UNIVERZA V LJUBLJANI

EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

KORPORACIJSKO UPRAVLJANJE IN KONFLIKT INTERESOV V PRIMERU VSTOPA DOBAVITELJA V LASTNIŠKO STRUKTURO PODJETJA: PRIMER POSLOVNI SISTEM MERCATOR

Ljubljana, avgust 2006 **FRANCI TUŠEK**

I Z J A V A

Študent Franci Tušek izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. Marka Čoha, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis:_____

KAZALO

UVOD **1**

1. PRETEKLO DOGAJANJE V ŽIVILSKI TRGOVINI NA DROBNO V EVROPI **2**

2. POJEM KORPORACIJSKEGA UPRAVLJANJA IN VLOGA TER VPLIV DELNIČARJEV PRI UPRAVLJANJU DRUŽB **6**

2.1 KORPORACIJSKO UPRAVLJANJE V SLOVENIJI 7

2.1.1 Privatizacija slovenskega gospodarstva 8

3. VSTOP ISTRABENZA IN PIVOVARNE LAŠKO V LASTNIŠKO STRUKTURO POSLOVNEGA SISTEMA MERCATOR **10**

3.1 POTEK VSTOPA ISTRABENZA IN PIVOVARNE LAŠKO V LASTNIŠKO STRUKTURO POSLOVNEGA SISTEMA MERCATOR 10

3.2 EKONOMSKI VIDIK IN VIDIK KORPORACIJSKEGA UPRAVLJANJA VSTOPA DOBAVITELJEV V POSLOVNI SISTEM MERCATOR 16

3.2.1 Uveljavljanje moči delničarjev in njihov vpliv na poslovno politiko podjetja 16

3.2.2 Problem vertikalne integracije in njen vpliv na učinkovitost 21

3.2.2.1 Tržna koncentracija in s tem povezana tržna moč Mercatorja, Pivovarne Laško in Droga-Kolinske 21

3.2.2.2 Pozitivni in negativni učinki vertikalne integracije 29

3.2.3 Vpliv koncentracije lastništva na uspešnost podjetja 30

3.3 VLOGA IN RAVNANJE REGULATORNIH ORGANOV PRI LASTNIŠKEM VSTOPU DOBAVITELJEV V POSLOVNI SISTEM MERCATOR 34

3.3.1 Urad za varstvo konkurence 34

3.3.2 Agencija za trg vrednostnih papirjev 37

3.4 PREGLED VSEH KONFLIKTOV INTERESOV V OBRAVNAVANEM PRIMERU 39

SKLEP **42**

LITERATURA **45**

VIRI **47**

PRILOGE

PRILOGA 1 ..... **1**

PRILOGA 2 ..... **18**

PRILOGA 3 ..... **21**

SLOVAR TUJIH IZRAZOV

UVOD

Tržna koncentracija v živilski trgovini na drobno se je pričela večati predvsem v devetdesetih letih prejšnjega stoletja, ko je potekala najbolj intenzivna konsolidacija te panoge, saj je leta 1992 deset največjih živilskih trgovcev v Evropi zasedalo 27,8-odstotni tržni delež, leta 1997 36,2-odstotni in leta 2002 že 41,4-odstotni tržni delež (Eurostat year book 2005, 2005, str. 239). Živilski trgovci so zaradi vedno večje tržne moči pričeli pritiskati na proizvajalce oziroma dobavitelje živilskih izdelkov, ki so morali zaradi tega kar najhitreje poiskati način, kako se upreti tem pritiskom. Večina se je temu postavila v bran bodisi s prevzemi bodisi z organsko rastjo. Redki pa so bili dobavitelji, ki so se tem pritiskom poskušali izogniti, tako da so kupili določen kontrolni lastniški delež živilskih trgovcev in na ta način poskušali vplivati na njihovo poslovno politiko. Mednje spadata Pivovarna Laško in Istrabenz. Z vstopom dobaviteljev v lastniško strukturo svojega kupca lahko nastane vrsta konfliktov interesov, med katerimi je najbolj očiten tisti, kjer si na eni strani dobavitelj prizadeva izpogajati čim višjo prodajno ceno za svoje proizvode, kot lastnik živilskega trgovca pa si želi čim višji poslovni izid le-tega. Zaradi tega nastane konfliktna situacija, kajti na drugi strani si živilski trgovec prizadeva izpogajati čim nižjo nabavno ceno, da bi zadostil zahtevam svojega lastnika, dobavitelja, po čim višjem donosu. Vstop dobavitelja v lastniško strukturo živilskega trgovca pa pomeni tudi veliko konkurenčno prednost pred tekmeci, ki so v tem primeru v slabšem pogajalskem položaju glede pogojev poslovanja, zato je potrebno, da regulatorni organi natančno spremljajo vsa dogajanja in primerno reagirajo, v kolikor pride do škodljive vertikalne koncentracije in s tem do omejevanja konkurence ter posledično do kršitev protimonopolne zakonodaje.

Izhodiščni namen diplomskega dela je, s pomočjo empiričnih študij in primerov, prikazati sodelovanje delničarjev pri upravljanju slovenskih podjetij ter opredeliti specifične značilnosti in interese, ki jih delničarji zasledujejo pri upravljanju teh družb. Pri tem je osnovni poudarek na primerih, ko delničarji ne delujejo v skladu z ekonomsko in finančno teorijo, kar pomeni, da ne zasledujejo najvišje tržne vrednosti svojega vložka, ampak sprejemajo odločitve, ki so v potencialnem ali dejanskem nasprotju s tem ciljem.

Cilj diplomskega dela je predstaviti vpliv vstopa dobaviteljev v lastniško strukturo živilskega trgovca z vidika načel in prakse dobrega korporacijskega upravljanja, kar pomeni, da mora uprava delovati v skladu s cilji družbe, za doseganje najboljših koristi za družbo. To pa pomeni, da je potrebno vse delničarje obravnavati enakopravno in hkrati varovati njihove pravice. Zaradi tega morajo biti člani uprave na vseh področjih svojega delovanja lojalni družbi. Pri odločanju ne smejo postavljati svojih lastnih interesov in interesov posameznih delničarjev pred interese družbe ali izkoriščati poslovnih priložnosti družbe za svoj račun. Za zagotavljanje ustreznega delovanja uprave je potreben učinkovit nadzor, zato naj posamezni član nadzornega sveta pri svojem delu ne bo vezan na mnenja ali navodila tistih, ki so ga izvolili, predlagali oziroma imenovali, temveč naj za opravljanje svoje funkcije prevzema polno osebno odgovornost. Član nadzornega sveta naj pri svojem delovanju in odločanju upošteva predvsem cilje družbe in jim podredi morebitne drugačne osebne ali posamične interese tretjih oseb, uprave, delničarjev, javnosti ali države. Nadaljnje je cilj diplomskega dela v okviru ekonomske teorije regulacije

prikazati tudi neustrezno delovanje regulatornih organov. V delu sem se osredotočil predvsem na proučevanje prodaje nekaj manj kot 30-odstotnega lastniškega deleža Poslovnega sistema Mercator s strani paradržavnih skladov, to je Slovenske odškodninske družbe in Kapitalske družbe, družbama Pivovarni Laško in Istrabenzu. V tem primeru namreč obstaja realna možnost, da bo uprava Poslovnega sistema Mercator delovala zgolj v interesu teh dveh lastnikov. Poleg tega obstaja tudi velika verjetnost za pasivno delovanje regulatornih organov, saj sta omenjena lastnika bolj ali manj tesno povezana s trenutno vladajočo elito.

Diplomsko delo je razdeljeno na pet delov. Uvod odpira problem in druge temeljne značilnosti, ki so podlaga diplomskega dela. V prvem poglavju je predstavljeno preteklo dogajanje v živilski trgovini na drobno v Evropi, njen pomen za posameznika in gospodarstvo kot celoto. V drugem poglavju je opredeljen pojem korporacijskega upravljanja ter vloga in vpliv delničarjev pri upravljanju družb. V tem delu je na kratko prikazano tudi lastninsko preoblikovanje slovenskih podjetij, saj ocenjujem, da bo to pripomoglo k boljšemu razumevanju vsebine diplomskega dela. Tretje poglavje je najbolj obsežno in tudi najbolj pomembno. V tem delu je predstavljen kronološki potek in posledice vstopa Istrabenza in Pivovarne Laško v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator predvsem z vidika konfliktov interesov, ki lahko pri tem nastanejo. Poleg tega je prikazano tudi delovanje državnih regulatornih organov, to je Urada za varstvo konkurence in Agencije za trg vrednostnih papirjev, v povezavi s to transakcijo. Delovanje obeh regulatornih organov v tem primeru ocenjujem kot neučinkovito in prikazujem osnovne vidike odstopanja njunega ravnanja od ustreznega. Zadnje poglavje in sklep predstavljata osnovne ugotovitve in zaključke diplomskega dela.

1. Preteklo dogajanje v živilski trgovini na drobno v Evropi

V sedemdesetih, predvsem pa v osemdesetih letih prejšnjega stoletja, se je v razvitih zahodnih ekonomijah vloga države začela precej spreminjati. S pojavom bolj liberalne politične struje se je pričel proces deregulacije mnogih gospodarskih panog, ki so bile v preteklosti pod budnim očesom države. Pri tem živilska trgovina na drobno ni bila izjema. Proces konsolidacije[1] živilske trgovine na drobno se je najprej začel v Veliki Britaniji. Mnogo zaslug za takšen razvoj dogodkov lahko pripišemo Margaret Thatcher, ki je s svojo liberalno politiko[2] precej zaznamovala britansko gospodarstvo. Vpliv njene liberalne politike pa je bilo čutiti tudi v kontinentalni Evropi, predvsem v državah Beneluksa.

