

Ključni dejavnik razvoja so torej prav zaposlitvene možnosti, ki so že sedaj slabe.

Na območju naše subregije se Fructal uvršča na drugo mesto po ustvarjenem prihodku in na tretje mesto po številu delovnih mest.

Tabela 3. Najpomembnejše družbe na območju UE Ajdovščina v letu 2009

| Družba        | Dejavnost      | Zaposleni | Gibanje zap. | Prihodek | Gib.c. prih. | Dob./izgub. | Boniteta | Dod. Vred. / zap. |
|---------------|----------------|-----------|--------------|----------|--------------|-------------|----------|-------------------|
| Primorje d.d. | gradbena       | 1322      | -            | 240,1    | -            | 5,3 mio     | 8, 8, 8  | 124,017           |
| Fructal       | živilsko pred. | 383       | -            | 56,2     | -            | -11,2 mio   | 7, 7, 7  | 43,081            |
| Mlinotest     | živilsko pred. | 500       | +            | 43,2     | +            | 0,7 mio     | 5, 5, 9  | 24,200            |
| Fama          | trgovina       | 81        | +            | 12,8     | 0            | 0,045 mio   | N, 5, 5  | 17,073            |
| Agroind       | živilsko pred. | 143       | -            | 11,8     | -            | -3,2 mio    | 3, 4, 3  | 14,159            |
| Incom         | živilsko pred. | 83        | +            | 10,7     | +            | 0,09 mio    | 5, 5, 6  | 21,687            |
| Antoni-st     | prevoznštvo    | 87        | +            | 10,6     | +            | -0,03 mio   | 6, 6, N  | 22,989            |
| Pipistrel     | strojgradnja   | 49        | +            | 7,4      | +            | 0,9 mio     | 6, 6, 7  | 73,469            |
| Fluid-st      | strojgradnja   | 76        | -            | 6,2      | -            | -0,3 mio    | 5, 5, 1  | 9,211             |
| Tekstina      | tekstilna      | 75        | -            | 4,8      | -            | -2,8 mio    | 6, 6, 4  | 14,533            |

## **Sinergija sodelovanja lokalne skupnosti za Fructala in strateškega partnerja**

Iz analize bilanc izhaja, da je glavni problem podjetja Fructal d.d. zmanjševanje prodaje in slaba likvidnost pogojena z prevelikim zadolževanjem.

Zato bomo favorizirali strateškega partnerja, ki bi lahko zagotavljal nove trge saj bo prodaja na obstoječih trgih vse težja ker je na teh trgih konkurenca vse večja obenem pa veljajo protekcionistični ukrepi povezani z dejstvom, da so ti trgi izven EU. Situacija pa se bo bistveno izboljšala z vstopom Hrvaške v EU.

Poleg tega bomo strateškemu partnerju zagotavljali:

ustrezno podporo pri investicijah v območju in sicer;

- subvencionirane komunalne storitve s padajočimi cenami glede na količinski obseg porabe
- oprostitvev komunalnega prispevka v primeru širitvev in investicij
- subvencioniranje novih zaposlitev
- sodelovanje pri pridobivanju nepovratnih sredstev za neposredne tuje naložbe
- zagotavljanju primernih komunalno opremljenih zemljišč po nizkih cenah za razvoj
- vključitev in sodelovanje v "Razvojnem centru za napredne tehnologije na področju živilstva, biotehnologij in farmacije v nastajanju-sofinanciranje raziskovalcev in raziskovalne opreme
- možnost sodelovanja z oddelkom univerze Nova Gorica v Ajdovščini in oddelkom Biotehnične fakultete iz Ljubljane z oddelkom te univerze v okviru razvojnega centra v Ajdovščini.

V prilogah Finančne analize so bile predstavljene tudi planirane bilance: uspeha, stanja in denarnega toka ter likvidnosti, ki smo jih sestavili na predpostavki strateškega partnerja, ki bi zagotavljal dodaten trg za izdelke Fructala. Iz teh bilanc izhaja, da bi zadošča cca 3 % rast prodaje, da bi Fructal v naslednjih treh letih posloval z dobičkom in tako zagotavljal delovna mesta, večja vlaganja v trženje in predvsem razvoj novih izdelkov, ki so za lastnika skozi rentabilno poslovanje za lokalno skupnost pa skozi ustrezna delovna mesta in plače ključnega pomena.

## **2. Kakšni so bili ključni interesi občine Ajdovščine, ki jih je zagovarjala pri prevzemu Fructala?**

Ključni interes občine je bil, da pri prevzemu Fructala ne bi imel absolutne prednosti kupec, ki zgolj ponudbi najvišjo ceno ampak izbira strateškega partnerja, ki bi največ vlagal v razvoj Fructala, ki ga je Pivovarna Laško postopoma izčrpavala, zmanjševala število zaposlenih iz 780 na cca 380 in praktično ni vlagala niti v tehnološki razvoj niti v trženje.

