

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**DIPLOMSKO DELO**

**MOTIVI ZA PRVZEM PIVOVARNE UNION**

**Ljubljana, maj 2003**

**STAŠA MANDIČ**

## KAZALO

<b>1. UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>2. SPLOŠNO O PREVZEMIH.....</b>	<b>2</b>
2.1. OPREDELITEV POJMOV, POVEZANIH S PREVZEMI.....	2
2.1.1. <i>PREVZEM, ZDRUŽITEV, PRIPOJITEV, SPOJITEV</i> .....	2
2.1.2. <i>VRSTE ZDRUŽITEV Z VIDIKA RASTI PODJETJA</i> .....	3
2.1.3. <i>ZLATA PADALA, STRUPENE TABLETKE</i> .....	3
2.1. DEJAVNIKI PREVZEMOV PODJETIJ .....	4
2.2. VRSTE PREVZEMOV .....	5
2.3.1. <i>ZDRUŽITVE PODJETIJ</i> .....	6
2.3.2. <i>PREVZEM Z ODKUPOM DELNIC</i> .....	6
2.3.3. <i>ODKUP Z ZADOLŽITVIJO</i> .....	6
2.3.4. <i>PRIDOBITEV POOBLASTIL ZA ZASTOPANJE</i> .....	7
2.3.5. <i>PRIJAZNI IN SOVRAŽNI PREVZEMI</i> .....	7
2.3.6. <i>OBRAMBA PODJETIJ PRED PREVZEMI</i> .....	8
2.4. TEORIJE PREVZEMOV .....	9
<b>3. ZAKONSKA UREDITEV PREVZEMOV .....</b>	<b>10</b>
3.1. ZAKON O PREVZEMIH .....	11
3.2. POSTOPEK PREVZEMA PO ZAKONU O PREVZEMIH.....	11
3.3. PROTIMONOPOLNA POLITIKA IN KONKURENCA .....	13
<b>4. PREDSTAVITEV PODJETIJ .....</b>	<b>14</b>
4.1. PIVOVARNA UNION.....	14
4.1.1. <i>ZGODOVINA</i> .....	14
4.1.2. <i>PIVOVARNA UNION DANES</i> .....	15
4.1.3. <i>PROIZVODNI PROGRAM</i> .....	16
4.2. PIVOVARNA LAŠKO .....	16
4.2.1. <i>ZGODOVINA</i> .....	16
4.2.2. <i>PIVOVARNA LAŠKO DANES</i> .....	18
4.2.3. <i>PROIZVODNI PROGRAM</i> .....	19
4.3. INTERBREW .....	20
4.3.1. <i>ZGODOVINA</i> .....	20
4.3.2. <i>INTERBREW DANES</i> .....	20
<b>5. KRONOLOGIJA PREVZEMA PIVOVARNE UNION .....</b>	<b>24</b>
<b>6. MOTIVI ZA PREVZEM PIVOVARNE UNION .....</b>	<b>31</b>
6.1. MOTIVI V TEORIJI .....	31
6.2. MOTIVI PIVOVARNE LAŠKO ZA PREVZEM UNIONA.....	34
6.3. MOTIV INTERBREWA ZA PREVZEM PIVOVARNE UNION.....	36
<b>7. SKLEP .....</b>	<b>38</b>
<b>LITERATURA .....</b>	<b>40</b>
<b>VIRI .....</b>	<b>41</b>

# 1. UVOD

S pojmom prevzem podjetja označujemo dejstvo, ko neko podjetje odkupi večinski delež prevzetega podjetja. Prevzem je lahko prijateljski. V tem primeru se management obeh strani strinja z odkupom. Govorimo pa tudi o sovražnem prevzemu; kadar se nekateri delničarji prodajo kupcu brez privolitve managementa in drugih delničarjev. Kakršnakoli že je oblika prevzema, pa je le-ta redko neboleča tako za kupca kot prodajalca.

Delniške družbe so najbolj pogosta tarča prevzemov. To dejstvo izhaja predvsem iz preprostih pravil, ki veljajo za prenos delnic, in s tem spremembo lastniške strukture. Tovrstne poslovne transakcije hitro in močno spreminjajo poslovni svet in imajo prenekatere učinke na različne interesne skupine. Te so predvsem delničarji, managerji, zaposleni, upniki, drugi poslovni partnerji, potrošniki in država s svojimi institucijami.

Tudi v Sloveniji se srečujemo z vedno večjim številom prevzemov, predvsem podjetij z dobrim poslovnim rezultatom. To je posledica osamosvojitve in s tem razvoja trga kapitala, ki je omogočil tovrstne transakcije. K temu pa je še dodatno prispevalo lastninsko preoblikovanje ter proces približevanja Slovenije Evropski Uniji. V zadnjem obdobju je bil zelo odmeven prevzem Pivovarne Union.

Cilj diplomskega dela je pokazati kompleksnost prevzemov tako v samem tolmačenju kot s pravnega vidika ter z vidika vplivov, ki jih imajo na udeležence v prevzemih, na trg in na državo. Namen diplome pa je ugotoviti motive, ki so vodili Pivovarno Laško in multinacionalko Interbrew h poskusu prevzema Pivovarne Union.

Začela bom s pojmi, povezanimi s prevzemi. Skušala bom prikazati vrste in tehnike prevzemov, obrambne strategije potencialno prevzetih podjetij ter različne teorije prevzemov. Na podlagi gornjih postavk bom skušala ugotoviti, zakaj prihaja do prevzemov ter na kakšne načine.

Nadaljevala bom z zakonsko podlago prevzemov. Opredelila bom zakon o prevzemih ter opisala postopek prevzema po tem zakonu. V to poglavje bom vključila proti monopolno zakonodajo, ki igra veliko vlogo pri konkretnem primeru prevzema Pivovarne Union, ki ga bom v diplomu obravnavala.

V naslednjem poglavju bom predstavila obe podjetji, ki se borita za večinski delež v Pivovarni Union, pivovarni Laško in Interbrew ter prav tako Pivovarno Union, tarčo prevzema. Opisala bom kratko zgodovino teh pivovarn, dejavnosti, s katerimi se ukvarjajo, ter lastniško strukturo.

Predzadnje poglavje je namenjeno kronologiji prevzema. Opisala bom ključne dogodke v dolgi zgodbi za prevzem Pivovarne Union. V tem poglavju bodo že nakazani motivi, ki so vsa tri omenjena podjetja vodili v pivovarsko vojno.

V zadnjem delu svojega diplomskega dela bom iskala in razlagala motive obeh prevzemnih podjetij. Pri tem se bom opirala na teorijo o prevzemih, na razprave, ki so bile napisane in objavljene v medijih na to temo, ter na interne vire podjetij, vpletenih v prevzem.

## **2. SPLOŠNO O PREVZEMIH**

### **2.1. OPREDELITEV POJMOV, POVEZANIH S PREVZEMI**

#### **2.1.1. PREVZEM, ZDRUŽITEV, PRIPOJITEV, SPOJITEV**

Prevzem, združitev, pripojitev in spojitev so izrazi, ki jih srečamo ob prebiranju literature v zvezi s prevzemi. Prevzem nastane, ko nek subjekt prevzame kontrolo nad določenim podjetjem. Je uradni proces prevzemanja kontrole v primeru družbe s tržljivimi vrednostnimi papirji, ki zajema postopke, določene s strani borze delnic in/ali vlade (Temeljni pojmi: Manager, 1994, str. 157). Prevzem je splošen pojav, ki se nanaša na prenos kontrole nad podjetjem iz ene skupine delničarjev na drugo (Ross, 1993, str. 828). O združitvi podjetji govorimo takrat, kadar kakor koli iz dveh ali več podjetji nastane eno samo (Weston, 1990, str. 4). Pripojitev je izraz, ki označuje eno samo preživelo podjetje izmed vseh, ki se združujejo. O spojitvi pa govorimo, ko pri združevanju podjetij nastane popolnoma novo podjetje.

V angleški literaturi se pojavljajo izrazi, kot so mergers, takeovers in acqusitions. Za izraz mergers je najprimernejši prevod združitve, ki vključuje še izraza spojitve in pripojitve (Bešter, 1996, str. 25). Takeovers in acqusitions pa se nanašata na prevzem. Sicer pa avtorji v tuji literaturi niso dosledni pri uporabi teh izrazov.

Tako v angleški kot tudi v slovenski literaturi avtorji različno uporabljajo zgoraj omenjene pojme. Neskladja nastanejo tudi zaradi različnih razmejevanj prevzemov s stališča ekonomistov in pravnikov. Ekonomsko gledano pomeni združevanje želeno povezovanje z obeh strani, prevzem pa je mišljen kot nezaželen, tudi sovražen način odkupa delnic.

Skozi celotno diplomsko delo bom uporabljala izraz prevzem v zvezi s konkretnim primerom, ki ga bom obravnavala.

### **2.1.2. VRSTE ZDRUŽITEV Z VIDIKA RASTI PODJETJA**

Z večanjem rasti lahko podjetje pridobi večji tržni delež. Poznamo horizontalno, vertikalno in konglomeratno smer širitve podjetja. Vodoravna rast nastane, kadar pride do prevzema v isti panogi. V takem primeru se povezujejo podjetja z isto ali sorodno dejavnostjo. Po Claytonovem zakonu so take združitve prepovedane, kadar je verjetno, da bo združitev resno zmanjšala konkurenco v panogi (Samuelson, 2002, str. 317).

Navpična rast predstavlja prevzeme podjetij, ki nastopajo v različnih fazah proizvodnega procesa. Pri tem se olajša koordinacija zaporednih procesov ter poveča nadzor nad dejavnostmi.

Konglomeratne združitve pa so združitve podjetij v popolnoma različnih dejavnostih. V tem primeru podjetja pred združitvijo niso imela nobene povezave. Na tak način postanejo lahko ekonomsko močna in obvladujejo precejšen del trga. S tem si pridobijo monopolni položaj, ki pa za potrošnike ni ugoden.

Danes je vodoravnih združitev največ. Urad za varstvo konkurence se pretežno ukvarja s tovrstnimi prevzemi, medtem ko se navpične in konglomeratne združitve običajno dopuščajo. Pri vodoravnih združitvah namreč lahko pride do padca konkurence in monopolnega položaja prevzemnika, ki tak položaj izkorišča v škodo potrošnikov (višja cena, slabša kakovost).

### **2.1.3. ZLATA PADALA, STRUPENE TABLETKE**

V tuji literaturi se pojavljata pojma zlata padala in strupene tabletki, ki pa jih pri nas v praksi ne poznamo. Značilna sta predvsem v anglosaksonskem svetu. Glede na to, da sem ju zasledila tudi v slovenski literaturi, ju na tem mestu omenim.

Zlata padala so posebna določila v pogodbah o zaposlitvi, ki vodilnim managerjem v primeru spremembe lastništva nad podjetjem zagotavljajo nadomestilo za izgubljeno zaposlitev (Weston, 1990, str. 736). Sem sodijo tudi druge ugodnosti za managerje, kot so razni bonusi, prednosti ob upokojevanju, prednosti pri nakupu delnic, pravice do prodaje delnic podjetju in podobno.

Mnenja o učinkovitosti zlatih padal so različna. Weston (1990, str. 489) meni, da omogočajo učinkovite pogodbe, ki zavarujejo delničarje pred nezaželenim delovanjem managementa. Tovrstne pogodbe so lahko dobra motivacija za management. Na ta način so zavarovani in lahko v podjetje neovirano vlagajo vsa znanja brez bojazni o izgubi vsega. Na zlata padala lahko gledamo kot na darilo za tveganje managerjev.

Strupene tabletke so vrsta vrednostnih papirjev, ki njihovim lastnikom v primeru izpolnitve določenega pogoja dajejo posebne pravice. Izpolnitev pogoja, ki aktivira strupene tabletko, je vezana bodisi na objavo nezaželene javne ponudbe za prevzem bodisi s prevzemnikovim nakupom določenega odstotka delnic ciljnega podjetja. Posebne pravice, ki postanejo veljavne z izpolnitvijo tega pogoja, delničarjem ciljnega podjetja običajno omogočajo nakup vrednostnih papirjev prevzemnika oziroma podjetja, ki ostane po prevzemu, po bistveno nižji ceni od tržne. Namen strupenih tabletk je nezaželenemu prevzemniku otežiti pridobitev nadzornega deleža brez sodelovanja managementa ciljnega podjetja. To jih uvršča v kategorijo obrambnih mehanizmov pred prevzemi (Bešter, 1996, str. 126).

Z uporabo strupenih tabletk postanejo vsi prevzemi prijazni prevzemi. Strupene tabletko namreč povečujejo stroške sovražnih prevzemov in ti postanejo ekonomsko neupravičeni.

## **2.1. DEJAVNIKI PREVZEMOV PODJETIJ**

Dejavnike prevzemov podjetij lahko razvrstimo v štiri večje skupine. Prva so interesne skupine, v katere sodijo delničarji podjetij, ki so udeležena v prevzemih, managerji, investitorji, špekulanti, finančna skupnost, organi za varstvo konkurence, organi nadzora na trgu vrednostnih papirjev, parlament, sodišča, lobisti, politične stranke, razne skupine, ki zastopajo javne interese ter mediji.

V drugo skupino sodijo dejavniki v okolju podjetja; splošna gospodarska situacija, trg kapitala (razvitost in trenutne razmere na trgu), pravno okolje, nadzor (razsežnosti, učinkovitost), davčni sistem, računovodski standardi.

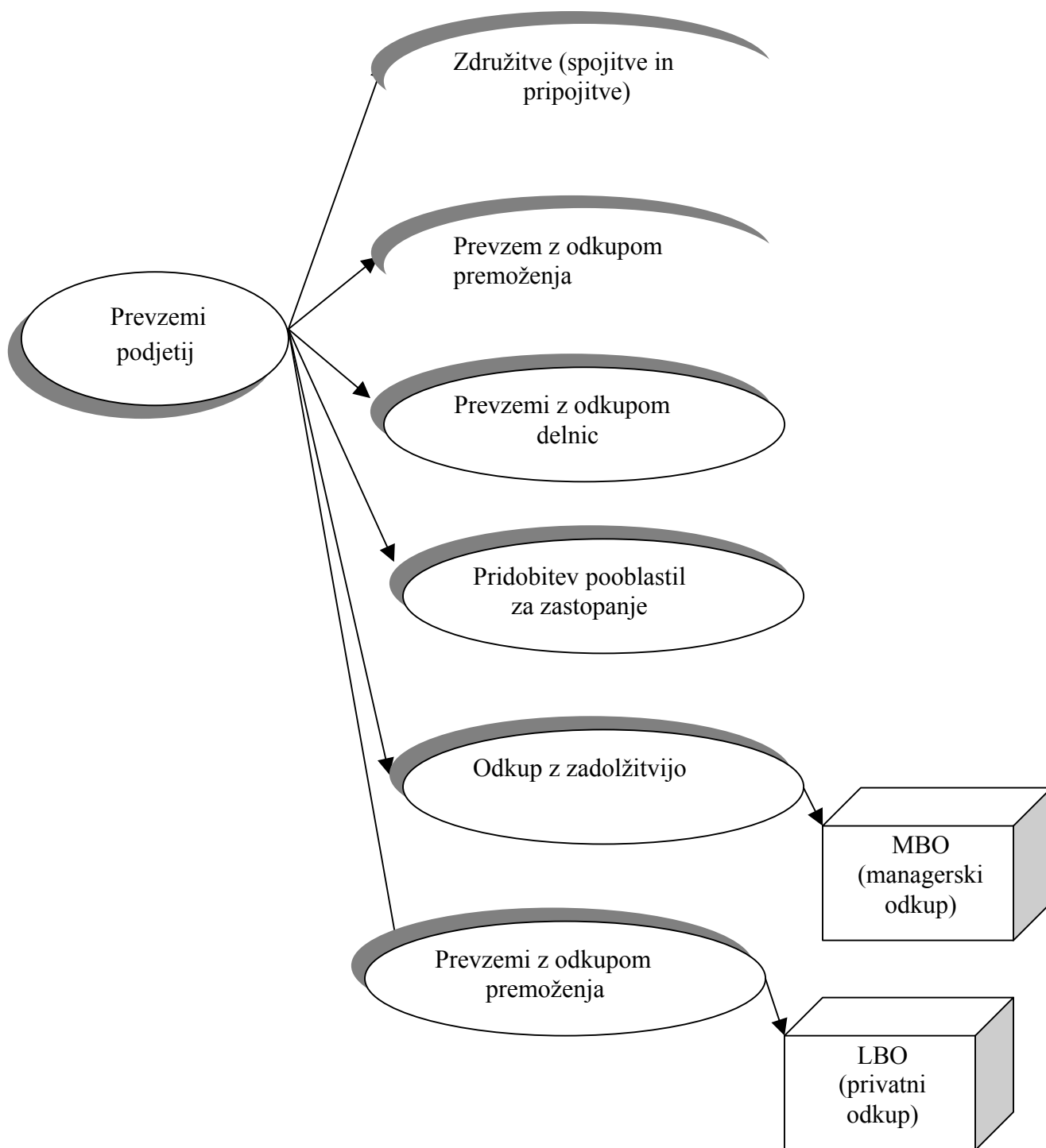
Tretja skupina obsega dejavnike za in proti prevzemom. Sem sodijo povečanje dobička podjetja (učinkovitosti, tržne moči, davčne in računovodske priložnosti), rast kot cilj, splošni (zunanji) špekulativni cilj, priložnost za osebe z notranjimi informacijami (za delničarje, management prevzemnika in ciljnega podjetja, različne finančne skupine), dejavniki, ki zavirajo aktivnost v zvezi s prevzemi (protimonopolna zakonodaja, zakonodaja s področja vrednostnih papirjev, transakcijski stroški, javno in politično mnenje).