[1] Konsolidacija pomeni proces združevanja bodisi več manjših podjetij v večje podjetje bodisi eno veliko podjetje prevzame več manjših ali pa gre za kombinacijo teh dveh načinov. Posledica procesa konsolidacije je večja tržna koncentracija.

[2] Cilj njene liberalne politike je bila tržna učinkovitost in dolgoročna rast, zato je drastično zmanjšala pravice sindikatov, kar se je odrazilo v veliki stavki rudarjev leta 1984. Zavzela se je za privatizacijo podjetij v državni lasti in deregulacijo mnogih gospodarskih sektorjev, kot sta na primer finančni in telekomunikacijski sektor. Posledično je London postal finančno središče Evrope. Skratka, prisegala je na zasebno iniciativo v gospodarstvu, kar pomeni podjetjem prijazno državo. To se je odražalo v nižjih davkih (posledično v manjših javnih izdatkih) in deregulatorni zakonodaji. Zaradi nižjih davkov so kupci imeli na voljo več razpoložljivega dohodka, kar se je odrazilo v večjem povpraševanju in posledično v rasti trgovine na drobno (več o tem Wrigley, Lowe, 1996, str. 68).

Konsolidacija živilske trgovine na drobno se je sicer pričela že v osemdesetih, vendar je največjo intenzivnost dosegla v devetdesetih letih. Leta 1992 je deset največjih živilskih trgovcev v Evropi zasedalo 27,8-odstotni tržni delež, leta 1997 36,2-odstotni in leta 2002 že 41,4-odstotni tržni delež (Eurostat year book 2005, 2005, str. 239). Dobson Consulting (1999) navaja, da je bilo od leta 1992 do leta 1996 15 prevzemov oziroma pripojitev na področju evropske živilske trgovine na drobno. Leta 1997 je ta številka poskočila na 17. Naslednje leto pa se je ta številka zmanjšala smo za en prevzem oziroma pripojitev[3]. V tem času je na evropski trg vstopil tudi trenutno največji trgovec na svetu, to je Wal-Mart[4], in sicer je leta 1997 prevzel 21 hipermarketov nemške družbe Wertkauf, leto pozneje pa še 74 hipermarketov družbe Spar Handels. V Španiji pa je ta čas svoj konsolidacijski proces začela družba Alcampo, kateri so sledili ostali večji španski živilski trgovci. Precej podobno so se dogodki odvijali tudi v preostalih evropskih državah.

Kaj se je v tem času dogajalo z živilsko trgovino na drobno v Sloveniji? Zmagoviti pripojitveni pohod Mercatorja se je pričel leto oziroma dve pozneje kot v preostali razviti Evropi, in sicer leta 1999. Za zamudo pri procesu konsolidacije obstajajo trije vzroki. Prvič, prejšnji socialistični režim je postavljal trgovino v neenakopraven položaj glede na industrijo, kar pomeni, da je bila trgovina na drobno infrastrukturno in finančno »podhranjena«. Drugič, privatizacija Poslovnega sistema Mercator se je začela leta 1993 z javno prodajo delnic in končala leta 1995, zato se konsolidacija ni mogla pričeti, ker ni bilo pogojev zanjo, niti ni obstajala potreba po gradnji konkurenčne prednosti v obliki ekonomije obsega. Tretjič, do prihoda prejšnjega predsednika uprave na čelo Mercatorja je družba poslovala z izgubo in bila brez vizije ter strateškega razvojnega načrta. Nova uprava je ob svojem prihodu sprejela ambiciozen strateški razvojni načrt, s katerim je želela prekiniti negativne trende iz preteklih let ter ustvariti najboljšo trgovsko družbo v državi, primerljivo z največjimi evropskimi in svetovnimi trgovskimi verigami. Pričeli so se procesi notranjega prestrukturiranja ter procesi, potrebni za integracijo slovenske živilske trgovine na drobno. Prevzemu mariborske družbe Klas s strani Mercatorja so sledile pripojitve Loke – Škofja Loka, Goriške – Nova Gorica, Jelše – Šmarje pri Jelšah, Planike – Slovenska Bistrica, družbe Hubelj – Ajdovščina, Grosista – Nova Gorica, Špecerije – Bled, Dolenjke – Novo mesto, Posavja – Brežice, Jestvine – Koper in TP Rožce – Jesenice.

Konsolidacija živilske trgovine na drobno je zaradi enakih razlogov zamujala tudi v preostalih tranzicijskih državah, ki so se 1. maja leta 2004 pridružile Evropski uniji. Vendar pa v večini teh držav dominantne vloge ni prevzela domača trgovska družba, ampak tuja. Vzrok za takšen razplet dogodkov lahko iščemo v večji privlačnosti teh trgov[5], saj je slovenski dvomilijonski trg le majhen kamenček v mozaiku v primerjavi s skoraj 39-milijonskim poljskim trgom. Drugi razlog bi lahko bila relativna geografska bližina teh trgov glede na primarni trg velikih evropskih živilskih trgovcev. To je še posebej evidentno v primeru Češke, Slovaške in Poljske, kjer na

[3] Upoštevani so le prevzemi in pripojitve družb, ki so takrat spadale med dvajset največjih v posamezni državi.
[4] Konec julija je Wal-Mart naznanil, da utegne v Nemčiji zaradi nezadostnega tržnega deleža prodati 85 supermarketov, in sicer konkurenčni družbi Metro Group. K odhodu jih je prepričala huda konkurenca, neprepričljiva potrošnja in nemški zakoni.
[5] V Tabeli 1 v Prilogi 1 so navedeni trgi, ki so bili z vidika živilske trgovine v letu 2003 najbolj zanimivi. Na seznamu sta navedeni tudi Slovaška in Madžarska.

prvih dveh mestih po tržnem deležu prevladujeta nemški Metro Group in britanski Tesco. V Estoniji ima glavno vlogo finski Kesko, v Litvi latvijski VP Market, Latvija pa je zelo podobna Sloveniji, saj domača družba VP Market obvladuje več kot 50 odstotkov trga. Tretji razlog za prevlado tujih trgovcev v tranzicijskih državah se skriva v pomanjkanju domačih potencialno močnih trgovcev, ki so verjetno zamudili proces konsolidacije in na ta način izgubili konkurenčni boj z močnimi tujimi trgovci, predvsem nemškimi (Metro Group, Rewe, Schwarz Group, Aldi, Edeka in Lidl).

Tržna koncentracija[6] se je v večini držav EU 15 v obdobju od leta 1993 do leta 1996 povečala. Izjeme so bile le Švedska, Finska in Nizozemska. Vzrok za zmanjšanje tržne koncentracije v primeru Švedske in Finske je krepitev manjših živilskih trgovcev na račun velikih. Tržni delež največjih dveh živilskih trgovcev na Švedskem se je od leta 1991 do leta 2000 zmanjšal za štiri odstotne točke, medtem ko se je tržni delež manjših trgovcev povečal za šest odstotnih točk. Države z največjo tržno koncentracijo leta 1996 so bile Finska, Švedska in Irska. Na drugi strani so istega leta imele Italija, Grčija in Španija najmanj koncentriran trg. Največje odstotno povečanje tržne koncentracije v proučevanem obdobju so zabeležile Grčija (154,4 odstotka), Portugalska (55,6 odstotka) in Španija (45,5 odstotka). Največji padec pa je zabeležila Finska, in sicer se je tržna koncentracija zmanjšala za 5,3 odstotka. Tržna koncentracija pa se je v vseh tranzicijskih državah, ki so leta 2004 vstopile v Evropsko unijo, med letoma 1998 in 2003 povečala. Države z najmanjšo tržno koncentracijo v letu 1998 so bile Latvija, Slovaška in Estonija. Te države so v proučevanem obdobju dosegle tudi največje odstotno povečanje tržne koncentracije. Države z največjo tržno koncentracijo leta 2003 pa so bile Litva, Slovenija in Estonija.

Z rastjo tržne koncentracije v živilski trgovini na drobno se je zmanjševalo tudi število trgovin, saj so mnogi manjši trgovci morali zaradi močne konkurence s strani velikih živilskih trgovcev in sprememb navad potrošnikov zapreti svoja vrata. V Veliki Britaniji se je, na primer, v obdobju od leta 1996 do leta 2002 zmanjšalo število trgovin z 80.478 na 66.703, v Nemčiji z 64.552 na 50.202, v Franciji z 83.856 na 75.035 in tako naprej. V primeru tranzicijskih držav pa trenda pri številu trgovin ni možno tako enoznačno določiti, saj se je v nekaterih državah število trgovin v obdobju od leta 1996 do leta 2002 zmanjšalo, v nekaterih pa povečalo. V Sloveniji je v proučevanem obdobju prišlo do zmanjšanja števila trgovin, in sicer s 5.589 na 4.604, vendar se število trgovin ni zmanjševalo v celotnem obdobju, ampak je do leta 1999 njihovo število padalo, potem pa se ponovno pričelo večati.