## **3. Ali ocenjujete, da je občina s svojo aktivno vlogo pripomogla k boljšim rezultatom prevzema?**

Za prodajalca je bila vloga občine pozitivna saj smo mu z aktivno vlogo nehote dvigovali ceno, prodajalec je namreč podpisal z nami zavezo, da cena ne bo edino merilo oz. da bo

moral kupec, ki z občino ne bo podpisal pogodbe o sodelovanju, moral ponuditi znatno višjo ceno od ostalih da bi bil izbran.

#### **4. Kako ocenjujete izpeljavo samega prevzema z vidika ščitenja interesov lokalne skupnosti?**

Značilno po »slovensko« prodajalca-e, ki je samo formalno bilo Laško v resnici pa banke upnice je zanimala samo prevzemna cena zato so deloma izigrali dogovor z občino in so še preden so omogočili občini in strateškemu partnerju dvig ponujene cene s 31 mio EUR sprejeli odločitev o prodaji Nektarju, ki je ponudil 38 mio EUR +poplačilo dolga, 12 mio EUR, ki ga je Fructal najel po diktatu Boška Šrota za prevzeme. Obenem Nektar kot edini od kupcev (San Benedeto, Argus Capital, Stanič Group in Spitz ni hotel sodelovati z občino, zato tudi ni vedel za najvišjo ponujeno ceno in so ga lahko tako izigrali.

#### **5. Katere največje nevarnosti ste videli pri prevzemu Fructala s strani Nectarja?**

Nektar je edini od kupcev predstavljal direktnega konkurenta na ključnih trgih Fructala, je v odnosu na Fructal kljub 10 letnem zanemarjanju le tega še vedno tehnološko, kakovostno in tržno manj razvit od prevzete družbe. Ker ni sodeloval z občino je preplačal nakup Fructala. Glede na ostale ponudbe bi zadoščala kupnina 33 mio. To pomeni da bi lahko 17 mio vložil neposredno v razvoj Fructala kar bi bistveno izboljšalo rentabilnost poslovanja in možnosti za razvoj Fructala in lokalne skupnosti.

Glede na to da je imel samo 7 mio lastnih sredstev se je tako zadolžil, da še nekaj let ne bo sposoben pomembneje investirati v razvoj in trženje. Glede na monopolni položaj Nektarja na srbskem govornem področju (Srbija, Srbska krajina) kjer je Fructal praktično izgubil tržišče pa kljub temu ocenjujemo da bo lahko dvignil prodajo za 3-5 % kar zadošča za pozitivno poslovanje Fructala.

#### **6. Kakšen dogovor ste želeli podpisati z Nectarjem? Kakšnega pa ste? Kako ocenjujete »vaš izplen«? Katera zahteva je bila za občino najbolj pomembna in zakaj? Ali je vključena v podpisani dogovor?**

Občina je želela podpisati sporazum s katerim bi se obe strani zavezali, da bo kupec omogočil zaposlenim in domoljubom odkup najmanj 25 % +1 delnice. To bi bistveno okrepilo zaupanje in pomenilo pomemben motivacijski ukrep za zaposlene, ter dobavitelje, ki so v bistvu ustvarili Fructal iz nič. Zahtevali smo tudi zavezo z odškodninskimi posledicami, da se ne bo zmanjševalo število zaposlenih, razen s prezaposlitvami v nove dejavnosti na področju biotehnologij, (sodelovanje z BIA Separations),ter da ostanejo v Ajdovščini ključne :finančne, razvojne in trženjske funkcije. Od zahteve po 25 % +1 deležu lastništva smo odstopili zaradi previsoke prevzemne cene, ostale zaveza pa je kupec po napornih pogajanjih sprejel in podpisal z občino Pismo o nameri.



## **7. Ali spremljate razvoj Fructala po prevzemu? Kako ocenjujete ta razvoj?**

Eno pomembnejših določil Pisma o nameri je tudi dolžnost Nektarja, da obvešča občino o letnih in dolgoročnih planih razvoja, ter da se zavezuje upoštevati predloge občine glede planiranja razvoja in konkretnih ukrepov, ki se nanašajo na zaposlene in razvoj ključnih funkcij. Zaradi prevzema dolga in povečanja prodaje na območju Srbije se je bonitetna ocena Fructalu po prevzemu izboljšala imamo informacije da se je nekoliko izboljšala prodaja na »Srbskih«trgih. Nektar razvija s Fructalom »Viljamovko« za prodor na trg ZDA za enkrat je še prezgodaj za oceno prevzema. (indikativno je da je Nectar še pred plačilom celotne kupnine zahteval predajo receptur za ključne izdelke Fructala.)

## **8. Ali se vam zdi prav, da se občina sploh vpleta v prevzeme v gospodarstvu?**

Občina se je vpletla v prevzem predvsem na pobudo zaposlenih, dejstvo je da imamo v Sloveniji vgrajeno sistemsko napako in sicer ni predvideno, da bi se občine ukvarjale z gospodarskimi vprašanji prav tako tudi nimajo sredstev v ta namen. V Švici ostane občinam cca 30 % javnega denarja zato imajo ustrezna sredstva s katerimi ščitijo svoje in posredno državne gospodarske interese. Tako imajo na razpolago zemljišča oz. zgrajene poslovne cone v katere vabijo podjetnike z ugodnimi cenami in olajšavami v primeru novega zaposlovanja.