V zadnjo, tretjo skupino pa so razvrščene vrste udeležencev v posameznem prevzemu (njihove lastnosti); potencialni prevzemniki, ciljna podjetja ter finančne institucije (borzni posredniki, banke, skladi). Pod lastnosti pa lahko naštejemo panogo, ki ji pripada podjetje, stopnjo diverzifikacije, velikost podjetja, lastniško strukturo, stopnja rasti, donosnost, plačilno sposobnost in gibanje cen delnic podjetja (Bešter, 2000, str. 26).

## 2.2. VRSTE PREVZEMOV

Poznanih je več vrst prevzemov. Lahko govorimo o združitvi (spojitev in pripojitev), prevzemu z odkupom premoženja, prevzemu z odkupom delnic, o odkupu z zadolžitvijo ter pridobitvi pooblastil za zastopanje. Omenjene vrste prevzemov so prikazane s sliko 1.

Slika 1: Osnovne oblike prevzemov podjetij



Vir: Ross, 1993, str. 829.

### **2.3.1. ZDRUŽITVE PODJETIJ**

O združitvi podjetij govorimo takrat, kadar kakor koli iz dveh ali več podjetij nastane eno samo (Weston, 1990, str. 4). Združitve potekajo na podlagi pripravljenih pogodb, ki jih delničarji na skupščini delničarjev odobrijo ali zavrnejo. V okvir združitve sodijo tudi spojitve in pripojitve.

Poznamo tudi povratne združitve (reverse mergers), za katere je značilno, da preživi prodajalec – ciljno podjetje. Ta postopek se uporablja zlasti takrat, kadar ima ciljno podjetje v svoji lasti pomembno premoženje ali licence, ki jih zaradi pravnih ali drugih razlogov ni mogoče prenesti na druga podjetja (Bešter, 1996, str. 31).

Prevzem podjetja z odkupom premoženja pomeni to, kar že sama beseda pove. Prevzemno podjetje postane lastnik dela ali celotnega premoženja prevzetega podjetja. V tem primeru je potrebno soglasje delničarjev ciljnega podjetja. Postopek je zelo zapleten in zahteva pripravo številnih dokumentov.

### **2.3.2. PREVZEM Z ODKUPOM DELNIC**

Prevzem podjetja z odkupom delnic pomeni nakup zadostnega števila ali vseh delnic neposredno od delničarjev. Prevzeto podjetje ostane še vedno odgovorno za vse svoje obveznosti. Podjetje, ki se odloči za nakup večinskega deleža v drugem podjetju, mora objaviti uradno ponudbo za odkup.

V tem primeru ni potrebna skupščina delničarjev, na kateri bi se odločalo o sprejemu ali zavrnitvi ponudbe za odkup. Delničarji ciljnega podjetja se preprosto sami odločijo ali bodo svoje delnice prodali potencialnemu prevzemniku ali ne. Le v redkih primerih prevzemnik uspe pridobiti vse delnice. Postopek mora biti izveden v skladu z zakoni in drugimi predpisi.

### **2.3.3. ODKUP Z ZADOLŽITVIJO**

Odkup z zadolžitvijo (ang. LBO - Leveraged buyout) pomeni, da si managerji ali manjša skupina investorjev izposodi denar, nato pa kupi delnice odprte delniške družbe. Če to skupino sestavlja management obstoječega podjetja, govorimo o managerskem odkupu (MBO – Management buyout); (Weston, 1990, str. 393, 394). Zadolževanje je v obliki najetih posojil ali izdanih obveznic z visoko obrestno mero.



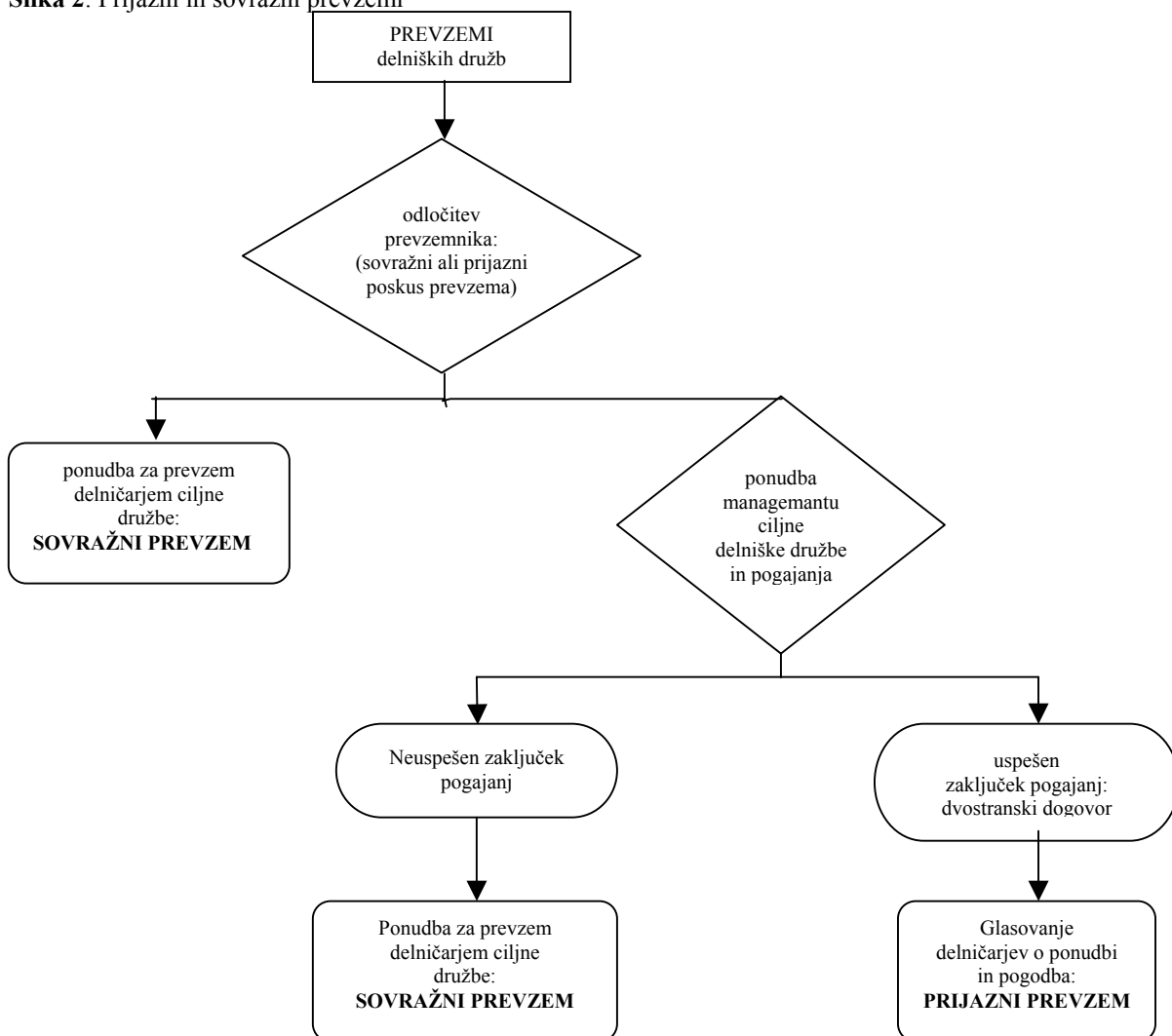
### 2.3.4. PRIDOBITEV POOBLASTIL ZA ZASTOPANJE

Pogosto se dogaja, da delničarji na skupščini delničarjev ne glasujejo osebno, temveč zanje to opravi pooblaščen oseba. Na ta način se lahko spremeni nadzor nad podjetjem. V tekmovanju za pridobitev pooblastil skuša določena skupina delničarjev (t.i. odpadniška skupina) ali zunanja skupina investorjev pridobiti nadzor nad podjetjem in ravnanjem managementa ali celo doseči zamenjavo le-teh (Ross, 1993, str. 828).

### 2.3.5. PRIJAZNI IN SOVRAŽNI PREVZEMI

Običajni cilj sovražnih prevzemov je zamenjava dotedanega managementa podjetja z novim, ki bo dosegalo boljše poslovne rezultate (Bešter, 1996, str. 100). Prijazen in sovražen prevzem prikazuje slika 2.

Slika 2: Prijazni in sovražni prevzemi



Vir: Bešter, 1996, str. 103

V kolikor sovražni prevzem razumemo tako, ni prevzem podjetja do delničarjev nikoli sovražen. Prevzem, ki je nezaželen s strani managementa je sovražen. O prijaznem prevzemu pa govorimo, če obe strani managementa pričakujeta pozitivne učinke, v kolikor pride do prevzema.

Uporaba obrambnih ukrepov ciljnega podjetja pred prevzemom je vsekakor zanesljiv indikator, da management razume poskus kot sovražen in tako zadosten pogoj, da lahko govorimo o sovražnem prevzemu. Vendar je lahko prevzem sovražen tudi, kadar se management ciljnega podjetja ne brani (bodisi da se ne more zaradi zakonskih, statutarnih, časovnih bodisi iz drugih razlogov – tudi nesposobnosti), vendar je prevzem zanj nezaželen (Bešter, 1996, str. 102).

### 2.3.6. OBRAMBA PODJETIJ PRED PREVZEMI

Management podjetij, ki prevzem vidi kot sovražni, se pred le-tem skuša ubraniti. Obrambne strategije lahko potekajo že pred poskusi prevzema kot tudi ob konkretni ponudbi za prevzem (glej tabelo 1). Aktivnosti, ki si jih podjetje poslužuje za splošno preventivo so zagotavljanje čim višje cene delnic, spremljanje spremembe v strukturi delničarjev ter komuniciranje z javnostjo.

**Tabela 1:** Obramba pred sovražnimi prevzemi

<b>pred poskusom prevzema</b>	<b>Splošne preventivne aktivnosti</b> (ravljanje managementa po načelu dobrega gospodarja)
	<b>Priprava obrambnih mehanizmov</b> (pasivno odvrčanje potencialnih prevzemnikov)
<b>ob "napadu" na ciljno podjetje</b>	<b>Aktivna obramba</b> (razne konkretne oblike obrambnih aktivnosti)

Vir: Bešter, 1996, str. 105.

Med bolj neposredne ukrepe, katerih cilj je odvrčanje nezaželenih poskusov prevzemov, pa spadajo: omejitve v statutu podjetja (imenovanje članov uprave z različnimi časovnimi zamiki, zahteve glede potrebnega odstotka večine pri glasovanju, določila v statutu o pošteni ceni, ki mora biti ponujena v prevzemu) in tudi velikost podjetja, preventivno združevanje z drugimi podjetji, deleži managerjev in institucionalnih lastnikov, večji bloki delnic v lasti managementu prijaznih investitorjev, priprava strupenih tabletk, strupenih opcij, zlatih padal, primerna struktura kapitala, različni razredi delnic in podobno (Bešter, 1996, str. 105).

Podjetje, ki je že postalo cilj prevzemnika, pa se proti prevzemu lahko bori s tožbami, ustreznim komuniciranjem z javnostjo in s svojimi delničarji ter iskanjem primernih podjetij, ki bi le-to podjetje prevzeli. Če management uspe prepričati delničarje podjetja, komu naj prodajo svoje delnice, je taka obramba lahko zelo uspešna.

V kolikor se izkaže, da bi sovražni prevzem resnično škodoval poslovanju ciljnega podjetja ter bi pomenil izgubo za delničarje, so obrambne tehnike pred prevzemi upravičene. Res pa je, da lahko vodijo tudi v škodo ciljnega podjetja. Dogaja se namreč, da management deluje v lasten interes in ne v korist delničarjem. Tu pa že lahko govorimo o problemu agenta o katerem bom razpravljala v nadaljevanju.

## 2.4. TEORIJE PREVZEMOV

Teorije in hipoteze s področja prevzemov podjetij lahko razdelimo v dve skupini. Prva skupina se ukvarja s prevzemi, ki imajo za cilj doseganje sinergij in ekonomij obsega v različnih poslovnih funkcijah podjetij – od nabave, kadrovanja, proizvodnje, trženja in prodaje do financ. Osnovna predpostavka te skupine teorij je, da je mogoče s prerazporejanjem proizvodnih dejavnikov med podjetji doseči večjo učinkovitost v njihovi rabi in tako pozitivno prispevati tudi k narodnogospodarski rasti. Prevzeme iz te skupine običajno naprej delimo na tiste, pri katerih podjetja sodelujejo v različnih poslovnih funkcijah, ki so osrednjega pomena glede na naravo njihovega poslovanja, in z medsebojnim kombiniranjem virov obeh (ali več) podjetij dosegajo pozitivne sinergijske učinke. V drugi podskupini so finančni prevzemi, kjer podjetja ne sodelujejo na področju njihovih osnovnih dejavnosti, ampak le v optimizaciji finančnih učinkov, ki jih omogoča nova podjetniška tvorba. Različne teorije prevzemov ponazarja tabela 2.

**Tabela 2:** Teorije prevzemov podjetji

- 
1. Teorije učinkovitosti:
    - razlike v učinkovitosti managerskih ekip
    - nesposoben (neučinkovit) management podjetja
    - sinergije, ki izhajajo iz povezovanja poslovnih aktivnosti podjetij
    - diverzifikacija dejavnosti podjetja
    - finančne sinergije
    - strateško prilagajanje spremembam v okolju
    - podcenjenost delnic podjetja
  1. Informacije in signali
  2. Prevzemi kot način reševanja problema agentov in prevzemi kot pojavna oblika problema agentov
  3. Hipoteza presežnih denarnih tokov
  4. Tržna moč
  5. Davki
  6. Prerazdelitveni učinki prevzemov
- 

Vir: J.F. Weston, Mergers, Restructuring and Corporate Control, 1990, str 191.

Teoriji razlike v učinkovitosti managerskih ekip in nesposoben management podjetja se nanašata na trditev, da bo poslovanje podjetja uspešnejše z zamenjavo vodilnih. **Teorija različne učinkovitosti managerjev** pravi, da prihaja do prevzemov sorodnih podjetij ali konkurenčnih podjetij. Medtem ko **teorija o nesposobnem managementu** napoveduje

prevzeme v različnih dejavnostih – konglomeratni prevzemi. **Teorija sinergij, ki izhajajo iz povezovanja poslovnih aktivnosti podjetij** pojasnjuje, da nekatera podjetja niso sposobna sama izkoriščati vseh možnosti, ki jih ponuja trg, zato se povezujejo. Pridobijo si določene sposobnosti in odpravijo pomanjkljivosti. **Teorija diverzifikacije dejavnosti podjetja** pojasnjuje, da je s prevzemi podjetij v različnih dejavnostih, hitreje izvesti diverzifikacijo kot z notranjo rastjo. **Teorija finančne sinergije** trdi, da je mogoče s povezovanjem podjetij, katerih denarni tokovi niso v popolni korelaciji, zmanjšati tveganje stečaja podjetja in znižati stroške kapitala (Mramor, 1994, str. 84). **Teorija strateškega prilagajanja spremembam v okolju** trdi, da so prevzemi posledica prilagajanj v okolju. Prevzemi naj bi tako omogočili hitrejši in cenejši dostop do novih znanj in sposobnosti, ki so potrebne v spreminjajočem se okolju. **Teorija podcenjenosti delnic** pravi, da cena delnic ciljnega podjetja v nekem trenutku ne odraža prave vrednosti delnic. **Teorija informacij in signalov**, ki se ukvarja s prevzemi podjetij, poskuša pojasniti, zakaj cene delnic, ki so bile predmet poskusa prevzema, ostanejo na višji ravni kot pred poskusom prevzema – ne glede na to, ali je ta uspel ali ne (Weston, 1990, str. 200).