Število zaposlenih[7] v živilski trgovini se je na drobno v obdobju od leta 1996 do leta 2002 v večini držav Evropske unije povečalo, kar je tudi logično, saj se je promet prav vseh proučevanih državah v tem obdobju povečal. V Sloveniji smo v tem obdobju zabeležili rast števila zaposlenih, in sicer se je njihovo število povečalo za 37,5 odstotka oziroma za nekaj več kot

[6] Razvoj tržne koncentracije v posameznih državah EU in gibanje števila trgovin je podrobneje predstavljeno v Prilogi 1, in sicer v razdelku 1.1.
[7] Gibanje števila zaposlenih in prometa v posameznih državah EU je podrobneje predstavljeno v Prilogi 1, in sicer v razdelku 1.2.

sedem tisoč. Število vseh zaposlenih se je v istem obdobju v Sloveniji povečalo za 12,5 odstotka oziroma za 72.529. Promet pa se je v tem obdobju povečal s približno 2,3 milijarde na 2,8 milijarde evrov oziroma za 25,9 odstotka. Iz tega sledi, da je živilska trgovina na drobno v tem obdobju pridobila na pomenu, vendar njen pomen z makroekonomskega vidika v smislu dodane vrednosti in zaposlovanja ni ravno velik[8]. V Evropski uniji je bilo leta 2002 v živilski trgovini na drobno zaposlenih slabih šest milijonov ljudi, kar pomeni le 3,11 odstotka vseh zaposlenih v tem letu. V Sloveniji je bil ta delež še nekoliko manjši, in sicer je znašal 2,89 odstotka oziroma 26.614 ljudi. Dodana vrednost živilske trgovine na drobno v Evropski uniji pa je v istem letu predstavljala le nekaj več kot 34 odstotkov dodane vrednosti glede na celotno trgovino na drobno. V Sloveniji je bil ta delež še nekoliko manjši, in sicer je znašal 32,4 odstotka.

Zaradi intenzivnega procesa konsolidacije in posledično vedno večje tržne moči živilskih trgovcev so se stalno spreminjali tudi pogoji poslovanja za njihove dobavitelje, o čemer bo o več govora v tretjem poglavju diplomskega dela. Glede na trende v živilski trgovini na drobno in dolgoročne strategije večjih živilskih trgovcev pa proces konsolidacije te panoge še zdaleč ni zaključen[9]. Vprašanje je samo, kdo bo v tej bitki za čim večji tržni delež zmagal. Na potek te bitke bodo morali pomembno vplivati tudi regulatorni organi, če hočemo, da bo končni neto učinek pozitiven. To pomeni, da bo potrebno na eni strani preprečiti, da vodilni živilski trgovec postane monopolist, za katerega mikroekonomska teorija pravi, da prodaja blago po višji ceni in v manjših količinah kot v pogojih popolne konkurence[10]. Na drugi strani pa je potrebno živilskemu trgovcu omogočiti, da izkoristi pozitivne učinke ekonomije obsega[11] (ang. economy of scale) in ekonomije povezanosti[12] (ang. economy of scope). Nespametno bi bilo namreč na trgu umetno vzdrževati sto živilskih trgovcev v prepričanju, da se na ta način ohranja popolno konkurenčen trg, ki naj bi zagotavljal nižje cene kot v primeru, da na trgu deluje, na primer, pet živilskih trgovcev. V prilogi 1 v razdelku 2 je prikazano, da je razporejanje stroškov na večjo prodajno površino eden izmed najpomembnejših dejavnikov uspešnosti živilskega trgovca. Na uspešnost in tržni položaj živilskega trgovca na drobno pa poleg v prilogi naštetih dejavnikov v veliki meri vplivajo tudi delničarji, ki preko vzvodov korporacijskega upravljanja določajo strategijo in posledično tudi poslovno politiko podjetja. V nadaljevanju bom v ta namen prikazal, kakšni sta vloga in vpliv posameznih delničarjev pri upravljanju družb in kakšen je pravni okvir, ki ga morajo delničarji pri tem upoštevati.

[8] Pomen živilske trgovine na drobno v Evropski uniji in Sloveniji je podrobneje predstavljen v Prilogi 1 in sicer v razdelku 1.3.

[9] Tesco je, na primer, v letošnjem letu od družbe Edeka odkupil 27 prodajaln, od družbe Carrefour 15 prodajaln in od družbe Morrison 21 prodajaln v sklopu bencinskih črpalk. Carrefour je od družbe Caprabo odkupil štiri hipermarkete in prevzel družbo Hyparlo. Sainsbury je kupil devet prodajaln družbe Safeway. Ahold je od družbe Konmar odkupil 29 supermarketov, Migros pa je prevzel družbo Tansas Perakende Magazacilik. Na tem mestu so navedene samo nekatere transakcije, katerih je bilo v zadnjem letu in pol precej.

[10] Zaradi monopolnega položaja pride do izgube učinkovitosti v višini mrtve izgube. To pomeni, da je za velikost te izgube na slabšem celotno gospodarstvo.

[11] Ekonomija obsega pomeni razporejanje fiksnih stroškov na večjo količino produktov v procesu naraščanja proizvodnje oziroma gre za zniževanje povprečnih fiksnih stroškov ob povečevanju količine produktov.

[12] Ekonomija povezanosti se nanaša na uporabo določenih znanj in spretnosti oziroma na izrabo opreme, ki jo trenutno uporabljamo pri proizvodnji določenega produkta ali storitve, za proizvodnjo sorodnih proizvodov ali storitev.

2. Pojem korporacijskega upravljanja in vloga ter vpliv delničarjev pri upravljanju družb

V strokovni literaturi se je uveljavilo že veliko definicij upravljanja (ang. governance). Po širši opredelitvi pojem zajema spodbude in odnose v določeni organizaciji (državi, gospodarski družbi, društvu, uradu), ki naj omogoči, da bo le-ta zasledovala cilje, zaradi katerih je bila ustanovljena. Problematiko upravljanja v kapitalskih družbah (ang. corporate governance[13]) kot del upravljanja v širšem smislu pa lahko izpeljemo iz prejšnje definicije ter obenem za ponazoritev delovanja gospodarske družbe uporabimo še zakonsko upravljavsko strukturo. Le-ta natančno določa oblikovanje posameznih organov družbe, njihove pristojnosti in njihova medsebojna razmerja. Torej pojem upravljanje pomeni sklop načinov, po katerih so osebe, ki delajo v imenu družbe, dolžne ravnati, da bi z njimi dosegle namen, zaradi katerega so delničarji ustvarili družbo. Upravljanje v kapitalskih družbah temelji na lastnini sredstev, vloženih v te družbe. Lastništvo je odločilno za hierarhijo organov, opravljanje funkcije pa za določanje njihove pristojnosti pri opravljanju poslov družbe (Pavec, 2005, str. 10).

Korporacijsko upravljanje se ukvarja predvsem s konceptom ločitve lastništva in upravljanja, saj investitorji, ko se ločijo od svojega kapitala in ga zaupajo managerjem, nad njim izgubijo popolni nadzor. V tej luči korporacijsko upravljanje razumemo kot nabor procesov, s katerimi poizkušajo investitorji minimizirati transakcijske stroške in stroške agentov. Obenem se korporacijsko upravljanje ukvarja s tem, kako lastniki zagotovijo delovanje managementa v njihovem interesu, da dobijo primeren donos na svojo naložbo (Čoh, 2003, str. 6).

Upravljanje podjetij je ključni element izboljšanja mikroekonomske učinkovitosti in močno vpliva na razvijanje in delovanje kapitalskih trgov ter alokacijo resursov. Prav tako vpliva na obnašanje in uspešnost poslovanja podjetij, inovacijsko aktivnost, razvoj aktivnega sektorja malih in srednje velikih podjetij in podjetništvo nasploh. V dobi vse večje mobilnosti kapitala in globalizacije je upravljanje podjetij postalo pomemben pogoj konkurenčnosti držav (Ažman, 2000, str. 2). Upravljanje podjetja je torej način, s katerim si lastniki poskušajo pridobiti zagotovilo, da bodo njihova vložena sredstva varna in da jim bodo prinašala nek donos (Domanović, 2003, str. 4).

Investitorji financirajo podjetja v zameno za določene »kontrolne« pravice, vezane na njihov finančni vložek (prvi razlog). Te pravice je treba zaščititi in sistemi vladanja podjetju v svetu se razlikujejo prav po tem, kakšne so zakonske obveznosti managerjev do investitorjev (Domanović, 2003, str. 10). Če managerji podjetij kršijo določila pogodbe, imajo investitorji možnost uveljavljati svoje pravice po sodni poti (Ažman, 2000, str. 10). Drugi razlog, da investitorji vložijo sredstva v podjetje, ne da bi v zameno dobili pravice po nadzoru, je v njihovih špekulativnih namenih, in sicer računajo na kratkoročen porast cene delnice. Tretji razlog pa je, da želijo investitorji prevzeti zgolj vlogo portfeljskega vlagatelja in stroške nadzora prenesti na

[13] Izraz se dobesedno prevaja kot korporacijsko upravljanje, vendar je zaslediti tudi prevod upravljanje podjetij. Pojem se pogosto uporablja v pravu in ekonomiji kot sinonim za vodenje in obvladovanje družb.

druge investitorje (problem zastonjkarstva oziroma ang. free-rider problem[14]). Sami pa računajo na dividende in kapitalski dobiček ob morebitni prodaji.

Najpomembnejša zakonska pravica, ki jo ima investitor, je pravica do glasovanja o pomembnih odločitvah, kot na primer o izvolitvi direktorjev, o prevzemih in likvidaciji. Glasovalno pravico imajo običajno samo navadne delnice. Prednostne delnice navadno nimajo[15] glasovalne pravice, zato pa imajo različne vrste teh delnic določene prednosti pred navadnimi: prednost pri izplačilu vnaprej določenih zneskov ali odstotkov od nominalne vrednosti delnic ali dobička, prednost pri izplačilu ob likvidaciji družbe, prednost pri izplačilu vseh še neizplačanih dividend, preden se imetnikom navadnih delnic v skladu s sklepom o razdelitvi dobička izplačajo kakršnekoli dividende in druge pravice, ki so določene s statutom družbe (ZGD-1, 2006, 176. člen). Logika glasovalne pravice je v tem, da delničarji dobivajo dividende zato, ker lahko izglasujejo odstavitev managerja, ki dividend ne izplačuje. Pravice delničarjev so najbolje zaščitene, če se glasovalna pravica tesno veže na pravico do dividende ali drugače povedano, če velja sistem »ena delnica en glas« (Domanović, 2003, str. 10). Vendar se določne države oddaljujejo od tega načela, kar pomeni, da prihaja do izdaj delnic brez glasovalne pravice, delnic z malo ali veliko glasovalnimi pravicami, delnic z izjemno glasovalno močjo ali delnic, ki prinašajo z daljšim držanjem v rokah istega lastnika, več glasovalnih pravic (Ažman, 2000, str. 12). Prepovedano pa je izdajati delnice, ki bi ob enakem deležu v osnovnem kapitalu dajale različno število glasov (ZGD-1, 2006, 178. člen).