Prav tako preko svoji »Kantonálnih bank« zagotavljajo ugodne kredite za prevzeme podjetij oz za zaščito le teh pred za lokalno okolje »sovražnimi prevzemi«. Nasprotno se pri nas tudi demografsko najbolj ogrožene občine ukvarjajo s obrobni razvojnimi problemi: športno infrastrukturo, komunalno infrastrukturo in mrliškimi vežicami, posledično je že pred nastopom gospodarske krize v vseh občinah razen: Ljubljane, Trzina, Novega Mesta, Šempetra, Idrije in še nekaj izjem število delovnih mest že upadalo; posledično se praktično cel prostor Slovenije-razen okolice Ljubljane prazni ter tako slabša starostna strukture ter nataliteta. Tako imamo danes že nad 120.000 dnevnih delovnih migrantov v Ljubljano. Dolgoročna posledica bo ta da iz podeželja ne bo več delovne sile, kar pomeni da se bo ustavil tudi razvoj Ljubljane oz. bo treba najemati tujo delovno silo, ki pa vsaj v prvi generaciji ne more predstavljati ustreznega intelektualnega razvojnega dejavnika, zato sledi upad gospodarskih aktivnosti, padec cen nepremičnin itd (Primer Trst in Celovec v neposredni soseščini).

Občina se je vpletla na način, ki ni v nasprotju s sodobnimi ekonomskimi teorijami; predvsem ni želele postati lastnik-temveč le omogočiti da postane latnik strateški partner, ki obvladuje tržišča na katerih Fructal še ni prisoten ima Know haw vsaj na nivoju Fructala in ki bi celo preselil svojo divizijo alkoholnih in brezalkoholnih pijač v Ajdovščino (cca 180 novih dodatnih delovnih mest) obenem bi takoj vložil cca 15 mio EUR v posodobitev proizvodnje in skladiščenja ob oplemenitenju sredstev za neposredne tuje investicije, ki so bila takrat na razpolago na MG. Da vmešavanje ni v sodobnem kapitalizmu nič neobičajnega kaže velik interes in izražena pomoč Avstrijske države preko veleposlaništva v Ljubljani občini Ajdovščina in Spitzu pri pridobivanju bančnih garancij za prevzem Fructala. Občina je

zagovarjala mešano lastništvo, ki se je izkazalo prav v finančni krizi za enako ali bolj učinkovito (kooperative, delavsko delničarstvo) kot čisti zlasti tajkunski in ali rentni lastniki. Pri Spitzu gre za družinsko lastnino, družina Spitz se ne vmešava v ukrepe uprave in je bila pripravljena po določenem času postopno odprodajati deleže zaposlenim zlasti upravi Fructala zaradi večje motivacije in produktivnosti le teh.

**9. Kako je na vmešavanje lokalne skupnosti odreagirala Fructal? Kako pa lastnik, to je Pivovarna Laško? Kako pa Nectar?**

Zaposleni v Fructalu so pomoč prosili in pričakovali, obenem pa je naše delavstvo že tako demoralizirano, da se niso uspeli ustrezno organizirati, da bi postali pomembnejši dejavnik v pogajanjih. Predvsem tudi zato ker je sodelovanju delavcev in občine nasprotovala s strani Pivovarne Laško postavljena uprava, ki se dnevno vozi iz Ljubljane in jo problemi lokalne skupnosti ne zanimajo. Obenem sedaj glede na potek prodaje ocenjujemo, da je bil kupec že vnaprej znan in je bilo upravi zagotovljeno, da ne bo zamenjana zato je bila ves čas na strani lastnika oz. bank upnic..

**10. Poznate primer v Sloveniji oziroma širše, kjer se je lokalna skupnost vpletla v postopek prevzema? Kakšen je bil rezultat?**

Podoben primer je sodelovanje občine Postojna pri prevzemu Postojnske Jame, kjer je bil prevzem z vidika lokalne skupnosti in tudi izboljšanja poslovanja uspešen, saj je občina pridobila domačega podjetnika, ki je izboljšal vse kazalce poslovanja ter omogočil občini da je postala 25 % lastnik, je pa bil problem kupnine bistveno lažji saj je le ta znašala le 1/5 kupnine za Fructal.

Trenutno poteka tudi prizadevanje občine Ajdovščina in Vipava za nakup 53 % lastniškega deleža Hranilnice Vipava, ki bi jo nato z dokapitalizacijo razvili v regionalno banko po vzoru Švicarskih kantonalnih bank. Občini sta poleg lastnih sredstev in sredstev drugih Primorskih občin ter lokalnega zlasti drobnega gospodarstva že oddali ponudbo za nakup, rezultat pa še ni znan. Ker gre za vrednost cca 3 mio EUR je problem bistveno lažji kot pri Fructalu, saj smo že zbrali potencialne kupce s cele Primorske predvsem zelo uspešna podjetja, glavnina jih ima celo bonitetno oceno AAA in se uvrščajo med 3 % najuspešnejših Slovenskih podjetij, tako da bodo izvedle nakup iz lastnih sredstev.