Odnos, ki nastane med lastniki in managerji, se imenuje **agentski odnos**. Vzporedno se pojavi tudi problem agenta, ki je v tem, da interesi lastnikov in managerjev niso usklajeni. Managerji bi sicer morali zasledovati interese lastnikov, torej maksimiranje vrednosti delnice, toda zaradi neustreznega nadzora s strani lastnikov tega ne počno vedno. Razlog za premajhen nadzor nad managementom je prav razpršenost lastništva (Berk et al., 2002, str. 7). Problem agenta nastane iz dveh vzrokov. Prvi je nagnjenost managementa k uporabi nekaterih ugodnosti, kot so luksuzne pisarne, dobri službeni avtomobili, članstvo v nekaterih prestižnih klubih. Drugi vir nesoglasij med managerji in lastniki nastane zaradi nagnjenosti managerjev k izogibanju odgovornosti, kadar jim interes do pravičnosti pade. Managerji postanejo manj pripravljeni sprejemati težke odločitve v zvezi z zaposlenimi. Nočejo se ukvarjati z odpuščanji delavcev, z zapiranjem nedonosnih oddelkov. Prav tako nočejo kaznovati zaposlenih zaradi kršitev discipline. Kot večina ljudi se managerji rajši izogoneo dejanjem, ki jih spremljajo močna čustva (Shapiro, 2002, str. 484).

### **3. ZAKONSKA UREDITEV PREVZEMOV**

V Sloveniji poznamo tri zakone, ki urejajo prevzeme, Zakon o gospodarskih družbah (v nadaljevanju ZGD), Zakon o varstvu konkurence (v nadaljevanju ZVK) in Zakon o prevzemih (v nadaljevanju ZPre).

ZGD ureja združitve delniških družb kot pripojitev in kot spojitev. Združitve se opravi bodisi s prenosom premoženja na drugo družbo bodisi z ustanovitvijo nove družbe, na katero se prenese premoženje (ZGD, 1993, čl. 511). Poleg tega ZGD ureja še združitve komanditne delniške družbe in delniške družbe ter pripojitve družb z omejeno

odgovornostjo delniški družbi ali komanditni delniški družbi. Druge združitve v zakonu o gospodarskih družbah niso urejene.

V ZVK so združitve in prevzemi obravnavani z vidika omejevanja konkurence. Po Zakonu o varstvu konkurence (Uradni list RS, št. 18/93) so prepovedana vsa dejanja, ki v nasprotju z zakonom omejujejo konkurenco na trgu ali nasprotujejo dobrim poslovnim navadam pri nastopanju na trgu ali pomenijo nedvomno špekulacijo. Podjetja, ki se nameravajo združiti, so zavezana o svojem namenu obvestiti pristojni organ, vendar le takrat, ko bi nameravane združitve imele za posledico, da bi združena podjetja obvladovala več kot 40 odstotkov tržnega deleža določenega proizvoda ali storitev v Sloveniji, ali so imela več kot osem milijard tolarjev letnega prometa pred obdavčitvijo na slovenskem trgu v enem od zadnjih let pred združitvijo.

### **3.1. ZAKON O PREVZEMIH**

Zakon o prevzemih (ZPre) je bil sprejet avgusta 1997 in ureja način in pogoje za izvedbo prevzemov delniških družb v Sloveniji tako s strani domačih kot tudi tujih pravnih in fizičnih oseb. Zakon velja za podjetja, katerih delnice kotirajo na organizacijskem trgu vrednostnih papirjev oziroma za vrednostne papirje, ki so bili predmet uspešne javne ponudbe in tako v pomembnem segmentu dopolnjuje Zakon o gospodarskih družbah.

Nekaj pomembnih načel Zakona o prevzemih (ZPre, 1997, str. 22):

- enako obravnavanje vseh delničarjev,
- obvezna ponudba za prevzem, če velikost kontrolnega deleža preseže z zakonom določen prag,
- dolžnost razkritja podatkov,
- omejitev določenih obrambnih dejanj, ki bi preprečevala prevzem.

Poleg teh načel pa so pomembna tudi naslednja (ZPre, 1997, str. 23):

- zagotovitev ustreznega roka, ki je potreben za oblikovanje odločitve glede sprejema ponudbe za prevzem,
- preprečitev oblikovanja napačnih cen na trgu vrednostnih papirjev,
- zagotovitev nemotenega poslovanja ciljne družbe med ponudbo za prevzem in po njej,
- možnost konkurenčne ponudbe za prevzem s strani tretje osebe in
- seznanjanje delavcev s cilji družbe glede ponudbe za prevzem in nameni prevzemnika glede prihodnjega upravljanja prevzete družbe.

### **3.2. POSTOPEK PREVZEMA PO ZAKONU O PREVZEMIH**

Zakon o prevzemih podrobno ureja postopek v zvezi s ponudbo za odkup. Postopek se začne že z namero prevzema. Potencialni prevzemnik mora o svoji nameri obvestiti

Agencijo za trg vrednostnih papirjev, ki je pristojna za potek javne ponudbe, upravo ciljne družbe, in Urad RS za varstvo konkurence, predvsem zaradi učinkovitejšega nadzora nad trgovanjem na podlagi notranjih informacij ter zagotovitve opravljanja nalog Urada RS za varstvo konkurence v skladu z zakonom o varstvu konkurence (ZVK). Le-ta lahko izda odločbo o prepovedi prevzema, če ugotovi, da bi bila s prevzemom močno omejena konkurenca in bi obstajala nevarnost zlorabe prevladujočega položaja, pridobljenega s prevzemom na trgu.

Bistveno načelo prevzema je institut tako imenovane obvezne javne ponudbe (mandatory bid) za odkup vseh delnic. Zakon opredeljuje dolžnost osebe ali povezane skupine oseb, ki skupno delujejo, da v primeru, ko imajo več kot z zakonom določen najmanjši odstotek delnic posamezne družbe, ki zagotavlja pravico upravljanja družbe, dajo ponudbo za odkup delnic vsem drugim delničarjem pod enakimi pogoji (ZPre, 1997, str. 23). Pri obvezni javni ponudbi za odkup je pomembno načelo enakega obravnavanja vseh delničarjev, kar pomeni, da mora prevzemnik ponuditi odkup delnic vsem delničarjem pod enakimi pogoji (glede cene, roka za sprejem plačilnih pogojev itd.) in da so vse potrebne informacije za odločitev na voljo vsem delničarjem. ZPre določa tudi prag (odstotek posesti delnic in drugih vrednostnih papirjev), ko nastopi obveznost prevzemnika, da poda javno ponudbo za odkup. Ta obveznost nastopi, kadar določena oseba pridobi oziroma želi pridobiti sveženj delnic, ki zagotavlja več kot 25 odstotkov glasovalnih pravic.

Javna ponudba za odkup vrednostnih papirjev je javno objavljen predlog za sklenitev pogodbe o prodaji vrednostnih papirjev in je po svoji pravni naravi splošna ponudba, ki mora obvezno obsegati (ZPre, 1997, čl. 11):

- vrednostne papirje, na katere se nanaša ponudba,
- ceno, po kateri se ponudnik zavezuje odkupiti vrednostne papirje,
- natančno določen rok za izplačilo vrednostnih papirjev in
- datum začetka in konca roka za sprejem ponudbe za odkup.

Javna ponudba za odkup vseh delnic se obvezno opravi prek prospekta za odkup, ki mora vsebovati vse potrebne informacije, ki delničarjem omogočajo, da se racionalno odločijo glede ponudbe prevzemnika. Tako mora prospekt za odkup vsebovati podatke o statusnih vprašanjih in pravnem položaju, finančnem položaju, poslovnih možnostih ter namerah prevzemnika in tudi ciljne družbe. Poleg tega mora vsebovati podrobno vsebino same ponudbe za odkup. Ponudbo za odkup mora v imenu in za račun ponudnika dati banka ali borzno posredniška družba, ki za račun prevzemnika opravlja naslednje storitve (ZPre, 1997, str. 88):

1. pripravi ponudbo za odkup in jo objavi,
2. pripravi prospekt in ga objavi,
3. vloži zahtevo za izdajo dovoljenja za ponudbo za odkup,

4. sprejema pisne izjave imetnikov o sprejemu ponudbe za odkup in
5. ugotavlja in objavi izid ponudbe za odkup.

Pomembna faza postopka v zvezi s ponudbo za odkup je deponiranje denarnega zneska, ki je potreben za izplačilo vseh vrednostnih papirjev, ki so predmet odkupa, pri Klirinško depotni družbi. Če so v ponudbi za odkup namesto denarja ponujeni že izdani vrednostni papirji (nadomestna ponudba za odkup), mora ponudnik pri Klirinško depotni družbi deponirati nadomestne vrednostne papirje. Če ponudba uspe, Klirinško depotna družba opravi nakazilo ustreznih denarnih zneskov imetnikom vrednostnih papirjev, ki so sprejeli ponudbo za odkup, ter hkrati preknjiži vrednostne papirje na račun vrednostnih papirjev ponudnika.

Med trajanjem prvotne ponudbe za odkup ZPre dovoljuje tudi konkurenčno ponudbo za odkup, ki jo da neka tretja oseba med trajanjem roka za sprejem prejšnje ponudbe za odkup (do deset dni pred iztekom roka). Razlog za takšno ponudbo je največkrat dogovor ciljne družbe z osebo, ki bo dala konkurenčno ponudbo. S tem ZPre dovoljuje avkcijski sistem prevzema in višanje cene, po kateri lahko delničarji prodajo svoje delnice najboljšemu ponudniku. Seveda tudi za konkurenčno ponudbo za odkup veljajo vsa pravila ZPre, ki veljajo za prvo ponudbo.

### **3.3. PROTIMONOPOLNA POLITIKA IN KONKURENCA**

Protimonopolna politika je najstarejša in najpomembnejša oblika nadzora nad podjetji. Ta veja mikroekonomske politike je oblikovana za pospeševanje zdrave konkurence in tekmovalnosti na trgih ter za preprečevanje monopolističnih zlorab. Glavne zlorabe trga, bodisi prevelike cene bodisi slaba kakovost izdelkov, se pojavijo z monopolizacijo posamezne panoge. Dobra izkustveno pravilo je, da se panoga obnaša kot monopolist, ko posamezno podjetje ali dogovorjena skupina podjetij proizvaja več kot tri četrtine outputa v panogi. Vlada je prevzela odgovornost za preprečevanje monopolizacije in nadzora monopolov, kadar so ti neizogibni. Protimonopolna politika in ukrepi skušajo preprečiti monopolizacijo ali protikonkurenčne zlorabe. Ekonomski nadzor se uporablja za nadziranje naravnih monopolov in uporabe tržne moči (Samuelson et al., 2002, str. 312).

Termin konkurenca je lahko obravnavan kot pravni termin ali kot ekonomski. Za pravnike je konkurenca dejanski oziroma stvarni pojav z večplastno naravo in hkrati sinonim za

ustavno zagotovljeno načelo svobodnega trga, to je pravice do svobodnega vstopa na trg, svobode tržnih udeležencev pri oblikovanju razmerji, svobodne izbire načinov in uporabe sredstev za izboljšanje tržnega položaja in obvladovanje omejevanja konkurence. Za pravnike je konkurenca svobodna ali pa je ni. Ekonomsko gledanje na konkurenco pa je konkurenca kot vojna. Konkurenca je tekmovanje med proizvajalci, ki na trgu skušajo s

čim nižjimi cenami in čim višjo kakovostjo proizvodov onemogočiti ali izriniti s trga svoje tekmece in s tem osvojiti trg za svoje proizvode (Borak, 2003, str. 16).

## **4. PREDSTAVITEV PODJETIJ**

V svoji diplomski nalogi skušam opredeliti motive, ki so vodili tako Pivovarno Laško kot Interbrew k poskusu prevzema Pivovarne Union. Zato naj na tem mestu najprej predstavim vse tri omenjene pivovarne.

### **4.1. PIVOVARNA UNION**

#### **4.1.1. ZGODOVINA**

Pivovarno Union je v Ljubljani leta 1864 kot "Bratje Kosler – proizvodnja piva in alkoholnih pijač" ustanovila družba Bratje Kosler. Splošni gospodarski razvoj konec 19.stol., ki je težil h koncentraciji industrijskih podjetij, je vplival na to, da se je leta 1909 Kozlerjeva pivovarna v sodelovanju z avstrijskim kreditnim zavodom in s pomočjo avstrijskih pivovarn Goess, Puntigam in Reininghaus preoblikovala v "Delniško družbo Pivovarna Union" (Brauerei Union A.G.). Po končani prvi svetovni vojni je bila Pivovarna Union nacionalizirana (leta 1919), velik del akcijskega kapitala pa je prišel v domače roke. Nacionalizirano podjetje je leta 1920 ustanovilo novo tovarno za kvas in špirit (Enciklopedija Slovenije, 1994, str. 363). Do leta 1926 je Union prevzela še druge slovenske pivovarne, dve v Ljubljani (pivovarni Auer in Perles) ter po eno v Kočevju (pivovarna Ferles), Škofji Loki, Lescah, Kamniku, Mengšu (pivovarna Stare), na Vrhniki (pivovarna Froehlich) in Žalcu. Po prvi svetovni vojni pa je delniška družba Pivovarne Union kupila še pivovarni v Mariboru in Laškem. Vse pivovarne so prenehale obratovati, tako da je Union postala za nekaj časa edina proizvajalka piva na takratnem slovenskem ozemlju. Po letu 1945 je pivovarna (leta 1946 postane družbeno podjetje) nadaljevala proizvodnjo piva in pekovskega kvasa, proizvodnjo špirita pa je konec 1950 opustila. Leta 1965 se začne izvoz piva v Italijo. Leta 1986 v stavbi stare sladarne odprejo mednarodno priznan pivovarski muzej. V letih 1986, 1998 in 1999 posodobijo varilnico, zgradijo novo računalniško vodeno regalno skladišče in odprejo nove polnilne linije (Za prijatelje!, 2000).

Pivovarna Union d.d. je s 16.000 delničarji ena največjih delniških družb v Sloveniji. Z najsodobnejšo opremo, s prvovrstnimi surovinami ter z visokim strokovnim znanjem Pivovarna Union dosega produktivnost na nivoju držav članic Evropske unije. Pivovarna Union je tehnično in tehnološko med najsodobnejše opremljenimi pivovarnami v Evropi. Za investicije letno namenijo okoli 15 milijonov evrov. Pivovarni Union veliko pomeni tudi tradicija. Za svoj pivovarski muzej so leta 1989 dobili posebno priznanje za ohranitev in bogatitev kulturne dediščine. V stalno zbirko je vključen zgodovinski prikaz proizvodnje



piva, zgodovinska predstavitev Pivovarne Union, sodarstva, transporta, gostinske opreme in pivskega posodja, etiket ter pivovarskega marketinga.

S širitvijo kapacitet po letu 1980 so v Pivovarni Union razširili tudi proizvodni sortiment. Tako so kot prvi v Jugoslaviji poleg svetlega in temnega piva začeli proizvajati brezalkoholno pivo. Po letu 1992, ko je začela prodaja piva stagnirati, pa so svoj proizvodni program obogatili še z brezalkoholnimi pijačami.

#### 4.1.2. PIVOVARNA UNION DANES

Od leta 1991 je podjetje organizirano kot delniška družba v mešanem lastništvu. Družba je vpisana v register pri Okrožnem sodišču v Ljubljani pod št. vl. 1/00126/00. Osnovna dejavnost družbe po SKD (standardna klasifikacija dejavnosti) je 15.960: proizvodnja piva. Osnovni kapital 4.511.140.000,00 SIT je razdeljen na 451.114 delnic. Z oznako PULG od 6. marca 1999 kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

**Tabela 3:** Prikaz lastniške strukture Pivovarne Union d.d. na dan 28.2.2002

Delničar	Št.delnic	Delež v %
Interbrew	184.604	40,9
Pivovarna Laško d.d.	109.325	24,2
Gorenje d.d.	30.000	6,6
Infond Zlat d.d.	29.288	6,5
Cogito d.d.	326.928	6,0
Na jasi d.o.o.	20.565	4,6
Hypo bank d.d.	11.278	2,5
Domenica Maribor	10.439	2,3
Gloc d.o.o.	5.140	1,1
Ostali	23.547	5,2
<b>Skupaj</b>	<b>451.114</b>	<b>100</b>

Vir: [URL: <http://www.pivo-union.si/slo/podjetje/delničarji/lastniška-struktura>], 7.3.2003.