Vse bolj interesantno pa je vprašanje, ali so pomembni samo interesi lastnikov ali pa je treba upoštevati interese vseh deležnikov (ang. stakeholders) v podjetju. Ekonomski interesi družbe se uresničujejo preko podjetja, medtem ko delničarji svoje članske pravice uresničujejo praviloma v okviru družbe. Lahko bi rekli, da za interese podjetja skrbi uprava, za interese družbe nadzorni svet, skupščina pa skrbi za posamične interese delničarjev. Poleg že omenjenih organov na družbo vplivajo tudi zaposleni, stranke (kupci), dobavitelji, imetniki obveznic oziroma zadolžnic, skupnost, v kateri družba deluje, revizorji ter Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju tudi ATVP) (Pavec, 2005, str. 11). Sodelovanje drugih interesnih skupin v zadevah podjetja je bolj razvito v državah kontinentalne Evrope, in sicer z delavskim zastopništvom v upravnem in nadzornem odboru, ter skozi zahteve delovanja nadzornega sveta v korist celega podjetja (Domanović, 2003, str. 4).

2.1 Korporacijsko upravljanje v Sloveniji

Preden preidemo na problematiko v zvezi z lastniškim vstopom dobaviteljev, Pivovarne Laško in Istrabenza, v Poslovni sistem Mercator (v nadaljevanju tudi Mercator), bom na kratko opisal proces lastninskega preoblikovanja podjetij, kar bo pripomoglo k boljšemu razumevanju slovenskega upravljanja podjetij in s tem povezanih problemov.

[14] Problem, ki nastopi, ker razpršeni in šibki mali delničarji nimajo interesa za aktiven nadzor nad managementom. Stroške nadzora nosi le tisti, ki nadzira, koristi od tega pa imajo vsi investitorji.
[15] 178. člen Zakona o gospodarskih družbah (v nadaljevanju tudi ZGD-1) pravi, da se lahko brez glasovalne pravice izdajajo samo prednostne delnice, vendar družba ne sme imeti več kot polovico tovrstnih delnic v sestavi osnovnega kapitala. To pomeni, da imajo lahko prednostne delnice poleg določenih prednostnih pravic tudi glasovalno pravico.

2.1.1 Privatizacija slovenskega gospodarstva

Z začetkom tranzicije se je tudi v Sloveniji v okviru privatizacijskega zakona sprejetega leta 1992 začelo lastninsko preoblikovanje podjetij v družbeni lastnini. Zakonodajalec se je pri izbiri modela lastninskega preoblikovanja podjetij odločil za decentralizirano lastninsko preoblikovanje, to je za preoblikovanje brez predhodnega podržavljanja podjetij. Država je s tem namenom ustanovila Agencijo Republike Slovenije za prestrukturiranje in privatizacijo, ki je opravljala nadzor nad postopki preoblikovanja in skrbela za njihovo zakonitost ter v okviru svojih pooblastil podjetjem izdajala dve soglasji. V Sloveniji se je odvijalo avtonomno lastninsko preoblikovanje podjetij, tako so podjetja sama odločala glede izbire načina in izvedbe lastninskega preoblikovanja (Ažman, 2000, str. 41).

Lastninjenje je potekalo na osnovi lastniških certifikatov. Za vsakega državljana je bil odprt poseben registracijski račun, na katerega je bil nakazan znesek njegovega deleža družbenega kapitala. Hkrati s procesom registracijskega računa so bili ustanovljene posebne pooblaščene investicijske družbe (PID-i)[16] z namenom preoblikovanja v vzajemne sklade in investicijske družbe (enako kot ameriški odprti in zaprti skladi). Registracijski račun je lahko bil uporabljen samo za nakup delnic transformiranih podjetij ali pa za investicije v PID-e, ki so v imenu investitorjev opravljali nakupe družbene lastnine (Domanović, 2003, str. 17).

Proces lastninjenja je potekal na osnovi treh modelov. Pri prvem modelu (javna prodaja delnic ali zunanji odkup) je bilo 40 odstotkov delnic ponujeno javnemu odkupu, 20 odstotkov delnic je bilo razdeljenih zaposlenim, bivšim zaposlenim in njihovim sorodnikom, 20 odstotkov je bilo prenesenih na Sklad za razvoj, po 10 odstotkov pa sta dobili Kapitalska družba (v nadaljevanju tudi KAD) in Slovenska odškodninska družba (v nadaljevanju tudi SOD). Pri drugem modelu (notranji odkup) je bilo 40 odstotkov ponujeno odkupu zaposlenim namesto splošni javnosti, vse ostalo je enako kot pri prvem modelu. Pri tretjem modelu (managerski odkup) pa je bilo 40 odstotkov delnic ponujeno odkupu managerjem namesto zaposlenim ali splošni javnosti, vse ostalo je enako kot pri ostalih dveh modelih (Bohinc, Bainbridge, 1999, str. 5–9)[17]. Kljub možnosti izbire, je bil pri večini podjetij uporabljen prvi model.

Način lastninjenja v Sloveniji je torej vodil v precejšnje institucionalno lastništvo podjetij. Večina delnic slovenskih podjetij je tako danes v lasti majhnega števila institucij, v glavnem paradržavnih skladov in investicijskih družb (ID-ov). Že na začetku je bilo namreč 40 odstotkov delnic dodeljenih trem paradržavnim skladom, razvojni sklad pa je kasneje prodal večino lastniških certifikatov PID-om. Seveda pa so tudi institucije že od samega začetka odkupovale delnice od javnosti in delavcev. Tako smo dobili lastniško strukturo s precej večjo koncentracijo lastništva (Domanović, 2003, str. 17). Z vidika ekonomske učinkovitosti je vprašljiv predvsem

[16] PID-i so se morali preoblikovati v investicijsko družbo ali v redno delniško družbo (t. i. finančni holding) v skladu z Zakonom o spremembah in dopolnitvi zakona o Prvem pokojninskem skladu, in sicer do 31. decembra 2003. Investicijske družbe pa se morajo po Zakonu o investicijskih skladih in družbah za upravljanje preoblikovati v vzajemni sklad na podlagi sklepa skupščine investicijske družbe, in sicer do leta 2011.
[17] Vsi privatizacijski modeli so predstavljeni v Prilogi 2 v Tabeli 14.

precejšen delež državnega lastništva, saj so poslovne odločitve, v katere je vpletena država, običajno podrejene ozkim političnim interesom posameznikov ali političnih strank.

Institucionalni investitorji v ZDA so kljub večji aktivnosti v zadnjih letih še vedno precej pasivni. Na drugi strani so institucionalni investitorji v Sloveniji zelo aktivni pri upravljanju podjetij in sprejemanju poslovnih odločitev. Zelo aktivno sodelujejo na skupščinah delničarjev in pri imenovanju članov v nadzorne svete, kar de facto pomeni kontrolo nad imenovanjem članov uprave in posreden vpliv na določanje poslovne politike. Poleg tega se v Sloveniji moč institucionalnih investitorjev povečuje tudi s tem, da mnogokrat sklenejo neformalen sporazum, v katerem se zavežejo, da bodo na skupščini za voljo svojih interesov delovali enotno. Manjši delničarji so pogosto neizkušeni in premalo poučeni o svoji delničarskih pravicah, kar je voda na mlin institucionalnim investitorjem, ki mnogokrat nastopajo kot večinski delničarji (Bohinc, Bainbridge, 1999, str. 19).

Zaradi tega je pomembno, da so mali delničarji podrobno seznanjeni s pravnim okvirom upravljanja podjetja, saj lahko le na ta način uveljavljajo svoje pravice. V Sloveniji je bila pred sprejetjem novega Zakona o gospodarskih družbah (2006) formalna struktura obvladovanja in vodenja delniških družb razdeljena med tri skupine udeležencev, in sicer delničarje, nadzorni svet in upravo. Nov Zakon z enotirnim sistemom upravljanja v slovenski pravni red uvaja tudi upravni odbor[18] kot organ upravljanja družbe. Zakon (ZGD-1, 2006) v 253. členu daje družbi proste roke pri izbiri sistema upravljanja. Slovenska zakonodaja se je pred tem strogo opirala na nemško zakonodajo (nem. Aktiengeselschaft) oziroma na kontinentalno ureditev položaja in vloge organov delniške družbe (dvotirni sistem upravljanja[19]). Nov zakon prinaša precej izboljšav na področju varovanja pravic malih delničarjev, kar je spodbudno, saj se na ta način povečuje njihova pripravljenost za investiranje. Čoh (2003) navaja, da je prav slabo varovanje pravic malih delničarjev glavni vzrok za relativno majhne trge lastniškega kapitala v celinski Evropi, saj ob takšnem varovanju pravic niso pripravljeni za investiranje[20]. Vstop Pivovarne Laško in Istrabenza v lastniško strukturo Mercatorja pa pomeni ravno to, saj sta prevzela nadzor nad njim brez prevzemne ponudbe.

[18] Upravni odbor vodi družbo in nadzoruje izvajanje njenih poslov ter zastopa in predstavlja družbo (285 in 286. člen). Upravni odbor družbe, z vrednostnimi papirji katere se trguje na organiziranem trgu, mora izmed svojih članov imenovati vsaj enega izvršnega direktorja, pri čemer je lahko za izvršne direktorje imenovana največ polovica članov upravnega odbora. Upravni odbor lahko na izvršne direktorje prenese vodenje tekočih poslov, prijave vpisov in predložitve listin registru, skrb za vodenje poslovnih knjig in sestavo letnega poročila, h kateremu izvršni direktorji priložijo, če ga je treba revidirati, revizorjevo poročilo in predlog za uporabo bilančnega dobička za skupščino, ter ga nemudoma predložijo upravnemu odboru. Pri opravljanju nalog morajo izvršni direktorji upoštevati navodila in omejitve, ki jim jih postavljajo skupščina družbe, upravni odbor, statut in poslovnik o delu izvršnih direktorjev (290. in 291. člen).

[19] Dvotirno upravljanje poudarja razliko med delničarji oziroma lastniki kapitala in upravo, ki vodi poslovanje korporacije. Med lastniki kapitala in upravo je nadzorni svet, ki povezuje delničarje z upravo in razrešuje njune nasprotujoče si interese. Poleg skupščine delničarjev, nadzornega sveta in uprave so v dvotirnem sistemu tudi predstavniki delavcev v organih korporacije (Kralj, 2003, str. 5).

[20] V Prilogi 2 je podrobno predstavljen pravni okvir upravljanja podjetij v Sloveniji.

3. Vstop Istrabenza in Pivovarne Laško v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator

Slovenska demokratska stranka (SDS) je oktobra 2004 zmagala na volitvah, zato je njen predsednik pričakovano dobil mandat za sestavo vlade, v katero je povabil še Novo Slovenijo (NSi), Slovensko ljudsko stranko (SLS) in Demokratsko stranko upokojencev (Desus). V koalicijski pogodbi so se zavzeli za pregleden umik države iz gospodarstva v primerih, ko podjetje ne obvladuje več kot polovice tržnega deleža oziroma kjer ta delež ni monopolen. V primerih, kjer ta delež pomeni monopolni položaj, pa bo koalicija najprej odpravila ovire za vstop konkurence. Odločitev vlade, da dovoli paradržavnima skladoma, Kapitalski družbi in Slovenski odškodninski družbi, prodajo njunih lastniških deležev v Poslovnem sistemu Mercator družbama Pivovarni Laško in Istrabenzu, je povsem v nasprotju z namero iz koalicijske pogodbe. Namreč, v tem primeru gre za vstop dobaviteljev v lastniško strukturo živilskega trgovca, ki ima prevladujoč tržni položaj (več v razdelku 3.2.2.1), kar pomeni dodatno oviro za vstop konkurenčnih živilskih podjetij (vertikalna koncentracija, več v razdelku 3.2.2.2). Prvič, Pivovarna Laško in Istrabenz po vsej verjetnosti ne bosta pripravljena na poslovno sodelovanje s temi podjetji ali pa bosta postavljala nekonkurenčne pogoje pri poslovanju. Drugič, vstop konkurenčnega živilskega trgovca na trg bi pomenil tudi padec prodaje Poslovnega sistema Mercator in posledično tudi njune prodaje, zato ni izključena možnost, da bi se poslužila političnega lobiranja, s pomočjo katerega bi poskušala čim bolj ovirati prihod konkurence. Zgodba o neuspešnem poskusu Spara pri pridobivanju lokacije za gradnjo nakupovalnega centra novembra lani je še precej sveža, kajti na drugi strani je Mercator brez težav dobil soglasje za povečanje svoje prodajalne ne daleč stran. Viscusi (2000) na straneh 227 in 228 opisuje teoretični model, ki prikazuje, kako lahko vertikalna integracija skozi mehanizem povečanja stroškov vstopa potencialnih konkurentov negativno vpliva na konkurenco v panogi. Pri tej zgodbi je vzpodbudno samo to, da sta se paradržavna sklada umaknila iz Mercatorja, kajti mnoge študije (Damijan et al., 2004; Kumar, 2003; Earle et al., 2003; Jandik et al., 2005; Xu et al., 1997 namreč kažejo, da so podjetja v državni lasti manj učinkovita in da prepletenost politike in gospodarstva zavira gospodarsko rast.

3.1 Potek vstopa Istrabenza in Pivovarne Laško v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator

Prvi signali, da bi lahko Pivovarna Laško in Istrabenz lastniško vstopila v Mercator, so se pojavili na redni seji nadzornega sveta Mercatorja, ki je potekala 10. maja 2005, ko naj bi nadzorniki razpravljali o dokapitalizaciji družbe, vendar je bila ta točka dnevnega reda prestavljena na prihodnjo sejo nadzornega sveta v juliju. Na skupščini leta 2003 je bila namreč izglasovana možnost, da lahko Mercator poveča svoj kapital za največ 20 odstotkov. Ta možnost velja pet let. Potrditi pa jo morajo vsaj še štirje od petih zunanjih članov nadzornega sveta. Notranjih pet članov Mercatorjevega nadzornega sveta je izključenih iz glasovanja o tej točki. Sprva naj bi pri dokapitalizaciji sodelovala paradržavna sklada, Kapitalska družba in Slovenska odškodninska družba, KD Group, Nacionalna finančna družba ID (v nadaljevanju NFD 1), nekatere družbe iz skupine Zavarovalnice Triglav, Sava in Mercatorjevi managerji. Nato sta se v

zvezi z dokapitalizacijo pričela omenjati še Istrabenz in Pivovarna Laško, vendar sta obe upravi teh dveh podjetij v začetku junija 2005 to zanikali, vendar na drugi strani nista izključili možnosti za takšen korak.

V zadnjem tednu avgusta so se pojavile neuradne informacije, da naj bi paradržavna sklada prodala 29,08-odstotni delež Mercatorja Istrabenzu in Pivovarni Laško, hkrati pa naj bi sodelovala tudi pri njegovi dokapitalizaciji[21], h kateri so bili povabljeni še KD Group[22] in dva tisoč vodilnih v Mercatorju. KAD in SOD sta s to napovedano prodajo pričela uresničevati namero vlade iz koalicijske pogodbe, ampak na drugi strani je nerazumljiva njuna namera, da bi sodelovala pri dokapitalizaciji[23], saj naj bi se s prodajo svojega lastniškega deleža umaknila iz Mercatorja.

Kupoprodajna pogodba med paradržavnima skladoma in Pivovarno Laško ter Istrabenzom o prodaji njunega lastniškega deleža je bila sklenjena 30. avgusta 2005. Pivovarna Laško je sklenila prodajno pogodbo o nakupu delnic Poslovnega sistema Mercator s Slovensko odškodninsko družbo, in sicer pod odloženim pogojem, da pogodba začne veljati, če pristojni organ prodajalca izda ustrezno soglasje. Upravni odbor SOD-a je 8. septembra 2005 podal soglasje k sklenjeni prodajni pogodbo o nakupu delnic Mercatorja. S tem je pogodba začela veljati. Pivovarna Laško je tako odkupila 440.891 delnic, kar je takrat predstavljalo 13,7 odstotka vseh izdanih delnic, po ceni 38.000 tolarjev za delnico.

Pivovarna Laško se je obvezala plačati delnice v štirih enakih paketih, in sicer 14. 9. 2006, 20. 9. 2007, 18. 9. 2008 in 17. 9. 2009. Delnice lahko delno ali v celoti plača tudi predčasno. Cena za delnico se na dan plačila posameznega paketa delnic izračuna tako, da se osnovna cena za delnico v višini 158,62 evrov (38.000 tolarjev preračunano v evre po tečaju 239,57 tolarjev za 1 evro) od 30. avgusta 2005 povečuje za znesek, ki je na delnico enak obrestim, obračunanim od izhodiščnega zneska po obrestni meri, ki je enaka obrestni meri za šestmesečni EURIBOR, povečani za 0,7 odstotne točke letno in zmanjša za prejeto dividendo na delnico, ki jo je v tem obdobju prejela Slovenska odškodninska družba. Ustrezen paket delnic se preknjiži na Pivovarno Laško vsakič po plačilu delnic, pri čemer se ena šestnajstina delnic preknjižuje z zakasnitvijo kot zavarovanje bodočih plačil in dokončno preknjiži šele po končnem plačilu vseh delnic. Na preknjiženih delnicah pridobi SOD predkupno pravico, ki traja do dokončnega plačila kupnine. V primeru izostanka nadaljnjih plačil pa pridobi na svojo zahtevo tudi odkupno pravico. V kolikor pride do objave prevzemne ponudbe, mora Pivovarna Laško plačati razliko med ceno delnice in prevzemno ceno, če je prevzemna cena višja od 38.000 tolarjev, in sicer za vse delnice, ki so predmet te pogodbe. To velja tudi, če objavi prevzemno ponudbo Pivovarna Laško, ali če da prevzemno ponudbo druga oseba in Pivovarna Laško tej osebi proda delnice, in sicer v

[21] Takrat sta nameravala skupaj vplačati približno 7 milijard tolarjev, vendar sta pozneje vplačala nekaj več kot 8 milijard tolarjev.
[22] Družba KD Group je v tem času imela v lasti 10,76-odstotni lastniški delež v Mercatorju.
[23] Predkupno pravico za delnice KAD-a in SOD-a sta pozneje na podlagi kupoprodajne pogodbe pridobila Istrabenz in Pivovarna Laško. Plačilni pogoji za dokapitalizacijske vložke so bili odvisni od datuma plačila. Vsi tisti, ki so znesek plačali pred 31. oktobrom 2005, so za delnico odšteli dogovorjenih 38 tisoč tolarjev. Pozneje pa je bila cena višja, in sicer za petodstotne obresti na letni ravni.

obdobju do 31. decembra 2006. Pivovarna Laško meni, da gre za dobro dolgoročno portfeljsko naložbo, ki po oceni uprave ne bo vplivala na poslovanje družbe.