V pivovarni je zaposlenih 500 delavcev. Skladno s povečanjem proizvodnje in uvajanjem novih tehnologij se spreminja tudi njihova izobrazbena struktura. Tako ima več kot polovica zaposlenih srednjo stopnjo strokovne izobrazbe, vsak osmi zaposleni ima univerzitetno izobrazbo (VI. ali VII. stopnje).

Cilji Pivovarne Union temeljijo predvsem na tehnologiji, znanju in tradiciji. Zavzemajo se za proizvodnjo in prodajo kakovostnih vrst pijač. Zavedajo se, da je potrebno ustvariti zadosten dobiček za nadaljnji razvoj in izplačilo dividend delničarjem. Seveda si želijo še utrditi položaj na slovenskem tržišču ter prodreti tudi na druga – tuja tržišča. Glavni izvozni trg je Italija, kamor izvozijo 36% izdelkov, namenjenih za izvoz, sledijo Hrvaška, Bosna in Hercegovina ter Kosovo.

### 4.1.3. PROIZVODNI PROGRAM

Pivovarna Union je na trg do sedaj uvedla tri proizvodne programe, pivo, brezalkoholne pijače ter naravna pitna voda (glej tabelo 4). Proizvodnjo pekovskega kvasa so ukinili aprila leta 2000 zaradi iztrošene opreme, zmanjševanja prodaje in velike konkurence tujih ponudnikov.

**Tabela 4:** Blagovne znamke in izdelki pivovarne Union

Blagovne znamke	Izdelki
Pivo Union	<ul style="list-style-type: none"><li>- svetla piva: Union, Pils, Premium, Lager, Smile, Tivoli</li><li>- temna piva: Črni baron, Amber</li><li>- maloenergijska osvežilna brezalkoholna pijača iz žit in hmelja: Uni – brezalkoholno pivo</li><li>- nizkokalorična osvežilna pijača iz piva in limonade Radler</li></ul>
Osvežilne brezalkoholne Pijače Sola	<ul style="list-style-type: none"><li>- gazirana osvežilna pijača iz pomarančne baze Sola oranžada</li><li>- gazirana osvežilna brezalkoholna pijača iz rastlinskih izvlečkov Sola cola</li><li>- negazirani ledeni čaji Sola z okusi breskve, limone, mešanice jabolka, ameriške brusnice in limone in lahki ledeni čaj Sola z okusom breskve</li><li>- izotonični napitek Sola Isošport</li><li>- multivitaminska negazirana osvežilna brezalkoholna pijača z mešanim sadnim sokom Multi Sola in Multi Sola ACE</li></ul>
Naravna pitna voda	<ul style="list-style-type: none"><li>- voda Zala</li><li>- voda z okusom limone ZA Lemon</li></ul>

Vir: Pivovarna Union: Za prijatelje!, 2001.

## 4.2. PIVOVARNA LAŠKO

### 4.2.1. ZGODOVINA

Laško pivo je pivo s tradicijo; v Laškem ga varijo že več kot 175 let. Že srednjeveški Germani so pretežno slovanska naselja imenovali kar pivovarska mesta. Eno takih se je razvilo tudi v Laškem, kjer je leta 1825 medicinar in lektor Franz Geyer v nekdanjem Valvasorjevem Špitalu (današnjem hotelu Savinja) uredil obrtno pivovarno, kjer je prvi laški pivovar petnajst let verjetno varil kameno pivo (Steinbier), ki so ga sicer poznali na Koroškem. Ne vedo pa, ali ni morda znal narediti tudi tehnološko zahtevnejšega bavarskega piva.

Leta 1838 je pivovarno kupil Heinrich August Urlich, ki je laškemu pivu šele dal pravi sloves. Kot lastnik kopališča v Rimskih Toplicah je svoje pivo gotovo stregel tujim gostom ter ga zaradi tržaškega porekla vozil v Trst, trgovsko središče s poznavalci dobre hrane in pijače. Izkazal se je tudi za podjetnega veletrgovca, saj so njegovo pivo pili celo v Aleksandriji in Kalkuti.

Naslednji lastnik Anton Larisch je leta 1867 postavil ob vznožju sv. Krištofa in Šmihela novo pivovarno, ki je bila takrat največja na Spodnjem Štajerskem. Slovel je po tem, da je

osebno nadzidal kakovost piva in jo celo izboljšal, povečal pa je tudi zmogljivost pivovarne. Žal pa je podjetje doživelo stečaj in leta 1889 je pivovarno kupil žalski pivovar Simon Kukec, izrazito slovensko usmerjeni narodnjak. Ker je bil dober organizator, finančnik, gospodarstvenik, povrh pa še posebej naklonjen novostim, velja za najpomembnejšo osebnost v zgodovini laške pivovarne. Uveljavil je novo vrsto piva in prvo pivsko znamko – termalno pivo, ki v svoji izpeljanki živi še danes. Poleg termalnega piva je varil še pivo ležak, ki je češkega izvora, saj je zaposloval češke pivovarniške mojstre. Kakovostno pivo mu je omogočilo, da je Egipt ostal njegova izvozna postojanka. Izvoz je razširil še v Budinpešto, kjer sta takrat prevladovala bavarsko in dunajsko pivo.

Znano je, da so poleg omenjenih novosti v Laškem varili še porter, okoli leta 1900 pa še marčno in bavarsko pivo. Zvaril je zavidljivih 35.000 hektolitrov piva na leto in za njegovo kakovost dobil medaljo francoske vlade. S pivom porter so takrat laški pivovarji želeli konkurirati unionskemu pivu, ker pa so se ob tujem imenu pojavili pomisleki, so ga začeli Laščani imenovati temno laško pivo. Kljub uspehom pa je bil konkurenčni boj tako hud, da ga laško pivovarstvo ni zadržalo. Leta 1924 je večino delnic kupil konkurenčni Union in čez tri leta je laška pivovarna zvarila zadnje pivo.

To je bil konec Kukčevega obdobja, unionska pivovarna pa je na hrvaškem trgu svoje pivo še naprej prodajala kot laško pivo. Zaprtje pivovarne je prizadelo številne Laščane. Zato so ponudniki ideje o ponovnem odprtju pivovarne začeli navduševati gostilničarje in leta 1929 so zastopniki gostilničarskih zadrug sklenili, da bodo v Laškem zgradili gostilničarsko – delničarsko pivovarno. Po mnogih zapletih in hudih nasprotovanjih konkurence so Pivovarno Laško d.d. odprli leta 1938.

Leta 1944 so nemške bombe, namenjene bližnjemu železniškemu mostu, pivovarno Laško porušile do tal. Proizvodnja je ponovno stekla 1946. Iz tega obdobja so se ohranile priljubljene zelene Zlatorogove steklenične nalepke, ki jih še danes, ko je pivovarna uveljavila novo sodobno podobo, dokazujejo estetski in kakovostni standard, ki nadaljuje tradicijo imena Zlatorog.

Za povojno zgodovino razvoja podjetja je bil značilen izreden razvoj, saj je pivovarna od leta 1960 v treh desetletjih proizvodnjo oziroma prodajo podvajseterila. Prodaja piva se je povečala s 50.000 hektolitrov na več kot 1.350.000 hektolitrov piva. V tem obdobju je pivovarna močno povečala in utrdila tržni delež, saj je ta na slovenskem trgu porasel s 25% na več kot 50%-ni delež ([URL: <http://www.pivo-lasko.si/slo/pivovarna/zgodovina>], 10.3.03).

#### 4.2.2. PIVOVARNA LAŠKO DANES

Pivovarna Laško je vpisana v sodni register pri Okrožnem sodišču Celje pod številko Srg: 95/00673 SEPTEMBER 1995. Skupni kapital podjetja na dan 31. december 2001 znaša 30.811.794.000 SIT in je razdeljen na 8.747.652 delnic. Vpisana je pod področje delovanja proizvodnje piva in slada.

Pivovarna Laško je naslednik več kot 175-letne tradicije varjenja piva v Laškem. V petdesetih letih od konca druge svetovne vojne so se s petega mesta povzpeli med vodilne proizvajalce piva v Jugoslaviji in so še danes v vrhu pivovarjev v Sloveniji. Letno zvarijo in prodajo okoli 1.300.000 hektolitrov piva. Od junija 1997 dalje proizvajajo tudi brezalkoholne pijače in mešanico piva in limonade v sodelovanju z Vitalom iz Mestinja. Pivovarna Laško je danes na pragu intenzivnega poslovnega razvoja. Osnovna poslovna usmeritev je ponuditi uporabnikom najkakovostnejše pivo in dobro oskrbo tržišča. V ta namen razvijajo ustrezne izdelčne in tržne programe, podprte z vlaganji v sodobno pivovarsko tehnologijo, računalniško procesno krmiljenje in poslovno informatiko.

Kot delniška družba - v lasti 10.000 slovenskih delničarjev – s čvrsto kapitalsko sestavo, poslujejo po svetovnih standardih in uporabljajo najsodobnejšo pivovarsko tehnologijo, ki omogoča stalno, vrhunsko kakovost piva, s katero lahko povečujejo prodajo na tuje trge.

Leta 1990 je Pivovarna Laško prodala 1.321.690 hektolitrov. Z osamosvojitvijo Slovenije je pivovarna izgubila 40% trga. Na bivšem jugoslovanskem trgu se je zato prodaja zmanjšala za približno 500.000 hektolitrov. Od leta 1992 do 1996 se je prodaja Laškega piva povečala za 30% (glej tabelo 5). Na tuje trge izvažajo že 39% proizvodnje (<http://www.pivo-lasko.si/slo/pivovarna/predstavitev.asp>], 10.3.03).

Po tehnično – tehnološki opremljenosti in zmogljivosti se Pivovarna Laško uvršča med največje evropske izdelovalce piva. Letno ustvarijo več kot 88 milijonov EUR prometa z dobičkom preko 6 milijonov EUR.

**Tabela 5:** Proizvodnja piva po letih v hektolitrih

LETO	HEKTOLITRI
1996	1.159.900
1997	1.178.000
1998	1.107.268
1999	1.115.890
2000	1.223.438
2001	1.371.397

Vir: [<http://www.pivo-lasko.si/slo/pivovarna/predstavitev.asp>], 10.3.03.

### 4.2.3. PROIZVODNI PROGRAM

Glavni proizvod Pivovarne Laško je pivo, katerega izdelujejo v več različicah. Poleg tega črpajo in polnijo tudi naravno pitno vodo. Preko povezanih družb tržijo tudi brezalkoholni program.

Blagovne znamke	izdelki
Pivo Pivovarne Laško	- Zlatorog pivo - Zlatorog Club - Export Pils - Temno Laško - Lahko Laško - Netopir - Pivo Green - Roler
Naravna pitna voda	- Oda

Kot sem že omenila, ima Pivovarna Laško več povezanih družb. Leta 1999 se je kapitalsko povezala z družbo Vital Mestinje in postala 51 odstotna lastnica te družbe. Osnovna dejavnost Vitala je predelava sadja ter proizvodnja in polnjenje sadnih sokov, sirupov in ledenega čaja. Vital je tudi lastnik blagovne znamke Frupi. V letu 2001 je podjetje Vital začelo poslovno sodelovati z družbo Teleoptik d.o.o., Sarajevo, ki zdaj proizvaja in polni pijače blagovne znamke Frupi ([[http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane\\_druzbe\\_2.asp](http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane_druzbe_2.asp)]b, 7.3.2003).

Pivovarna Laško je v letu 2000, decembra, prevzela Radensko d.d. Radenci in postala največja lastnica družbe s 83,93 odstotnim deležem. Osnovna dejavnost Radenske je polnjenje izvirske vode ter brezalkoholnih pijač. Pomembna je tudi zdraviliško – turistična dejavnost ([[http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane\\_druzbe.asp](http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane_druzbe.asp)], 7.3.2003).

Pivovarna Laško ima svojo povezano družbo tudi v tujini. Leta 2000 je postala večinska lastnica Jadranske pivovarne Split s 94,46 odstotnim deležem. Osnovna dejavnost

Jadranske pivovarne je proizvodnja in prodaja piva. Družba ima od leta 2000 dalje tudi licenčno pogodbo za proizvodnjo in prodajo piva Kaltenberg. 53 odstotkov skupne prodaje predstavlja prodaja blagovne znamke Zlatorog ([[http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane\\_druzbe\\_1.asp](http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane_druzbe_1.asp)]a, 7.3.2003).

## **4.3. INTERBREW**

### **4.3.1. ZGODOVINA**

Tudi podjetje Interbrew ima dolgo tradicijo. Poznano je že od leta 1366 kot Den Hoorn s sedežem v Leuvenu, ki se nahaja v bližini Bruslja. Leta 1717 je Sebastien Artois kupil pivovarno Den Hoorn in jo preimenoval v Artois. Korporacija Interbrew je nastala leta 1987 z združitvijo podjetij Brasseries Artois, ki je bila v tedanjem času druga največja pivovarna v Belgiji in Brasseries Piedboeuf, tedaj največje pivovarne v Belgiji in pivovarne Jupiler. Pivovarna Artois je že pred omenjeno združitvijo in nastankom Interbrewja kupila Leffe verigo leta 1952, pivovarno Dommelsch na Nizozemskem leta 1968 in Motte Cordoniera v Franciji.

Kmalu je Interbrew postal lastnik še drugih pivovarn v Belgiji, kot sta Hoegaarden leta 1989 in Belle-View leta 1990. V letu 1991 Interbrew vstopi v fazo hitre rasti in širitve, ki obsega več kot trideset prevzemov, partnerstev in skupnih vlsganj preko vse Evrope, Amerike in Azije. Do sedaj so zaključili trideset združitvev in strateških povezav (Labatt Kanada, Oriental Breweries Južna Koreja, SUN Interbrew Rusija, Bass Brewers, Whitbread Beer Company Velika Britanija, Diebels in Beck&Co Nemčija) ([[http://www.interbrew.com/content/investor\\_new/corppofile\\_markets.html](http://www.interbrew.com/content/investor_new/corppofile_markets.html)], 7.3.2003).

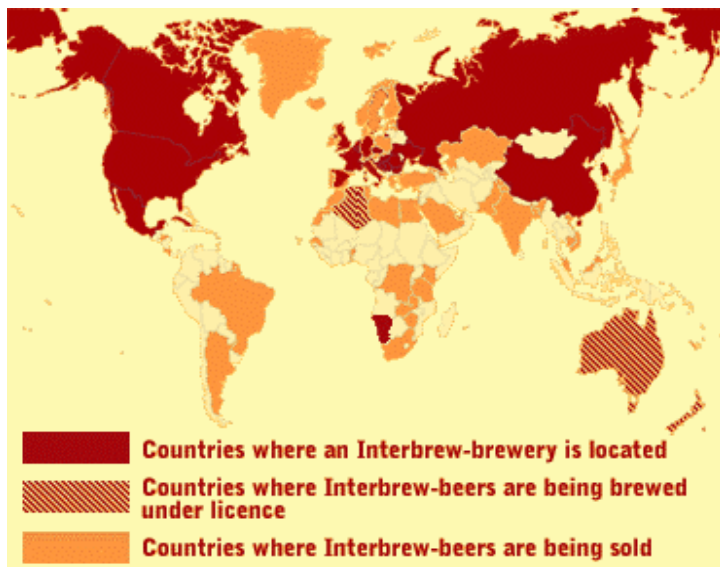
Interbrew je postal delniška družba, katere delnice kotirajo na borzi, šele novembra leta 2000. Kljub temu je že leta prej oblikoval strukture, ki so značilne za delniško družbo; uprava, direktor uprave, nadzorni svet.