Istrabenz je sklenil prodajno pogodbo o nakupu delnic Poslovnega sistema Mercator s Kapitalsko družbo, in sicer pod odloženim pogojem, da pogodba začne veljati, če pristojni organ prodajalca izda ustrezno soglasje. Upravni odbor KAD-a je 8. septembra 2005 podal soglasje k sklenjeni prodajni pogodbo o nakupu delnic Mercatorja. S tem je pogodba začela veljati. Istrabenz je tako odkupil 492.268 omenjenih delnic, kar je takrat predstavljalo 15,34 odstotka vseh izdanih delnic, po ceni 38.000 tolarjev za delnico[24].

Istrabenz je izvršil odkup 492.268 delnic Mercatorja od Kapitalske družbe, in sicer 472.915 lotov na podlagi sklenjene pogodbe o terminskem nakupu delnic Poslovnega sistema Mercator z Banko Koper v višini 17.970 milijonov tolarjev, z rokom zapadlosti do 31. decembra 2008. S tem je Istrabenz v celoti realiziral pogodbo o odkupu delnic Poslovnega sistema Mercator, ki jo je podpisal s Kapitalsko družbo 30. avgusta 2005. Razliko 19.353 delnic je odkupil neposredno Istrabenz. Po tej opravljeni transakciji (23. 11. 2005) je imel Istrabenz v lasti približno 1,8 odstotka Mercatorja in 14,99 odstotka v okviru terminske pogodbe. Na ta način je Istrabenz uspešno prikril svoj vpliv na upravljanje Mercatorja, saj je lahko v tem obdobju formalno uveljavljal neposredno glasovalno pravico samo za 1,8 odstotka delnic.

Družba Poslovni sistem Mercator je 28. marca 2006 obvestila javnost, da se je njen osnovni kapital zaradi dokapitalizacije povečal na 35.908.440.000 tolarjev in je razdeljen na 3.590.844 navadnih imenskih delnic z nominalno vrednostjo 10.000 tolarjev. V spremembo (povečanje) osnovnega kapitala družbe Poslovni sistem Mercator so tako vključeni vsi vplačani vložki povabljenih družb k dokapitalizaciji. K dokapitalizaciji so bile povabljene naslednje družbe:

- Kapitalska družba, d. d. (Datum plačila kupnine 27. 10. 2005; Datum vpisa v sodni register 28. 12. 2005; Število vplačanih delnic 106.950)
- Slovenska odškodninska družba, d. d. (Datum plačila kupnine 15. 12. 2005; Datum vpisa v sodni register 28. 3. 2006; Število vplačanih delnic 106.950)
- KD Group, d. d. (Datum plačila kupnine 31.1.2006; Datum vpisa v sodni register 28.3.2006; Število vplačanih delnic 106.950)[25]
- KLM, d. d. (Datum plačila kupnine 28. 10. 2005 / 31. 1. 2006; Datum vpisa v sodni register 28. 12. 2005 / 28. 3. 2006; Število vplačanih delnic 40.700 /20.790).

Poslovni sistem Mercator je 3. maja 2006 s strani Centralno Klirinško Depotne družbe dobil odločbo, po kateri se v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev vpiše dodatna količina 382.340 delnic v skupnem nominalnem znesku 3.823.400.000 tolarjev. Poslovni sistem Mercator je že predhodno, in sicer dne 24. aprila 2006 dobil dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za organizirano trgovanje z novoizdanimi delnicami z odloženim pogojem

[24] Vsi ostali pogoji odkupa so enaki kot v primeru Pivovarne Laško.
[25] KD Group naj bi svoje dokapitalizacijske delnice prodal Infond Holdingu. Na dan 30. 5. 2006 so bile te delnice v registru KDD še vedno v lasti KD Group.

vpisa delnic v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev ter dne 26. aprila 2006 dovoljenje Ljubljanske borze o razširitvi kotacije novo izdanih delnic Poslovnega sistema Mercator z odloženim pogojem vpisa delnic v centralni register nematerializiranih vrednostnih papirjev. Ljubljanska borza je 5. maja 2006 novoizdane delnice uvrstila v borzno kotacijo.

Holdinška družba Istrabenz je bila na dan 30. maja 2006 (glej Sliko 1, str. 15) lastnica 273.462 delnic Mercatorja, kar je v kapitalu izdajatelja predstavljalo 7,28 odstotka. Za omenjene delnice ima Istrabenz neposredno glasovalno pravico. Poleg tega ima Istrabenz posredno glasovalno pravico v okviru 13,17-odstotnega deleža kapitala izdajatelja v lasti Banke Koper. Skupaj torej Istrabenz obvladuje 20,45 odstotka Poslovnega sistema Mercator. Istrabenz je z uveljavitvijo prednostne pravice do nakupa dokapitalizacijskih delnic Slovenske odškodninske družbe povečal svoj lastniški delež za slabe tri odstotne točke. Na tem mestu je potrebno omeniti, da je Istrabenz lastnik 60,26 odstotka družbe Droga Kolinska, ki je pomemben dobavitelj Mercatorja. Maksima Holding, ki je med drugim 17,28-odsotni lastnik Istrabenza, pa ima v lasti dodatnih 12,76 odstotka te družbe.

Pivovarna Laško je bila na dan 30. maja 2006 lastnica 317.498 delnic Mercatorja, kar je v kapitalu izdajatelja predstavljalo 8,84 odstotka. Pivovarna Laško je del delnic (10,23 odstotka), ki jih je odkupila od Slovenske odškodninske družbe »parkirala[26]« pri Pivovarni Union, ki je njena odvisna družba. Pivovarna Laško ima v lasti 95,17 odstotka te družbe. Iz tega sledi, da Pivovarna Laško neposredno obvladuje 19,07 odstotka Poslovnega sistema Mercator. Tudi Pivovarna Laško je izkoristila prednostno pravico do nakupa dokapitalizacijskih delnic Kapitalske družbe in prav tako kot Istrabenz povečala svoj lastniški delež za tri odstotne točke. Poleg tega je potrebno omeniti, da ima družba Infond Holding, ki je največji lastnik Pivovarne Laško s 24,93 odstotka, v lasti 12,76 odstotka Poslovnega sistema Mercator. Pivovarna Laško obvladuje tudi 88,65 odstotka družbe Vital Mestinje, 88,83 odstotka Radenske in 100 odstotkov Talisa. Vse omenjene družbe bodisi proizvajajo pivo bodisi pijače, kar pomeni, da najdemo njihove izdelke na prodajnih policah Mercatorja. Pivovarna Union, ki je v večinski lasti Pivovarne Laško ima v lasti tudi 91,49 odstotka družbe Fructal Ajdovščina. KD Group, Pom-Invest[27] in Zvon Ena Holding[28], ki veljajo za prijateljske družbe Pivovarni Laško in Istrabenzu, obvladujejo še dodatnih 10,89 odstotka Mercatorja. Poleg tega ima Pivovarna Laško med finančnimi naložbami tudi 3,86 odstotka delnic Istrabenza.

[26] Parkiranje delnic je pojav, ko si člani neformalnih omrežij vplivnih posameznikov pri prevzemih podjetij pomagajo tako, da določeno podjetje še pred objavo prevzemne ponudbe kupi delnice za potrebe drugega podjetja. Podjetje A, denimo, na trgu kupi 24 odstotkov delnic, podjetje B, neformalno povezano s podjetjem B, pa kupi še nekaj odstotkov. Podjetje B, povezano s končnim kupcem, delnice kupuje po nižji ceni od tiste, ki bo navedena v prevzemni ponudbi. Na ta način podjetje A še pred objavo prevzemne ponudbe obvladuje več kot 25 odstotkov delnic. Posledica je, da so mali delničarji oškodovani, veliki igralci pa do lastniških deležev pridejo ceneje in na netransparenten način (Žerdin, 2004).