### **4.3.2. INTERBREW DANES**

Interbrew je ena izmed najstarejših pivovaren na svetu in ena najnovejših globalnih pivovaren. Podjetje je še vedno družinsko vodeno. Sedež podjetja je v Bruslju v Belgiji. Interbrew je danes druga največja pivovarna na svetu za v ZDA bazirano pivovarno Anheuser-Busch. Deluje v dvajsetih državah po svetu. Prisotna je v severni Ameriki, zahodni Evropi in na vzhodu. Več kot 200 blagovnih znamk piva, ki so pod okriljem Interbrewa, se prodajajo v več kot sto dvajsetih državah po svetu. Multinacionalka je razdeljena na pet področij; ameriško, zahodno evropsko, vzhodno evropsko, centralno evropsko in azijsko pacifiško. V ameriškem področju ima Interbrew svoje pivovarne v Združenih državah, Kanadi, na Kubi ter v Mehiki. Področje Zahodne Evrope zavzema Nemčijo, Belgijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Veliko Britanijo in Španijo. Centralna Evropa obsega države, kot so Bosna in Hercegovina, Bolgarija, Hrvaška, Češka, Madžarska, Jugoslavija, Romunija in partnerstvo v Sloveniji. V Vzhodni Evropi delujejo v Rusiji in Ukrajini. V azijsko pacifiško področje pa sodijo Koreja, Kitajska, Nova Zelandija in Avstralija. Kje vse je Interbrew prisoten, je razvidno iz slike 3.

Interbrew "Svetovna Lokalna Pivovarna" je vodilna pivovarna v svetovni pivovarski industriji. S sedežem v Belgiji zaposluje preko 37.000 ljudi širom po svetu.

Slika 3: Prikaz držav, kjer je prisoten Interbrew



Vir: [<http://www.interbrew.com/content/content-ai-01>], 12.3.03.

Strategija Interbrea "Svetovne Lokalne Pivovarne" temelji na lokalnih blagovnih znamkah piva. Njihov namen je povečati ugled in moč lokalnih blagovnih znamk na vseh večjih tržiščih po svetu. Na vseh trgih, kjer delujejo, spoštujejo lokalno dediščino in tradicijo pivovarske industrije ter pomagajo lokalnemu managementu. Naj naštejemo par primerov njihovih najboljših običajev:

- poslušanje za lokalne potrošnike in lokalne kupce, da bi se razumelo spremenjene potrebe,
- odličnost v proizvodnji piva,
- upravljanje z blagovnimi znamkami in upravljanje s portfeljem,
- programi izobraževanja za ljudi na vseh funkcijah,
- izmenjava Interbrewjevih mednarodnih izkušenj.

Strategija "Svetovne Lokalne Pivovarne" temelji na treh postavkah:

- okrepitev lokalnih blagovnih znamk, ki so ponavadi vodilne v državi,
- uveljavitev internacionalnih blagovnih znamk, kot so Stella Artois, Beck's, Hoegaarden, Leffe in Bass,
- vpeljava svojega znanja in tehnologije v prevzeta podjetja.

V Interbrewu stremijo k povečanju vrednosti podjetja, ki ga prevzamejo. To storijo preko rasti proizvodnje in tržnih deležev, močne blagovne znamke, portfelja vodilnih znamk ter rasti cen in marž.

Ključni poslovni izzivi na strani ponudbe so zniževanje stroškov, na strani povpraševanja pa povečanje prihodkov. Ključnega pomena za Interbrew je zadovoljstvo potrošnikov, kupcev, zaposlenih in delničarjev. Do takih rezultatov pa pridejo preko:

- o večje proizvodnje,
- o višjega tržnega deleža,
- o močnejše blagovne znamke,
- o večje penetracije trga ter profesionalizacije odnosov s kupci,
- o nižjih stroškov proizvodnje,
- o nižjih stroškov dobave,
- o bolj strokovnih ljudi in integriranih sistemov ter
- o inovacij.

Interbrew namerava nadaljevati z nakupi vodilnih pivovarn širom po svetu. S tem želijo doseči hitro uveljavitev na trgih in močno distribucijsko mrežo na novih tržiščih. Nenehno vlagajo v razvoj in tehnologijo in si s tem zagotavljajo konkurenčnost in kvaliteto. Naj posebej poudarim njihovo strategijo v Evropi. Cilj, ki so si ga zastavili na tem področju, je utrditi vodilno pozicijo na ključnih trgih, kot so Belgija, Velika Britanija, Hrvaška in Madžarska s pomočjo poslovne odličnosti, kamor sodi razviti portfelj blagovnih znamk, odličnost poslovnih odnosov s kupci ter najboljši poslovni običaji. Nadalje si prizadevajo doseči dodatni razvoj trgov s pomočjo partnerstev, licenc in izvoza, kjer obstaja potencial (Nemčija, Italija, Srbija). Za cilj pa jim je tudi širitev na do sedaj še ne načete trge s pomočjo partnerstev ali licenc ( Slovenija, Bosna in Hercegovina). Na podlagi tabele 6 lahko vidimo, da je Interbrew geografsko dokaj enakomerno porazdeljen po svetu.

**Tabela 6:** Geografska porazdelitev Interbrea

	Volumen	Prodaja	Denarni tok iz pos.
Zahodna Evropa	19%	22%	27%
Severna Amerika	19%	30%	34%
Velika Britanija	19%	28%	16%
Države v razvoju	34%	20%	23%
Mehika	9%		
Skupaj svet	88 mio hl	5.656 mio EUR	1.198 mio EUR

Vir: Gradivo Interbrew: sestanek 2002

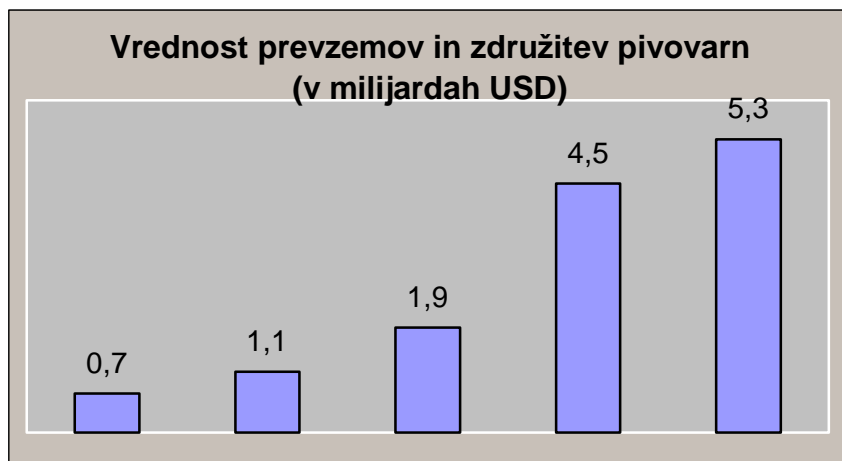
Interbrew je podjetje, ki svoje blagovne znamke piva počasi uvaja na celotno svetovno tržišče preko lokalnih pivovarn po svetu. Pri tem blagovnih znamk lokalnih pivovarjev ne uničijo, temveč jih podpirajo. Pivovarnam, ki so prevzete s strani Interbrea ali se kakorkoli povežejo z njo, se trg močno poveča in postanejo bolj konkurenčne.

Naj še dodam par besed o trendu konsolidacije na trgu. Konsolidacija v dejavnosti pivovarstva je že v velikem razmahu. Od leta 1995 se je svetovni tržni delež največjih



desetih pivovarn povečal iz 35% na 47%. Iz slike 4 lahko vidimo, kako se je vrednost prevzemov in združitvev pivovarn v milijardah USD povečevala od leta 1996 do vključno leta 2000.

Slika 4: Vrednost prevzemov in združitvev pivovarn



Vir: Gradivo Interbrew: sestanek 2002

Interbrew svoje poslovanje gradi na agresivnih prevzemih. Zaradi take politike poslovanja se je velikokrat znašel na sodiščih, tožijo ga po celem svetu. Interbrew, ambiciozna pivovarska družba, ni kakšno nedolžno jagnje. Konec leta 2001 ga je Evropska komisija zaradi kartelnega dogovarjanja o cenah in delitvi trga v Belgiji kaznovala s kaznijo 46 milijonov evrov. Evropski komisar za konkurenco Mario Monti je uvedel preiskavo, ki ji je sledila racija pri Interbrewu, pivovarski družbi Alken Maes in belgijskemu združenju pivovarjev. Obstajali so namigi, da naj bi si omenjena pivovarja med letoma 1993 in 1998 razdelila belgijski trg piva in se dogovarjala o cenah ter izmenjavila informacij o kupcih. Kazen je bila velika (Repovž, 2003, str. 12).

Interbrewu analitiki tudi očitajo, da je preveč hitel s prevzemi, ne da bi prevzeta podjetja temeljito integriral v svoj koncern. Medtem ko je kupal Bass, se je širil še na vzhodnoevropske trge in na novo nastajajoče trge; Bosna, Slovenija, Ukrajina, Kuba, Južna Koreja, Kitajska in Tajska, kjer je možnost za rast veliko večja kot na že zasičenih zahodnoevropskih trgih (Repovž, 2003, str.13).

Omeniti je potrebno tudi dejstvo, da nekatere prevzete pivovarne ali njihove obrate Interbrew tudi zapre. Tak primer je nizozemska pivovarna v Bredi, obrat v britanskem Bodlingtonu in nenazadnje tudi pivovarna v Črni Gori.

## 5. KRONOLOGIJA PREVZEMA PIVOVARNE UNION

V zadnjih letih je na slovenskem trgu prisotno združevanje podjetij proizvajalk piva in brezalkoholnih pijač. Tako je Pivovarna Laško postala večinska lastnica Radenske in Vitala, Pivovarna Union pa je prevzela nadzor nad Fructalom. S tem se je boj za prevlado dveh pivovarskih velikanov samo še povečal. Union in Laško sta si večna konkurenta v tekmi dokazovanja, moči, v boju za svoj krog potrošnikov. Lahko rečem, da je ta boj postal že nekakšen slovenski simbol.

Pivovarna Laško je idejo o združevanju slovenske industrije pijač Kapitalski družbi (KAD) in Slovenski odškodninski družbi (SOD) ter takratnemu finančnemu ministru Antonu Ropu predstavila že sredi leta 2001. Leto kasneje je od Gorenja in Infond Zlat kupila 21,94 odstotka Pivovarne Union, Union pa je v igro pritegnil Interbrew (Einspeler, 2003, str. 8). Sredi junija leta 2001 je širšo javnost presenetila novica, da je Pivovarna Laško kupila 24,99 odstotkov delnic pivovarne Union. Ustavili so se ravno pod mejo 25 odstotkov, ko bi bili po zakonu dolžni dati javno ponudbo za odkup delnic in prigrasiti koncentracijo na Uradu Republike Slovenije za varstvo konkurence. Uradna obrazložitev nakupa delnic Pivovarne Union s strani Pivovarne Laško in Radenske je bila konsolidacija razmer na področju proizvodnje in prodaje brezalkoholnih pijač in piva. S tem naj bi se povečala sposobnost tržnega prodora blagovnih znamk na južne evropske trge, zlasti na trge nekdanje Jugoslavije in okrepila konkurenca tujim sorodnim družbam na teh trgih (Šoštarič, 2001, str. 3). Začela se je dolga pivovarska vojna, ki ji še ni videti konca.

V septembru 2001 se je belgijski pivovar Interbrew začel zanimati za ljubljansko Pivovarno Union. Začela so se pogajanja o morebitnem partnerstvu. Ta poteza je bila del Interbrewove strategije vstopa na nove trge. S tem bi se povečala prisotnost Interbrewa na Centralno evropskem trgu, ki postaja vedno močnejši, dostopnejši in privlačnejši. Uprava Pivovarne Union je Interbrew sprejela kot potencialnega partnerja prav zaradi njegove strategije, ki temelji na lokalnih blagovnih znamkah. 12. oktobra 2001 sta Pivovarna Union in Interbrew podpisali pogodbo o poslovnem partnerstvu. S to pogodbo je postal Interbrew manjšinski lastnik Pivovarne Union z nekaj več kot 20 odstotnim deležem.

28. novembra 2001 je Interbrew objavil javno ponudbo za odkup 340.030 navadnih imenskih delnic Pivovarne Union istega razreda z glasovalno pravico, kar predstavlja vseh 451.114 izdanih delnic Pivovarne Union, zmanjšano za 111.084 delnic, katere so bile na dan objave ponudbe v lasti ponudnika, kar predstavlja 24,62% lastniški delež. Nominalna vrednost ene delnice je bila 10.000 SIT, ponudnik pa je delničarjem Pivovarne Union ponudil ceno 73.000 SIT za eno delnico. Ponudba je veljala do 27. decembra 2001. Namen družbe Interbrew je bil pridobiti večinski delež v Pivovarni Union (Javna ponudba in prospekt za odkup delnic Pivovarne Union d.d., 2001, str. 4).

V decembru 2001 so se začeli pogovori med družbo Interbrew, Slovensko odškodninsko družbo (SOD) in Kapitalsko družbo (KAD). SOD in KAD sta tedaj imela v lasti 22,5% delnic Pivovarne Union in javnost obvestila, da se bosta odločila skupaj. Tako je Interbrew dvignil ceno delnice Uniona na 80.500 SIT in podaljšal svojo ponudbo do 3. januarja 2002. Slovenska javnost in politika se je zopet razdelila v dve polovici, zagovornike Pivovarne Laško, da se Union ne sme prodati tujcem, ter tiste, ki so nakup družbe Interbrew odobraval. Med strankami, vpletenimi v to dogajanje, je zopet završalo, ko je v javnost prišla vest, da je SOD svoj delež prodal Pivovarni Laško. Podpisali so pogodbo o prodaji 54.818 delnic Pivovarne Union, kar je 12,2 odstotka vseh delnic Uniona. Delnice je SOD prodal po ceni 86.000 tolarjev za eno delnico (vključena klavzula o višji ceni, če se ponudba zviša), celotna kupnina pa je znašala 4,7 milijarde tolarjev. V Laškem trdijo, da so nakup financirali s prodajo 58.750 delnic Pivovarne Union, ki jih je imela hčerinska družba Radenska. Strateške partnerje so našli v Gorenju in pooblaščenim investicijski družbi Infond Zlat. Vendar zgodba s tem ni bila končana. Ker naj bi direktor SODa Anton Končnik to odločitev sprejel brez pooblastil upravnega odbora, so ga na dopisni seji odstavili. KAD je dogodek komentiral kot enostransko dejanje, ki lahko škoduje njihovim interesom. V Sodu so se branili z izjavo, da so delnice Pivovarne Union prodali najboljšemu ponudniku, odločitev pa sprejeli po tem, ko je pivovarna Interbrew objavila, da svoje ponujene cene v znesku 80.500 tolarjev za delnico ne bo več zvišala. V Laškem pa so bili mnenja, da je SOD prodal delnice po najboljši ceni, saj jih je prodal za 6,83 odstotka dražje, kot je bila najvišja cena, ki jo je ponudil Interbrew (dr, sta, 2001, str. 3).

Tako so v Interbrewu začeli zbirati dokaze o tem, da je Pivarna Laško v nakup kontrolnega deleža Pivovarne Union vključila tretje in povezane strani, kar je v nasprotju s slovensko zakonodajo. Za pomoč so zaprosili Agencijo za trg vrednostnih papirjev in urad za varstvo konkurence.

28. decembra 2001 je Gorenje uradno objavilo, da je v petek od Radenske, ki je hčerinska družba Pivovarne Laško, po ceni 70.000 tolarjev za delnico pridobilo 30.000 delnic Pivovarne Union, kar predstavlja 6,6 odstotka vseh delnic ljubljanske pivovarne. Informacijo o tem je objavila tudi Radenska, ki v skladu z zakonom o trgu vrednostnih papirjev in določbami pravil Ljubljanske borze delničarje in javnost obveščala še, da je 28.750 delnic ljubljanske pivovarne prav tako v petek po ceni 70.000 tolarjev za delnico prodala Infond Zlat iz Maribora. Pivovarna Laško pa je objavila, da je od Slovenske odškodninske družbe odkupila 12,15 odstotni delež Pivovarne Union (Toplak, 2001, str. 1).

Agencija za trg vrednostnih papirjev v Sloveniji je družbi Interbrew 22. julija 2002 ponovno odobrila objavo javne ponudbe za odkup 266.510 navadnih imenskih delnic pivovarne Union istega razreda z glasovalno pravico, kar predstavlja vseh 451.114 izdanih delnic pivovarne Union, zmanjšano za 184.604 delnic, katere so bile na dan objave v lasti

ponudnika, kar je predstavljalo 40,92% lastniški delež. Delničarjem so ponujali 90.000SIT za delnico. Ponudba je veljala 28 dni, torej do vključno 20. avgusta 2002.

V javnosti so se ponovno pričele špekulacije o izidu pivovarske vojne z objavo Pivovarne Union, da s 1. macem 2003 dosedanji predsednik uprave Uniona Mitja Lavrič odhaja v pokoj. Nadomestil ga je Marjan Mir, pravnik, zaposlen v Pivovarni Union že 26 let, nazadnje je bil predsednik Fructalove uprave. Nekateri so bili mnenja, da se v Unionu ne bo spremenilo nič, spet drugi pa so razmišljali o lažjem koncu te vojne z dogovorom Pivovarne Laško in Pivovarne Union. Tone Turnšek, predsednik uprave Pivovarne Laško, je komentiral zamenjavo vrha v Unionu kot brezpredmetno glede izida vojne.

Na tem mestu naj še omenim, da se je v tem obdobju zgodila zamenjava tudi v Interbrewu. Huga Powella, ki je vodil nakup Pivovarne Union, je zamenjal Američan John Brock, ki je bil prej operativni direktor pri družbi Cadbury Schweppes. Tega so se očitno razveselili finančni trgi, saj se je vrednost Interbrewove delnice naglo dvignila. Eden največjih izzivov novega šefa bo prepričati vlagatelje, da se je Interbrew česa naučil iz svojih napak. Pawell je podjetje s prevzemom približno 35 pivovarskih družb po vsem svetu sicer preobrazil iz provincialnega belgijskega varilca piva v globalni koncern, a vrednost njegovih delnic je v dveh letih upadla za 50 odstotkov, saj se je med vlagatelji razširilo prepričanje, da nima prave strategije in da Pawell niti enega prevzema ne zna izpeljati tako, kot je treba. Tak primer se je zgodil, ko je leta 2000 kupil britanski Bass Brewers, ne da bi prej pomislil, da bi utegnil urad za varstvo konkurence blokirati nakup, kar je januarja 2001 tudi storil (Repovž, 2003, str. 12).

V javnost so se pojavile špekulacije petih možnih rešitev pivovarske vojne (Frankl, 2002, str 4.) Največ naj bi na odločitev o tem, ali se Laško lahko poveže z Unionom ali ne, vplival odgovor urada za varstvo konkurence. Direktor urada naj bi se odločil v mesecu marcu 2003. Drugi pogled pa govori o zamenjavi predsednika uprave Pivovarne Union.

V kolikor bo Marjan Mir nadaljeval politiko dotedanjega predsednika uprave Mitja Lavriča, bo še nekaj časa vladala pat pozicija. Če bo urad za varstvo konkurence blagoslovil povezavo Laško Union, bo pat pozicija trajala do izteka mandata zdajšnjega nadzornega sveta Uniona (2004), ko bi Laško lahko postavilo svoj nadzorni svet, svojega direktorja in uresničilo svojo vizijo o slovenskem holdingu pijač. Seveda bo pri tem Laškemu Interbrew nagajal- z nekaj manj kot polovico kapitala in preko različnih tožb je to zelo mogoče. Kar bi negativno vplivalo na poslovanje obeh slovenskih pivovarn. Možno je tudi, da bi Interbrew kupil delnice Uniona od Pivovarne Laško. Ponujali so 120.000 tolarjev za delnico. Do sedaj ni kazalo na to možnost. Nekateri pa menijo, da bi lahko Laško in Interbrew našla skupno pot. Tudi v tem primeru je možnosti več. Lahko bi Laško in Interbrew imela skupno podjetje, ki bi bilo lastnik Uniona. Po drugi strani bi Laško

lahko Interbrewu odstopilo (prodalo) Union, naložbam laškega na jugu pa bi se pridružile še nekatere Interbrewove. Laško in Interbrew bi lahko postala nekakšna partnerja.

24. decembra 2002 je Interbrew ponudil Pivovarni Laško odkup vseh delnic Pivovarne Union po ceni 120.000 tolarjev za delnico. Laško je ponudbo zavrnilo.

Pri tej zgodbi pa ni nepomemben še en dogodek. Sredi januarja 2003 je svoj vstop na Hrvaško napovedal Heineken prek nakupa Karlovačke pivovarne. Povedali so, da se po vstopu Slovenije v Evropsko Unijo nameravajo seliti tudi na slovensko tržišče. To je za Pivovarno Laško slaba napoved, saj jim grozi nova močna konkurenca. Za Union je to nekoliko lažje, saj imajo v zaledju Interbrew. Res pa je tudi, da Laškemu ta novica v tem trenutku bolj koristi kot ne. Te namere Heinekena potrjujejo Turnškovo trditev, da po vstopu Slovenije v Evropsko Unijo slovenska pivovarna ne bo mogla biti monopolist. Res pa je, da je potrebno stvari reševati v tem trenutku po trenutnih pogojih in ne pod hipotetično situacijo (Bertoncelj, 2003, str. 4). Tudi Pivovarna Laško je naposled le objavila javno ponudbo za odkup delnic Pivovarne Union. Vsega skupaj si je pridobila 48-odstotni delež, vendar svojih upravljaljskih pravic ne more v celoti uporabiti. Belgijski Interbrew pa je pristal na 42-ih odstotkih.

Od slovenskega urada za varstvo konkurence oziroma njegovega direktorja Andreja Plahutnika je odvisno, ali bo priznal Pivovarni Laško večinski delež ali ne. Pri odločitvi, ali določeno podjetje lahko prevzame drugo ali ne, se Plahutnik opira na zakon o preprečevanju omejevanja konkurence.

V želji prepričati Plahutnika, sta se obe strani, vpleteni v boj za prevzem Uniona, odločili sprejeti pomoč strokovnjakov. Tako so Laščani pooblastili Veljka Boleta, Interbrew pa strokovnjake na pravni in ekonomski fakulteti Petera Grilca, Klemena Podobnika in Boštjana Antončiča.

Študija Veljka Boleta Ekonometrična analiza koncentracije na tržnem segmentu piva obsega analizo treh elementov izkoriščanja tržne moči; analizo relevantnega trga, modelsko analizo elastičnosti in zvišanja ravnotežnih cen, ki bi jo povzročila koncentracija med pivovarnama, ter analizo možnosti vstopa drugih pivovarn na trg. Sprememba ravnotežnih cen je v študiji ocenjena z modelom trošenja pijač na treh ravneh: poraba vseh pijač (poleg piva še sokov, čajev, vod), poraba piva in trošenja blagovnih znamk Laškega, Uniona in uvoženih piv. Pri elastičnosti so izračunane lastne in navzkrižne cenovne elastičnosti trošenja naštetih znamk piva. Primerjava elastičnosti je ključni kazalec potencialnega povečanja tržne moči obeh pivovarn po združitvi. Ocenjene cenovne elastičnosti portfeljev blagovnih znamk Laškega in Uniona so visoke – 1,7 in 1,9 – in so statistično značilne. Simulirali so tudi spremembo ravnotežnih cen po prevzemu nadzora nad obema portfeljema blagovnih znamk. Ocenjeno zvišanje ravnotežnih cen ni statistično

značilno različno od 0 pri nobenem od analiziranih portfeljev blagovnih znamk. To pa pomeni, da združitev ne bi omogočila znatnega na primer petodstotnega zvišanja cen ([<http://www.finance-on.net/print.php?id=39444&tip=1>], 7.2.2003). Veljko Bole tudi trdi, da trg piva ni izoliran od trošenja na drugih delih trga. Nasprotno pa strokovnjaki, ki so na strani Interbrewa, razlagajo, da druge pijače ne pomenijo zamenjave za pivo. To utemeljujejo z višjo stopnjo alkohola pri vinu, z drugačno proizvodnjo, okusom in barvo. Žganje ima drugačen pomen, ne gasi žeje, ustekleničene vode so samo za gašenje žeje. Pri sokovih pa je poudarek na koristi za zdravje. To trditev so podkrepili tudi z izračunom, ki kaže, da kar 64,8 odstotka potrošnikov količinsko ne bi spremenilo povpraševanja po pivu, če bi se cene dvignile za 10 odstotkov. Strokovnjaki iz obeh strani so si nasprotni tudi v podatkih o porabi piva na prebivalca v letu 2001. Bole vztraja pri številki 22,2 litra, nasprotna stran pa 82,7 litra (Grile et al., 2002, str. 18). Razlika je očitna. Boletova študija naj bi podkrepila dejstvo, da je nameravana koncentracija Pivovarne Laško in Pivovarne Union v sklade s pravili konkurence.

Strokovnjaki pravne in ekonomske fakultete, ki so študijo opravili za Interbrew, pa ugotavljajo, da bi lahko Laško ob prevzemu Uniona izkoriščalo monopol. Ta obsežna študija o slovenskem trgu piva vsebuje dokaze o tem, da bi možna koncentracija med pivovarno Laško in Pivovarno Union imela negativne posledice za potrošnike piva na slovenskem trgu. Študija izhaja iz dejanskega vedenja potrošnikov, njena metodologija je pa je skladna s pravili tržnega raziskovanja in po merilih ustreza praksi vrednotenja podobnih primerov v Sloveniji in v svetu. Zaradi velike navezanosti slovenskih potrošnikov na svoje blagovne znamke bi ti pivo kupovali kljub znatnemu dvigu cen. Združeno podjetje bi obvladovalo tudi trg brezalkoholnih pijač in bi bila tudi tu konkurenca resno ogrožena. Zaradi zvestobe potrošnikov tudi vstop Slovenije v EU ne bo bistveno vplival na konkurenco na trgu piva. Menijo namreč, da je potrebno upoštevati le slovenski trg, ker se bodo visoke vstopne ovire (omejeno oglaševanje, zvestoba blagovni znamki, transportni stroški, distribucijski kanali) pri nas ohranjale tudi po vstopu Slovenije v EU. Ugotavljajo še, da ustvarjanje monopolov na področju piva prek združitev in prevzemov v EU ni bilo nikoli dovoljeno in monopola ne dovoljuje niti slovenska zakonodaja. Kot primer navajajo, da ima v Avstriji vodilni proizvajalec Brau Union 54-odstotni tržni delež, Heineken pa je 80-odstotni delež v Grčiji dosegel z organsko rastjo in ne s prevzemi. Poudarjajo še primer Litve. Leta 2000 sta se združila Orkle in Carlsberg in skupaj obvladovala prek 80 odstotkov trga. Tamkajšnji urad jim je naložil odprodajo ene pivovarne. Tako se je tržni delež zmanjšal na 44 odstotkov. Seveda je tudi Veljko Bole podal svoj primer, ki pa je bil zavržen z nasprotne strani, češ da primera nista nikakor povezana. Navedel je primer ameriškega Eastman kodaka, ki kljub 75-odstotnemu tržnemu deležu ni mogel dvigniti cene, ker bi mu upadla prodaja.

Po mojem mnenju zamenjava prvega moža Pivovarne Union ne bo vplivala na morebiten drugačen razplet bitke za Union. Marjan Mir bo nadaljeval vizijo in pot, ki jo je imelo

dosedanje vodstvo. Slovenska pivovarska vojna bo doživela svoj epilog po odločitvi Andreja Plahutnika, direktorja urada za varstvo konkurence. V kolikor bo dovolil združitev obeh slovenskih pivovarn, bo prišlo do sprememb v poslovanju in vodstvu Pivovarne Union. Če ne takoj, pa v roku parih let, ko sedanjemu vodstvu poteče mandat. Nasprotno pa bi odločitev proti takšni povezavi odprla več možnosti. Union bi se povezal in tesno sodeloval z družbo Interbrew, ki bi pomenila veliko konkurenčno breme Pivovarni Laško in jo morebiti prisilila v iskanje tujega strateškega partnerja. Najverjetneje Pivovarna Laško ni dovolj močna, da bi konkurirala gigantu, kot je Interbrew in bi se kljub velikemu dosedanjemu nasprotovanju Toneta Turnška, predsednika uprave, prodaji tujcem, to zgodilo.

Vojna med rdeče zelenimi je primerljiva hokejskim tekmam med Olimpijo in Jesenicami. Večni derbi v obeh primerih. V tej tekmi so vpletena močna čustva tako "igralcev" kot pivcev oziroma navijačev. V kolikor bi bil v tekmi za Union zmagovalec Turnšek, bi zagotovo postal narodni heroj. Ne morem pa mimo občutka, da le ni vse tako čisto. Transparentno bi bilo, če bi Laško že v začetku objavil javno ponudbo za odkup in na tak način postal večinski lastnik Uniona. Laško je Union kupilo po koščkih in tako ceneje. Najverjetneje je vzrok v tem, da javno preko ponudbe ne bi uspeli z nakupom Uniona. Težko je verjeti, da bi finančno lahko sledili ponudbi Interbrewa. Na odkrit in pošten način bi bilo Laško najverjetneje poraženec in se je zato odločilo izbrati drugačno pot. Ne gre zanemariti tudi druge plati. Za Pivovarno Union je delnice kupoval Remex. Torej nobena stran v tej zgodbi ni čista. Na slovenskem trgu kapitala je očitno izigravanje temeljnih pravil dovoljeno. Velja pa opozoriti še na eno dejstvo. Prevzem zaradi koncentracije, s katero naj bi se zavarovali pred tujci, kar zagovarja Turnšek, gre lahko tudi v korist tujcem. V kolikor se tuje podjetje odloči za prevzem domače pivovarske industrije, mu ne bi bilo treba kupovati dveh pivovarn, temveč zgolj eno, v tem primeru Pivovarno Laško.

V obdobju mučnega čakanja na odločitev Andreja Plahutnika, direktorja urada za varstvo konkurence, se je boj med pivovarji nadaljeval. Vse tri stranke, vpletene v to zgodbo, so dobile možnost pogovora pri Plahutniku. Verjetno je bil zelo zanimivo soočenje predstavnikov Interbrewa in Laškega, kjer, pravijo, ni manjkalo ostrih besed. Vsaka stran je skušala kar se da bolje opravičiti in dokazati svoj prav. Tako so Laščani kljub stoddostni prepričanosti v svoje navedbe in v zmago 14. februarja ponudili uradu še dodatne pogoje, ki so jih pripravljene sprejeti (Bertoncelj, 2003a, str. 4):

- nadzor cen s strani urada za vse proizvode piva, ki jih trži Laško in Union,
- odpoved sklepanja ekskluzivnih pogodb za vse proizvode piva in
- odpoved pravice do detajlistične prodaje preko svojih distribucijskih enot.

Seveda je bil odgovor Interbrewa takojšen; pogoji, ki naj bi preprečili morebitno izkoriščanje monopola, niso zadostni.

V sredini marca je v javnost prišla vest, da se je Andrej Plahutnik že odločil, ali bo Pivovarni Laško dovolil koncentracijo ali ne. Kakšna je odločitev, direktor urada ni hotel izdati. Najprej jo je želel uradno posredovati Pivovarni Laško. Kasneje se je izvedelo, da dodatni pogoji, ki mu jih je Pivovarna Laško poslala sredi februarja, ne zadoščajo za zagotovitev skladnosti koncentracije obeh pivovarn s pravili konkurence.

Kakšen teden pozneje je v medije prišla vest, da je Pivovarna Laško uradu za varstvo konkurence predložila dodatni pogoj. Tako je urad odločil, da bo odločitev o prevzemu Pivovarne Union sprejel do konca aprila ali še pozneje. Andrej Plahutnik naj bi imel čas za sprejetje odločitve do januarja 2004.