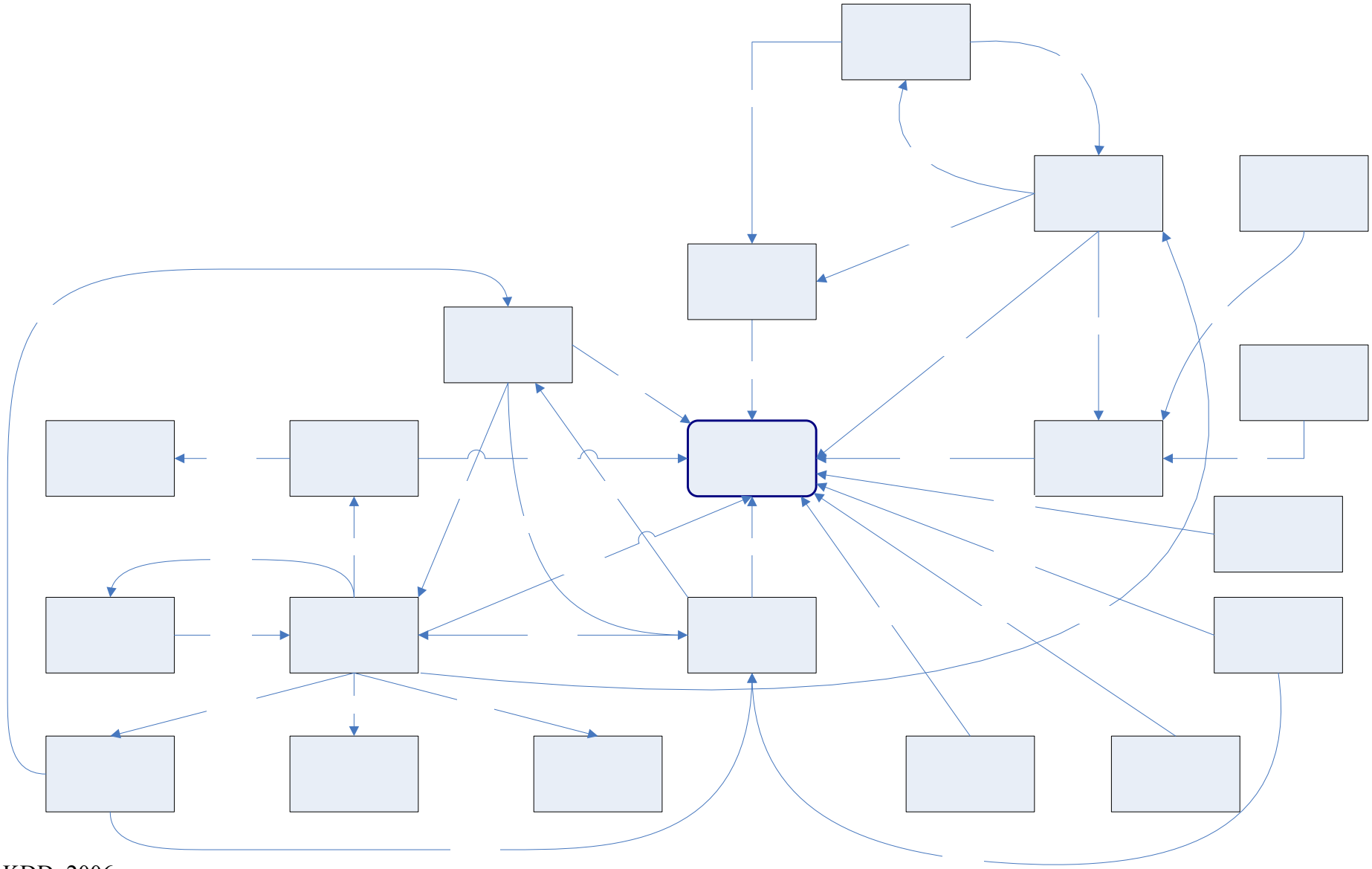
[27] Pom-Invest velja za prijateljsko družbo zaradi lastniške povezanosti z borzno hišo Publikum, ki je za Istrabenz opravljala vse pomembnejše borzne transakcije.

[28] Zvon Ena Holding ima v lasti tudi 9,77 odstotka družbe Infond Holding, ki je, kot sem že omenil, skoraj 25-odstotni lastnik Pivovarne Laško.

Pivovarna Laško in Istrabenz sta imela torej na dan 30. maja 2006 posredno in neposredno glasovalno pravico za 63,88[29] odstotka našega največjega živilskega trgovca na drobno, to je Poslovnega sistema Mercator. To pomeni, da imajo dobavitelji prevladujoč vpliv v Mercatorju, kar pomeni močno vertikalno koncentracijo in konflikt interesov, saj proizvajalci obvladujejo enega izmed svojih največjih kupcev. Formalno povezuje Istrabenz in Pivovarna Laško isti lastnik, to je Kapitalska družba, neformalno pa prijateljske povezave uprav obeh družb s trenutno vladajočo elito. Na podlagi te neformalne povezave je bil odobren lastniški vstop v Mercator in izvedena prodaja dokapitalizacijskih delnic, o kateri je navedenih več informacij v prilogi 3 v razdelku 1 (Nekatere sporne zadeve v zvezi s prodajo Poslovnega sistema Mercator). Zgolj na podlagi formalnih dejstev ne moremo reči, da dobavitelji strateško obvladujejo Mercator, vendar pa obstaja veliko neformalnih dejstev, ki kažejo na to. Kaj pomeni obvladovanje Poslovnega sistema Mercator s strani dobaviteljev za tržno učinkovitost in kaj za poslovno uspešnost Mercatorja, bom predstavil v nadaljevanju[30].

[29] Če družb KD Group, Pom-Invest in Zvon Ena Holding ne štejemo za Pivovarni Laško in Istrabenzu prijateljske družbe, potem dobavitelji obvladujejo 53,07 odstotka Poslovnega sistema Mercator.
[30] Ozadje oziroma nekatere sporne zadeve v zvezi s prodajo Poslovnega sistema Mercator so predstavljene v Prilogi 3.

Slika 1: Lastniške povezave med vsemi vpletenimi družbami in Poslovnim sistemom Mercator na dan 30. 5. 2006



Vir: KDD, 2006

3.2 Ekonomski vidik in vidik korporacijskega upravljanja vstopa dobaviteljev v Poslovni sistem Mercator

Pivovarna Laško in Istrabenz sta državni lastniški delež v Mercatorju kupila z določenim namenom. Po besedah predsednika uprave Pivovarne Laško[31] naj bi bila to zgolj portfeljska naložba[32], medtem ko je predsednik uprave Istrabenza izjavil, da je Mercator strateška naložba, zato bo Istrabenz v skladu s tem še povečeval svoj lastniški delež. Glede na razvoj dogodkov (odpoklic bivše uprave Mercatorja, pospešeno kupovanje delnic družbe Infond Holding ob napovedanem nakupu četrtinskega deleža Mercatorja s strani britanske družbe Altima Partners) bi težko rekli, da hoče biti Pivovarna Laško zgolj portfeljski vlagatelj, katerega glavni cilj je realizirati čim višji kapitalski dobiček in pridobiti čim višjo dividendo, zato bom v nadaljevanju predstavil, kakšne so lahko posledice prevzema nadzora v Poslovnem sistemu Mercator s strani Pivovarne Laško in Istrabenza.

3.2.1 Uveljavljanje moči delničarjev in njihov vpliv na poslovno politiko podjetja

Moč posameznega delničarja je odvisna predvsem od vsebine delničarskih upravičenj in od števila delnic, ki jih ima. Večja koncentracija lastništva ter večja moč in pravice delničarjev povzročijo cenejši nadzor nad delovanjem uprave in/ali nadzornega sveta. V primeru velikega števila delničarjev in razpršenega lastništva v delniških družbah je za dosego določenega skupnega cilja čedalje smotrnejše njihovo notranje povezovanje, saj s tem povečajo svojo učinkovitost zastopanja in uveljavljanja svojih pravic. V Sloveniji poznamo več oblik delničarskega povezovanja: pooblastilo za uresničevanje glasovalne pravice, sporazume in pogodbe o uresničevanju glasovalne pravice ter družbo pooblaščenko (Pavec, 2005, str. 12–13).

Pri povezovanju Pivovarne Laško in Istrabenza s prijateljskimi družbami (KD Group, Pom-Invest in Zvon Ena Holding) za doseganje skupnih interesov (uveljavljanje skupne glasovalne pravice) na skupščini bi lahko uporabili delniški sporazum (ang. voting trust), ki pa ga Zakon o gospodarskih družbah neposredno ne ureja, vendar pa je v našem pravu dopusten in se za njega uporabljajo splošna pravila pogodbenega prava.

Delniški sporazum je sporazum ali pogodba praviloma manjšega kroga večjih delničarjev, ki vključuje tako elemente skupnih izhodišč oziroma dogovorjene politike na posameznih področjih kot tudi organizacijske dogovore o postopkih usklajevanja in načinu nastopanja z namenom vzdrževati večinski obseg glasovalnih delnic v delniški družbi in preprečevati sovražni prevzem ter anarhično in naključno odločanje delničarjev (Pavec, 2005, str. 14).

[31] Več o tem Tekavec, 2005.

[32] Portfeljske naložbe so vse investicije v vrednostne papirje, katerih cilj ni prevzeti nadzora v kakem podjetju, temveč je cilj investicije dobiti dividende oziroma iztržiti dobiček ob prodaji vrednostnih papirjev (Klarič, 2002, str. 11).

Vendar pa se tu pojavi problem v obliki Zakona o prevzemih[33] (v nadaljevanju tudi Zpre), ki v Sloveniji ureja delniške sporazume. Zakon v 60. členu določa, da v primeru, če več oseb, na podlagi delniškega sporazuma ali kako drugače, skupno deluje pri uresničevanju glasovalne pravice, ki izhaja iz delnic posamezne delniške družbe – izdajatelja, in katerakoli izmed njih pridobi vrednostne papirje delniške družbe, ki zagotavljajo glasovalno pravico, tako da ti vrednostni papirji, skupaj z drugimi vrednostnimi papirji, ki jih te osebe že imajo, zagotavljajo 25 odstotkov glasovalnih pravic, je dolžna vsaka oseba dati ponudbo za odkup, razen če se ne sporazumejo, da bo dala ponudbo za odkup le ena izmed njih.

Prevzema pa si nobena izmed zgoraj omenjenih družb ne želi, zato ne bo prišlo do podpisa formalnega delniškega sporazuma, saj bi v nasprotnem primeru morala ena izmed vpletenih družb dati javno ponudbo za odkup delnic Poslovnega sistema Mercator. Na podlagi preteklih izkušenj pa lahko pričakujemo, da bodo na skupščini, vpletene družbe delovale usklajeno, in sicer obstaja velika verjetnost, da bodo vse družbe glasovale samostojno na podlagi neformalnega dogovora. Na 12. redni skupščini 17. maja 2006 usklajenega delovanja[34] ni bilo, saj je Agencija za trg vrednostnih papirjev napovedala, da bo na skupščini preverjala usklajeno delovanje med Istrabenzom in Pivovarno Laško. Če bi ATVP ugotovila usklajeno delovanje, bi morala Istrabenz in Pivovarna Laško na podlagi Zakona o prevzemih (60. člen) objaviti prevzemno ponudbo za vse delnice Poslovnega sistema Mercator.