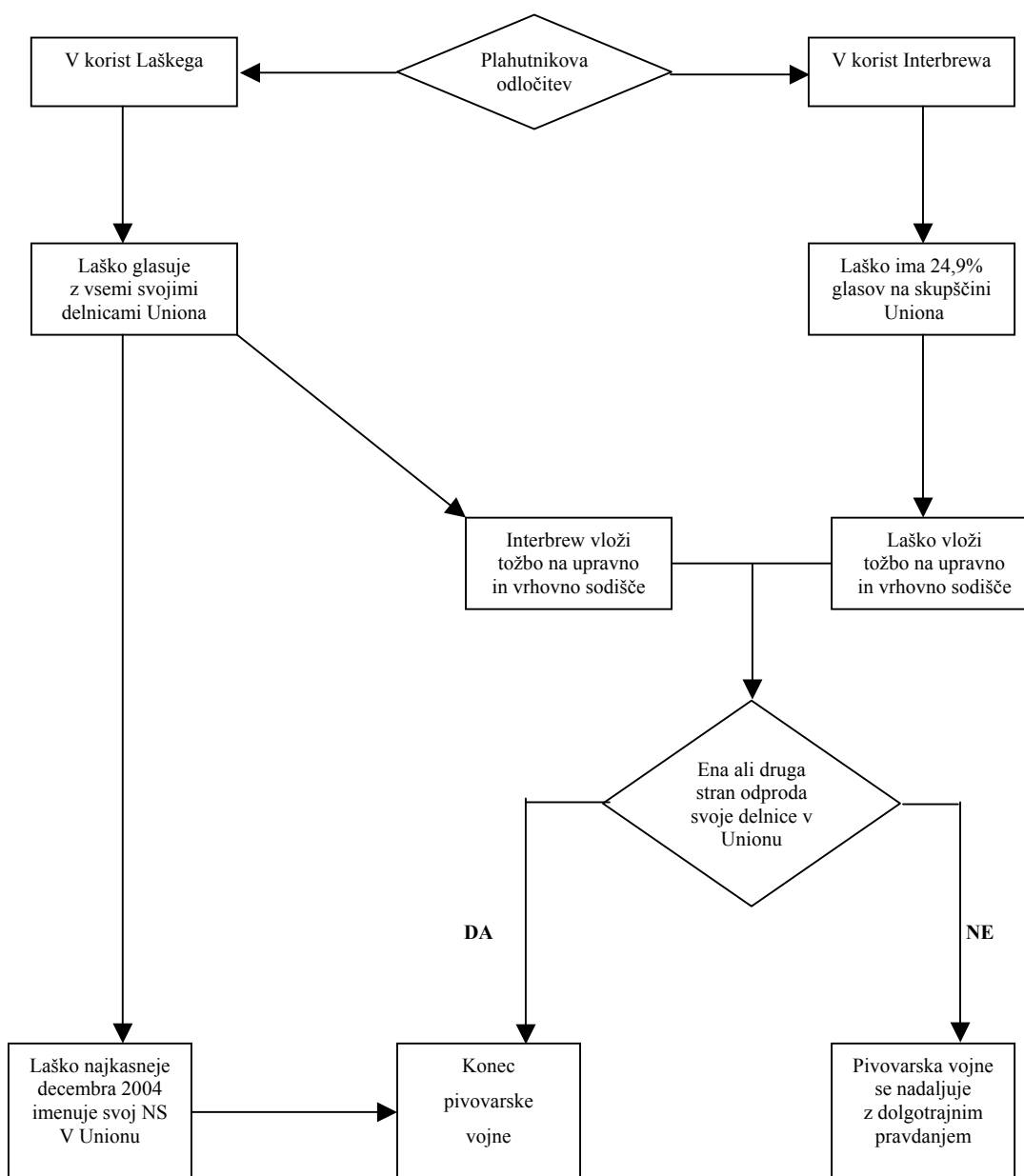
Pivovarna Laško mu je zato poslala nove pogoje, ki so tako pomembni, da se jih je odločil pri svoji odločitvi upoštevati. S to odločitvijo se je poskus prevzema Pivovarne Union še zavlekel.

V tej vojni so absolutni zmagovalci mali delničarji, ki so za svoje delnice veliko iztržili. V trenutku, ko sta se za Pivovarno Union začeli zanimati dve pivovarni, je cena delnice Uniona močno zrasla. Bolj kot sta si obe strani prizadevali za zmago, bolj je cena delnice rasla.

Kakšne so možne faze razpleta zgodbe za prevzem Uniona po odločitvi Andreja Plahutnika ponazarja slika 5.



Slika 5: Kaj se lahko zgodi po Plahutnikovi odločitvi



Vir: Toplak, 2003, str. 3.

## 6. MOTIVI ZA PREVZEM PIVOVARNE UNION

### 6.1. MOTIVI V TEORIJI

Motivi, ki ženejo podjetja, da prevzemajo druga podjetja, so si po naravi različni. Tovrstnih motivov je tudi zelo veliko. Posledica te različnosti in raznolikosti je v odnosih.

V vsak prevzem je vpletenih veliko ljudi z različnimi interesi, tako poslovnimi kot tudi osebnimi. Skozi celoten proces prevzema, ki je lahko dolgotrajen, se ti motivi lahko tudi spreminjajo. Nekateri motivi pa so si lahko tudi nasprotujoči. Zaradi omenjenega vseh prevzemov podjetij ni mogoče pojasniti z eno samo teorijo o prevzemih.

Veliko avtorjev obravnava in razvršča motive za prevzeme v skupine. Med bolj znane poskuse razvrščanja motivov v sorodne skupine sodi razvrstitev Leva, ki deli motive na tri večje skupine, prva pa je sestavljena iz treh podskupin različnih sinergij (glej tabelo 1).

**Tabela 7:** Razvrstitev motivov za prevzeme podjetij

Sinergije	Neoklasični motivi	- kratkoročne finančne sinergije - razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico - izboljšana plačilna sposobnost - davčni učinki (prihranki)
	Dolgoročne finančne sinergije	- povečana zmogljivost zadolževanja - učinkovito prezaposlovanje kapitala - zmanjševanje stroškov dolga in tveganja stečaja - večja stabilnost letnega dobička
	Sinergije v poslovanju	- ekonomije obsega - omejene možnosti rasti v panogi podjetja - omejevanje konkurence - pridobitev tehnoloških in managerskih znanj - programska in tržna diverzifikacija - zmanjšanje tveganja poslovanja
Podcenjenost ciljnega podjetja		- tržne neučinkovitosti - notranje informacije - superiorna analiza - zamenjava nesposobnega managementa
Managerski motivi		- potreba po moči, velikosti, rasti - nadomestila managerjev - zrgovanje na osnovi notranjih informacij - zmanjševanje tveganja človeškega kapitala

Vir: Bešter, 2000, str. 30.

Zanimive so tudi nekatere druge razvrstitve. Walters (1993, str. 218) deli prevzemne motive v dve večji skupini. Prvi so motivi, katerih cilj ni povečanje učinkovitosti. Mednje sodijo:

- doseganje monopolne moči in onemogočanje vstopa novih konkurentov v panogo,
- managerski motivi (sindrom graditve inperija) ter
- izogibanje davkom.

V drugo skupino uvršča motive, katerih cilj je povečanje učinkovitosti:

- sinergije, ki izhajajo iz ekonomije obsega,
- discipliniranje managementa,
- finančni motivi: diverzifikacija in prepoznavanje ter izkoriščanje ugodne kupčije in
- preprečevanje oportunitizma.

Tudi Sudarsanam (1995, str. 14) deli motive v dve skupini. V prvo uvršča tiste, ki so usmerjeni v maksimiranje koristi delničarjev (neoklasični motiv), v drugo pa motive, ki so povezani z osebnimi koristmi managerjev (obramba pred prevzemi in ohranjanje zaposlitve, samoizpopolnjevanje, sindrom graditve inperija, zmanjšanje tveganja finančnih težav in stečaja). Davidson (1985, str. 193) pa ugotavlja, da so glavni prevzemni motivi sinergije, ki izhajajo iz povezovanja poslovnih aktivnosti podjetij in finančne sinergije, prepoznavanje ugodne kupčije, povečevanje tržnega deleža in s tem moči, ki jo ima podjetje na trgu, ter enostavnost prevzema v primerjavi z izgradnjo podobnega podjetja.

V literaturi iz leta 1971 (Bešter, 2000, str. 29) so identificirali naslednje motive:

- omejevanje konkurence,
- izkoriščanje tržne moči,
- iztop iz panog z zmanjšanim povpraševanjem in/ali premočno konkurenco,
- diverzifikacija-s ciljem zmanjševanja tveganja poslovanja podjetja,
- rast s ciljem doseganja ekonomij obsega v proizvodnji in/ali distribuciji,
- komplementarnost-premoščanje lastnih primankljajev,
- učinkovit dostop do trgov kapitala in cenejšega marketinga,
- polna zaposlitev virov podjetja s poudarkom na boljši izkoriščenosti managementa,
- zamenjava managementa,
- izkoriščanje davčnih priložnosti, ki jih je mogoče izkoristiti s prevzemi,
- izdaje vredostnih papirjev (promocija, špekulacije, učinki na razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico),
- prestiž,
- želja po upravljanju vse večjega podjetja.

Kot lahko razberemo iz zgoraj naštetih motivov, se mnenje strokovnjakov o vrstah motivov, ki vodijo podjetja k prevzemom, ne razlikujejo ne glede na starost razprav. Pred tremi desetletji avtorji sicer niso združevali motivov v različne skupine, so pa naštetni motivi enaki, kot jih našteva novejša literatura.

Med pomembnejšimi motivi za prevzem nekega podjetja je po mojem mnenju tržni motiv. S prevzemom nekega podjetja lahko prevzemnik pridobi pomemben tržni delež in si tako poveča tržno moč. V primeru, da prevzemnik kupuje podjetje v tujini, si s tem lahko zagotovi hiter vstop na tuje tržišče. Motiv je lahko tudi zaprtje prevzetega podjetja, torej uničenje konkurence. Prav tako je lahko motiv želja po hitri rasti, diverzifikaciji dejavnosti. Lahko postanejo motiv tudi izdelki ciljnega podjetja, če se le ti prevzemniku zdijo tržno zanimivi. Nadalje lahko omenim izkoriščanje distribucijskih poti prevzetega podjetja. Končno pa je motiv lahko zgolj prilagajanje hitrim spremembam v okolju. Seveda ne smemo zanemariti finančnih motivov, kot so izogibanje davkom ter poraba presežnih sredstev prevzemnika.

Motiv za prevzem podjetja je lahko tudi kakovosten in uspešen management, visoko razvita tehnologija, znanja. Potem so tu še razne licence, patenti, ki so lahko zelo zanimivi za prevzemnika. Pri tem pa ne gre zanemariti političnih ter obrambnih motivov. Podjetje se lahko odloči za nakup določenega podjetja, če se na kakršenkoli način počuti ogroženega s strani ciljnega podjetja. Lahko pa gre pri prevzemu tudi zgolj za dokazovanje moči, samopotrditve, skratka za dokazovanje managementa.

## 6.2. MOTIVI PIVOVARNE LAŠKO ZA PREVZEM UNIONA

Glavni motiv Pivovarne Laško, ki ga je javno zagovarjal prvi mož Laškega Anton Turnšek, je **vizija združevanja slovenskih proizvajalcev pijač**. Laščani so že lastniki Radenske, Vitala Mestinje. S prevzemom Pivovarne Union bi si posredno pridobili še Fructal in tako bi bili dejansko združene vse večje proizvajalke pijač v Sloveniji. Turnšek je v intervjuju za časnik Delo (Einspieler, 2003, str. 8) izjavil, da v primeru Uniona ne gre za klasičen prevzem z njihove strani, temveč za ustanovitev slovenskega holdinga industrije pijač kot izjemno pomembne veje slovenskega gospodarstva. Turnšek meni, da se s konkurenco soočajo v zelo neenakopravnih razmerah. Če bi Interbrew prevzel Union, bi se mu zelo težko upirali tudi na slovenskem trgu. Z ustanovitvijo holdinga bi preprečili, da bi ostali sami in postali lahek plen tujih multinacionalk.

Pivovarna Laško si s prevzemom Uniona želi ustvariti trden položaj na slovenskem prostoru in kot taka prodirati tudi na tuje trge. Le na tak način bodo, menijo v Laškem, lahko konkurirali na tujih trgih in na domačem po vstopu Slovenije v Evropsko Unijo.

Turnšek zavrača očitke, da je motiv za prevzem ljubljanske pivovarne tudi njegov osebni interes in ambicije in prav tako ne nacionalni interes. Šlo naj bi izključno za ekonomske interese. Prav tako zavrača špekulacije, da kupuje Union zaradi tega, da jo lahko zapre. Trdi celo, da je to prišlo iz Uniona s ciljem prikazati Laško v slabi luči. Najverjetneje tega res ne bi storil glede na velik pritisk javnosti in medijev.

Po mojem mnenju bi eden od motivov Pivovarne Laško lahko bil **omejevanje konkurence**. Obe pivovarni sta si nasprotnici že od nekdaj. Laško je našlo pravi trenutek za onemogočiti svojo največjo konkurenco na domačem tržišču. Tuja konkurenca je na slovenskem prostoru majhna. Uvoz predstavlja okoli 5%, torej imata Union in Laško 95% delež na trgu. Če se opremo na ta podatek, bi ob prevzemu Uniona s strani Laškega prišlo do zlorabe, saj oba proizvajata podoben proizvod - pivo, oba prodajata istim grosistom v večini primerov istim detajlistom in gostincem. Največji delež prodaje piva Pivovarne Union in Pivovarne Laško je prodaja grosistom, kjer dominirajo velike trgovske verige. Prodaja grosistom je povezana z odobravanjem prodajnih bonitet (rabati, super rabati, promocijske cene). V primeru, da bi Laško odobravalo za svoje izdelke te bonitete, postopoma pa zmanjševalo bonitete za Union, bi prišlo do nazadovanja prodaje Uniona in

do prevlade Laškega. Glede na tako veliko koncentracijo trgovine bi imela Pivovarna Laško v primeru monopolnega položaja popoln vpliv na izvedbo akcijskih prodaj in s tem povezanih akcijskih cen na nakup prodajnega prostora, sodelovanje na prireditvah in s tem obstaja realna možnost zlorabe tega položaja. Pivovarna Laško bi tako lahko postavljala visoke cene za svoje proizvode, zmanjševala bonitete, spreminjala odnose na trgu in se obnašala kot monopolist s 95% tržnim deležem.

Po drugi strani pa ne smem zanemariti dejstva, da je Pivovarna Laško uradu za varstvo konkurence predložila dodatne pogoje, s katerimi zgoraj našteje motive lahko ovržem. Kljub temu pa menim, da so Laščani v začetku kupovanja delnic Uniona imeli interes v smeri omejitve svoje domače konkurence, ki pa so ga morali pod pritiskom javnosti, medijev in urada opustiti.

Vsekakor bi s prevzemom Uniona Laško postalo monopolist na slovenskem trgu. To vsekakor je motiv za prevzem. V Laškem sicer trdijo, da bo konkurenca večja, ko bo Slovenija vstopila v EU. Naj navedem par podatkov, ki otežujejo vstop novih konkurentov na slovenski trg. V Sloveniji je uveden sistem vračanja embalaže, kjer so številne ovire za tuje konkurente. Predpis, ki ga pripravlja Interesno združenje predpakiranih živil, predvideva ravnanje z odpadki, ki nastanejo zaradi embaliranja in prodaje nevračljive embalaže. Ta pravilnik bremeni celotno nevračljivo embalažo, ki ni konkurenčna vračljivi embalaži. To pomeni, da tuji proizvajalci ne bodo prišli v Slovenijo z vračljivo embalažo v večjem obsegu, temveč bo ta sistem dal določeno prednost domačim pivovarnam.

Stroški prevoza in manipulacije z vračljivo embalažo zahtevajo utečen in kontinuiran sistem, ki ga bodo tuje pivovarne zelo težko dosegle. Laško bi lahko zlorabilo monopolni položaj in prodajo svoje vrste piva v vračljivi embalaži (ki je bistveno bolj donosna), nevračljivo embalažo pa bi prepustili tuji konkurenci in Unionu. Po drugi strani pa omenjeni stroški prevoza, ki naj bi predstavljali oviro za tujo konkurenco, najverjetneje le niso tako visoki. Pivo bi v Slovenijo lahko prihajalo tudi v cisternah, polnilo pa bi ga v ta namen ustanovljeno podjetje. Vsekakor pa je slovenski trg piva zrel trg, ki se po mojem mnenju ne bo hitro in močno spremenil, kar lahko vzamemo kot vstopno oviro.

Nadalje lahko motiv omejevanja konkurence podkrepimo tudi s preferencami potrošnikov ter poznavanjem in zvestobi blagovnim znamkam piva v Sloveniji. Zvestoba blagovnim znamkam piva je v Sloveniji velika. Vendar je povezana s stalnim informiranjem potrošnikov, z oglaševanjem in promocijskim delovanjem v posameznih segmentih porabe. V primeru, da bi Pivovarna Laško postopoma zmanjševala oglaševanje in promocijo in izvajala še naprej ukrepe pri odnosih z javnostjo kot v preteklosti, bi se postopoma spreminjale preference potrošnikov in v roku parih let bi se te spremenile. Posledično bi to pomenilo zmanjševanje prodaje in ukinjanje posameznih izdelkov Uniona. Tudi v tem primeru ne gre zanemariti druge plati. Preference potrošnikov se lahko tudi spreminjajo.

Predvsem se spreminjajo pri tistih posameznikih, ki veliko potujejo. V kolikor začnejo v tujini preferirati tuje pivo nad domačim in bo to pivo bolj dostopno zaradi ukinitve carin in mej, bo tak posameznik začel kupovati uvoženo pivo.

Kapacitete proizvodnje piva obeh pivovarn so okoli 5 milijonov hektolitrov, od tega Laško 3 milijone in Union 2 milijona. Proizvodnja obeh pivovarn pa letno komaj presega 21 milijonov. Kapaciteta Pivovarne Laško je torej dovolj velika, da pokriva slovenski trg.

Raziskave kažejo, da prodaja piva na slovenskem prostoru pada od leta 1995. Iz spodnje tabele lahko vidimo porast proizvodnje in izvoza ter upad uvoza in porabe v 1000 hektolitrih. Torej lahko ena pivovarna povečuje svojo prodajo piva zgolj na podlagi zmanjšanja prodaje druge pivovarne. V kolikor se opremo na to dejstvo, prevzem Pivovarne Union s strani Pivovarne Laško ni sprejemljiv, saj gre jasno za omejevanje konkurence.

**Tabela 8:** Poraba piva v 000 hl v Sloveniji

Leto	Proizvodnja	- izvoz	+ uvoz	= poraba	Št.preb.	Poraba
	000 hl	000 hl	000 hl	000 hl	000	L/preb.
1992	1.710	175	40	1.575	1.994	79,0
1993	1.898	243	56	1.711	1.989	86,0
1994	2.077	279	57	1.855	1.989	93,3
1995	2.094	294	51	1.851	1.988	93,1
1996	2.168	388	42	1.821	1.991	91,5
1997	2.121	408	53	1.765	1.987	88,8
1998	1.984	433	101	1.652	1.983	83,3
1999	2.074	493	130	1.711	1.966	87,0
2000	2.463	786	52	1.729	1.990	86,9
2001	2.496	908	49	1.637	1.991	82,7

Vir: Interni podatki Pivovarne Union, 2002

### **6.3. MOTIV INTERBREWA ZA PREVZEM PIVOVARNE UNION**

Interbrew nastopa na slovenskem trgu preko Pivovarne Union kot udeleženec, ki ima dolgoročni finančni interes. Prav zaradi tega denar ponovno investira v opremo, trženje in druge aktivnosti, ki prinašajo koristi lastnikom, podjetju, zaposlenim in potrošnikom. Vsaj taka je slika, ki jo Interbrew želi prikazati slovenski javnosti.

Po uspešno sklenjenem poslu bi sodelovali z upravo Pivovarne Union pri uporabi dobro vzpostavljenih distribucijskih kanalov družbe Interbrew za razširitev trga za močan portfelj Unionovih pivovarskih blagovnih znamk. Uvedli bi nekatere obstoječe mednarodne pivovarske blagovne znamke Interbrew na slovenski trg. Omenjeni proizvodi naj bi se

proizvajali v ljubljanskem obratu Uniona. Poleg tega je namen Interbrewa vzpostaviti proizvodnjo ene izmed vodilnih mednarodnih blagovnih znamk v Ljubljani, z namenom izvoza, vključno z izvozom na trge Evropske Unije. Prizadevali pa naj bi se tudi pri izmenjavi tehničnega znanja in mednarodnih najboljših poslovnih običajev s Pivovarno Union. Interbrew ne bi zanemaril niti brezalkoholnih blagovnih znamk Pivovarne Union vključno s Fructalom. Pomagali bi pri distribuciji omenjenih proizvodov v centralni in Jugovzhodni Evropi (interni podatki Pivovarne Union, 2001).

Glavni motiv, ki ga je želel Interbrew prikazati pri prevzemu Uniona, je možnost nadaljnjega razvoja. Pivovarna Union ima dobro strateško lego. Preko Slovenije se podjetja lažje širijo na južne in vzhodne trge. Geografski položaj Ljubljane je ravno med trgi Evropske Unije in trgi bivše Jugoslavije. V Unionu namerava podjetje Interbrew polniti nekatere svoje blagovne znamke in jih preko Slovenije prodajati na druge sosednje trge. Na ta način bi Interbrew izkoristil utečene prodajne poti Uniona in si tako zmanjšal stroške.

V Interbrewu načrtujejo tudi sklenitev licenčne pogodbe, po kateri bi Union odobril podjetju Interbrew ali njenim upravičencem izključno pravico do proizvodnje, pakiranja, trženja, distribucije in prodaje blagovnih znamk Unionovega piva v Bosno in Hercegovino na Hrvaško, Črno goro, Kosovo in Srbijo. Glede tega področja želijo v podjetju Interbrew izkoristiti poznanstvo in že utrjene distribucijske poti Uniona (interni podatki Pivovarne Union, 2002).

Veliko je bilo tudi špekulacij glede usode Fructala, v kolikor Pivovarno Union prevzame podjetje Interbrew. Večinsko stališče, ki sem ga zasledila, je bilo zapustitev te blagovne znamke. Interbrew namreč ni znan po tem, da bi se poleg proizvodnje in prodaje piva ukvarjal še z distribucijo brezalkoholnih pijač. V resnici ni tako. Res je, da se Interbrew v največji meri ukvarja s pivom, vendar pa že prodajajo tudi brezalkoholne pijače v Mehiki, Ukrajini, Nemčiji, Češki in Črni gori. V Interbrewu trdijo, da želijo Fructal obdržati, saj prinaša dober dobiček. Poleg tega pa vidijo v njem velik potencial, s katerim bi uspeli na tujih tržiščih. S pomočjo kapitala, ki ga ustvarja Fructal, bi lahko prevzeli še kakšno pivovarno.

Interbrew vidi v Pivovarni Union veliko možnost za nadaljevanje svoje vizije, ki so jo začeli leta 2000. Prva stvar, ki je še povečala željo in namero o nakupu, je dejstvo, da se uprava in zaposleni v Pivovarni Union strinjajo s prevzemom. Torej ne gre za sovražni prevzem. Nadalje vodi Interbrew k nakupu Uniona dejstvo, da lahko preko Uniona postane vodilno podjetje v proizvodnji piva na trgih bivše Jugoslavije ter si pridobi vodilno pozicijo v Srednji Evropi. Seveda je tu še skorajšnji vstop Slovenije v Evropsko Unijo. Načelo "Kdor prvi pride prvi melje" drži. Interbrew bi preko Uniona postal most med Evropsko Unijo in bivšo Jugoslavijo in pobral vse prednosti prvega.

Glede motivov, ki vodijo podjetje Interbrew v boj za prevzem Pivovarne Union, ne gre zanemariti še nekaterih prednosti, ki jih Union ponuja. V pivovarni Union je močna in izkušena uprava, ki bi s svojim znanjem in izkušnjami kvečjemu pripomogla k dobrim poslovnim uspehom obeh podjetij. Potrebno je omeniti še dobre, poznane in že uveljavljene blagovne znamke Uniona in Fructala. Kar pomeni, da ni potrebno dodatno vlaganje v promocijo in prepoznavnost blagovnih znamk. Poleg tega pa ima Pivovarna Union najmodernejšo tehnologijo ter proizvodne zmogljivosti, ki omogočajo proizvodnjo in kakovost, ki jo Interbrew potrebuje in zahteva.

Pivovarna Union ima s svojim pivom že obširno mrežo in izjemen sloves visoko kvalitetne pivovarne. To pa je prav tisto, kar Interbrew hoče. Prodreti na trge, kjer jih praktično še ni in kamor bi sami prodrli z večjimi težavami in z večjimi stroški.

Kljub vsemu pa lahko zatrdno rečem, da je glavni motiv obeh pivovarn, tako Pivovarne Laško kot Interbrew, ekonomski, in sicer obe zanima v prvi vrsti dobiček, ki bi si ga pridobile s prevzemom Pivovarne Union.

## **7. SKLEP**

Prevzem nekega podjetja je zelo kompleksno dejanje. Vsak prevzem mora namreč potekati po določenih pravilih, ki jih narekujejo zakoni (ZGD, ZPre, protimonopolni zakon). Poleg tega ima prevzem učinke na prav vse udeležence v prevzemu, posredne in neposredne. Tako vpliva na delničarje, managerje, zaposlene, upnike, druge poslovne partnerje, potrošnike ter tudi na državo.

V Sloveniji so se prevzemi šele dobro začeli. Slovenski trg kapitala se je začel razvijati šele po osamosvojitvi. Veliko vlogo pri tem igra postopek privatizacije in vključitev Slovenije v Evropsko unijo. Zaradi EU morajo slovenska podjetja v najkrajšem možnem času prilagoditi svoje poslovanje zakonitostim Evropske unije.

Tudi industrija pijač ni nobena izjema. Konkurenca je močna in podjetja se z vsemi močmi borijo za obstanek. V primeru prevzema Uniona gre za horizontalno povezovanje, kjer obstaja verjetnost monopolnega položaja v primeru, da Pivovarna Laško zmaga v boju za Pivovarno Union. Še večja bojazen pa je možnost zlorabe monopolnega položaja, kar v največji meri prizadene potrošnike.

Javnost in posamezniki v Sloveniji (večina) gledajo na prevzeme s strani tujcev negativno. Tudi v primeru prevzema Pivovarne Union je tako. Pokazal se je slovenski nacionalni



interes. Očitno je bilo tudi vmešavanje čustev. Slovenci smo se razdelili na tiste, ki navijajo za Pivovarno Laško, in tiste, ki so na strani Pivovarne Union.

V obravnavanem primeru je opaziti tako sovražni kot prijazni prevzem. Uprava in zaposleni v Pivovarni Union so potrdili prevzem s strani podjetja Interbrew, torej lahko govorimo o prijaznem prevzemu. Jasno pa je, da je prevzem s strani Pivovarne Laško neodobran s strani managementa Uniona in ga s tega vidika lahko smatramo kot sovražni prevzem.

Motiv Pivovarne Laško za prevzem Pivovarne Union je vizija združevanja pijač, kot je povedal prvi mož Laškega Tone Turnšek. Ne morem mimo ugotovitve, da obe slovenski pivovarni tekmujeta med seboj za prevlado na slovenskem tržišču že od nekdaj. Torej je prišla prava prilika za izničenje konkurence s tem, da jo prevzameš.

Interbrew pa je v Pivovarni Union videl idealnega partnerja, s katerim bi lahko svoje izdelke lansiral na južne in vzhodne trge. Slovenija ima ugoden geografski položaj. Pivovarna Union pa ima dovolj velike kapacitete, vodstvo jih je sprejelo kot potencialne partnerje kar je zelo pomembno.

Očitno je, da je glavni motiv obeh pivovarn, ki se potegujeta za prevzem Uniona, ekonomski. Vodi ju želja po dobičku.

Ne morem pa niti mimo ugotovitve, da pri kupovanju delnic Pivovarne Union s strani Pivovarne Laško le ni bilo vse tako čisto. Laško se ni odločilo za takojšnjo javno ponudbo za odkup vseh delnic, kot je to storil Interbrew. Najverjetneje so videli, da finančno ne morejo konkurirati Interbrewu, in so si izbrali drugačno pot do svojega cilja. Po drugi strani tudi pri Interbrewu ni bilo vse transparentno.

Iz vse te zgodbe pa smo največ pridobili mali delničarji, saj smo svoje delnice lahko drago prodali. V kolikor bi se za Union potegovala bodisi samo Laško ali samo Interbrew, cena delnice Uniona ne bi bila tako visoka. V vsaki vojni so zmagovalci in poraženci. Kdo bo iz te zgodbe prišel kot poraženec, še ni povsem jasno.

## LITERATURA

1. Berk Aleš, Lončarski Igor, Zajc Peter: poslovne Finance. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 292 str.
2. Bertoncelj Mateja: Heineken: Po Hrvaški se bomo usmerili v Slovenijo. Finance, Ljubljana, 20.1.2003, str. 4.
3. Bertoncelj Mateja: Tudi Interbrew pri Plahutniku. Finance, Ljubljana, 21.2.2003a, str. 4.
4. Bešter Janez: Prevzemi podjetji in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
5. Bešter Janez: Prevzemi podjetji in njihovi motivi – empirična analiza na primeru Slovenije. Doktorska dizertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 283 str.
6. Borak Neven: Borakovo branje: Komentar zakona o preprečevanju omejevanja konkurence in zakon o varstvu konkurence s prilogami. Finance, Ljubljana, 26.2.2003, str. 16.
7. Davidson M. Kenneth: Megamergers: Corporate America's Billion – Dolar Takeovers. Cambridge – Massachusetts: Ballinger Publishing Company, 1985. 412 str.
8. Dr, sta: Bo Interbrew pogorel že v Ljubljani. Večer, Maribor, 22.12.2001, str. 3.
9. Einspieler Vili: Združitev bi pomenila, da smo Slovenci vizionarji. Delo, Ljubljana, 18. 1. 2003, str. 8.
10. Enciklopedija Slovenije: 8. zvezek. Ljubljana: Mladinska knjiga, 1994, str. 363.
11. Frankl Peter: Mir še ne prinaša konca vojne za pivo. Finance, Ljubljana, 23.12.2002, str. 4.
12. Mramor Dušan: Poglavja iz poslovnih financ. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 125 str.
13. Repovž Mija: Laščani položili karte na mizo. Delo, Ljubljana, 22.2.2003, str. 12-13.
14. Ross Stephen A.: Corporate Finance. Boston: Irwin, 1993. 912 str.
15. Samuelson Paul A, Nordhaus William D.: Ekonomija. Ljubljana: GU Založba, 2002. 790 str.
16. Shapiro C. Alan, Balbier D. Sheldon: Modern Corporate Finance. New Jersey: Prentice Hall, 2002. 545 str.
17. Sundersanam P. Sudi: The Essence of Mergers and Acquisitions. London: Prentice Hall, 1995. 303 str.

18. Šoštarič Marjeta: Pivovarski monopoli. Delo, Ljubljana, 24.9.2001, str. 3.
19. Temeljni pojmi: Manager. Ljubljana: Državna Založba Slovenije, 1994, str. 157.
20. Toplak Damijan: Belgijci snedli besedo. Večer, Maribor, 28.12.2001, str.1.
21. Toplak Simona: Plahutnika različna stališča ne bodo zmedla. Finance, Ljubljana, 24.1.2003, str. 3.
22. Walters Stephen j. Kasabuski: Enterprise, Government and the Public. New York: McGraw – Hill, 1993. 591 str.
23. Weston John Fred: Mergers, Restructuring and Corporate control. London: Pretence – Hall,1990. 762 str.

## VIRI

1. Bertoncelj Mateja: Kaj pravi Boletova analiza. Finance, 22.1.2003.  
[URL:<http://www.finance-on.net/print.php?id=39444&tip=1>], 7.2.2003.
2. Grilc Peter, Podobnik Klemen: Skladnost koncentracije na trgu piva s pravili o preprečevanju omejevanja konkurence. Ljubljana, november 2002. 56 str.
3. Interbrew: Interbrew danes.  
[URL: <http://www.interbrew.com/content/content-ai-01>], 12.3.2003.
4. Interbrew: Zgodovina.  
[URL: [http://www.interbrew.com/content/investor\\_new/corppofile\\_markets.html](http://www.interbrew.com/content/investor_new/corppofile_markets.html)], 7.3.2003.
5. Interno gradivo Pivovarne Union, 2002.
6. Interno gradivo Pivovarne Union, Interbrew sestanek, 2002.
7. Javna ponudba in prospekt za odkup delnic družbe Pivovarna Union d.d. Ljubljana. Ljubljana 2001. 34 str.
8. Pivovarna Laško: Povezane družbe.  
[URL: [http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane/povezane\\_druzbe.asp](http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane/povezane_druzbe.asp)], 7.3.2003.
9. Pivovarna Laško: Povezane družbe.  
[URL: [http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane/povezane\\_druzbe\\_1.asp](http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane/povezane_druzbe_1.asp)], 7.3.2003.
10. Pivovarna Laško: Povezane družbe.  
[URL: [http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane/povezane\\_druzbe\\_2.asp](http://www.pivo-lasko.si/slo/povezane/povezane_druzbe_2.asp)], 7.3.2003.

11. Pivovarna Laško: Predstavitev.  
[URL: <http://www.pivo-lasko.si/slo/pivovarna/predstavitev.asp>], 10.3.2003.
12. Pivovarna Laško: Zgodovina.  
[URL: <http://www.pivo-lasko.si/slo/pivovarna/zgodovina/>], 10.3.2003.
13. Pivovarna Union: Lastniška struktura.  
[URL: [http://www.pivo-union.si/slo/podjetje/delničarji/lastniška\\_struktura/](http://www.pivo-union.si/slo/podjetje/delničarji/lastniška_struktura/)], 7.3.2003.
14. Pivovarna Union: Za prijatelje! Ljubljana: Pivovarna Union d.d., marec 2000.
15. Pivovarna Union: Za prijatelje! Ljubljana: Pivovarna Union d.d., marec 2001.
16. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 30/93).
17. Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/97).
18. Zakon o varstvu konkurence (Uradni list RS št. 18/93).