Delničarji lahko svojo glasovalno pravico uresničujejo tudi na podlagi pooblastila za uresničevanje glasovalne pravice. Delničar lahko določi svojega pooblaščenca (ang. proxy), da glasuje v njegovem imenu. Odnos med pooblaščencem in delničarjem ni zakonsko določen in je stvar medsebojnega dogovora. Pooblaščenec lahko glasuje na skupščini delničarjev ob predložitvi potrebnega pooblastila. Delničar lahko da pooblastilo pooblaščencu za največ 15 mesecev, odpokliče pa jo lahko kadarkoli (Domanović, 2003, str. 21)[35].

---

[33] Od 11. avgusta dalje je v veljavi nov Zakon o prevzemih (v nadaljevanju tudi Zpre-1), vendar dogajanje okrog Mercatorja obravnavam v okviru starega zakona, saj je bil takrat v veljavi ta zakon. V razdelku 3.3.2 nekoliko podrobneje obravnavam glavne značilnosti novega zakona. V Zpre-1 so vse vrste sporazumov podrobneje opredeljene v 8. členu.

[34] Ena izmed pomembnejših točk glasovanja na skupščini, poleg predloga uprave in nadzornega sveta o uporabi bilančnega dobička in izplačila dividend, je bila sprejetje predloga uprave in nadzornega sveta o spremembi in dopolnitvi statuta Poslovnega sistema Mercator, ki obsega tudi dano pooblastilo upravi za povečanje osnovnega kapitala do 50 odstotkov. Za sprejetje predloga je glasovalo 52 odstotkov na skupščini zastopanega kapitala, kar pomeni, da sklep ni bil izglasovan, saj bi moralo za sprejetje predloga glasovati 75 odstotkov na skupščini zastopanega kapitala. Proti je glasovala Pivovarna Laško s svojimi povezanimi družbami, kar je bilo do neke mere pričakovano zaradi preverjanja ATVP-ja. Poleg tega sta Pivovarna Laško in Istrabenz podala dva nasprotna predloga, pri čemer so eni glasovali za enega, drugi pa za drugega. Na skupščini je bilo med drugim tudi rečeno, da bo uprava skupaj z nadzornim svetom ponovno preučila in oblikovala predlog sklepa o odobrenem kapitalu ter ga skupščini skupaj z drugimi načrtovanimi spremembami statuta predložila v sprejem bodisi na izredni skupščini v tem letu ali redni skupščini naslednjega leta. Pivovarna Laško in Istrabenz sta se s tem slepilnim manevrom navidez neusklajenega glasovanja izognila prevzemni ponudbi in na ta način prihranila precej finančnih sredstev. Poleg tega je Poslovni sistem Mercator 12. maja 2006 na spletni strani Ljubljanske borze objavil, da namerava z mednarodno institucijo International Finance Corporation (IFC) v kratkem skleniti sindicirani kreditni aranžma v višini do 150 milijonov evrov. Posojilo bo namenjeno za financiranje Mercatorjeve dejavnosti na trgih Hrvaške, Srbije ter Bosne in Hercegovine, in sicer za investicijske aktivnosti kot tudi za refinanciranje obstoječih finančnih virov, vse skladno ter v okviru letnega gospodarskega načrta Skupine Mercator. To pa pomeni, da dokapitalizacija v kratkem sploh ni potrebna.

[35] Razlikovati je treba t. i. »proxy« glasovanje od organiziranega zbiranja pooblastil (ang. soliciting). Zakon o prevzemih v 61. in 62. členu ureja organizirano zbiranje pooblastil z namenom uresničevanja glasovalne pravice na

Skupščino Poslovnega sistema Mercator skliče uprava družbe praviloma enkrat letno, udeležijo pa se je lahko vsi tisti delničarji, ki najkasneje 3 dni pred zasedanjem skupščine pisno prijavijo svojo udeležbo ter pooblaščenci oziroma zastopniki delničarjev, ki za delničarje uresničujejo glasovalno pravico. Sklic skupščine je objavljen najmanj 30 dni pred zasedanjem v časniku Delo ter v sistemu elektronskega obveščanja Ljubljanske borze, SEO-net.

Nadzorni svet družbe Poslovni sistem Mercator šteje 12 članov. Polovico članov, ki zastopajo interese delničarjev, izvoli skupščina (od prisotnosti delničarjev in njihovih interesov pa je odvisno, kdo bo izvoljen v nadzorni svet), člane, ki zastopajo interese delavcev, pa v skladu z Zakonom o sodelovanju delavcev pri upravljanju[36] (v nadaljevanju tudi ZSDU) izvoli svet delavcev koncerna ter s tem seznani skupščino oziroma upravo družbe. Člani nadzornega sveta so izvoljeni za dobo štirih let, lahko pa so ponovno izvoljeni. Trenutno je predsednik nadzornega sveta Robert Šega[37], ki je hkrati tudi svetovalec uprave Pivovarne Laško.

Skupščina ima po zakonu pravico (več o tem v Prilogi 2) imenovati in odpoklicati člane nadzornega sveta. Člane uprave in predsednika pa imenuje nadzorni svet za dobo največ šestih let z možnostjo neomejenega ponovnega imenovanja. To pomeni, da lahko delničarji, v našem primeru Pivovarna Laško in Istrabenz, preko nadzornega sveta vplivajo na poslovno politiko, kar konkretno pomeni, da bosta lahko poskušala vsiliti boljše pogoje (višje nabavne cene, krajši rok plačila, boljšo lokacijo svojih izdelkov na policah, diskriminacijo konkurenčnih izdelkov[38] in tako naprej) poslovanja v primerjavi z ostalimi dobavitelji in neposrednimi konkurenti. Iz intervjuja s sedanjim predsednikom uprave Mercatorja, ki je bil objavljen v časniku Finance 5. januarja 2006, je razvidno, da je prejšnji predsednik uprave Pivovarni Laško omogočal bolj ugodne pogoje poslovanja. Sedanji predsednik uprave Mercatorja je v tem intervjuju zatrdil, da bodo imeli vsi dobavitelji enake pogoje, kar je seveda mogoče, vendar malo verjetno, saj

---

skupščini delniške družbe. Za tako zbiranje pooblastil se šteje vsako zbiranje, ki je namenjeno več kot 50 delničarjem delniške družbe, ki so imetniki delnic z glasovalno pravico. Organizirani zbiralec pooblastil mora o takšni nameri, razlogih ter načinu zbiranja obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev. Pooblastilo velja le za eno zasedanje skupščine delniške družbe. Pooblaščenec mora v pooblastilo vnesti predloge sklepov, predlog za glasovanje o posameznih predlogih sklepov in poziv delničarju, naj da navodila za uresničevanje glasovalne pravice z opozorilom, da bo, če mu delničar ne bo dal drugačnega navodila, uresničeval glasovalno pravico po svojih predlogih, ki morajo biti v pooblastilu obrazloženi ter opozorilo, da lahko delničar pooblastilo kadarkoli prekliče. Če so izpolnjeni navedeni pogoji, organizirani zbiralec ni dolžan dati ponudbe za odkup po Zpre (Pavec, 2005, str. 14).

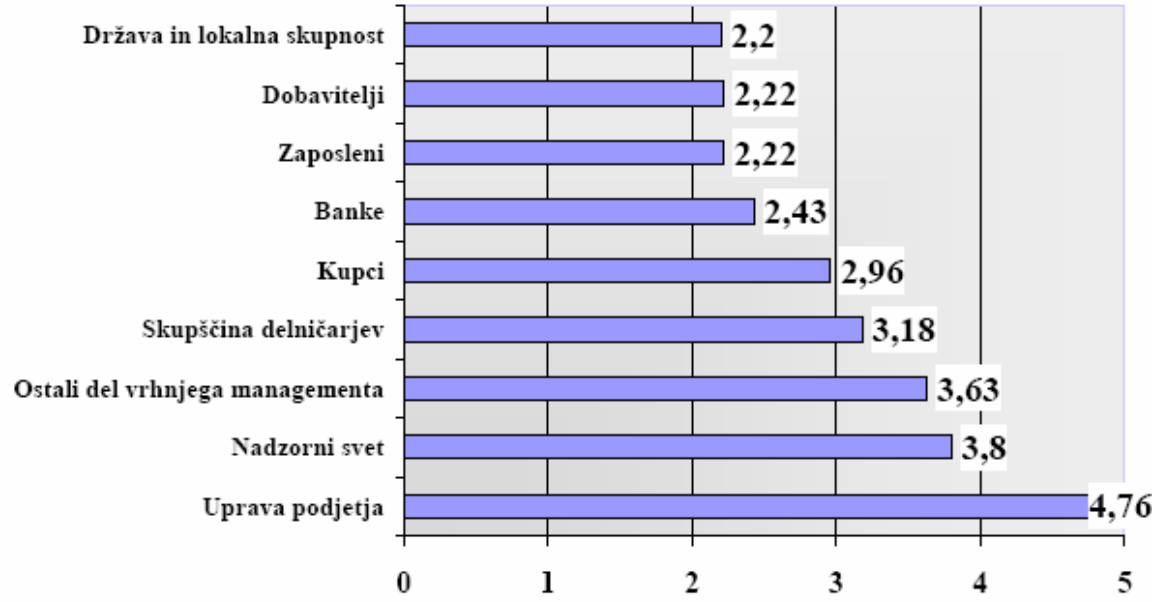
[36] Sodelovanje delavcev pri upravljanju v organih družbe se uresničuje preko predstavnikov delavcev v nadzornem svetu družbe oziroma v nadzornem odboru zadruge, lahko pa tudi preko predstavnika delavcev v upravi družbe (delavski direktor) (ZSDU , 1993, 78. člen).

[37] Robert Šega je tudi član nadzornega sveta časnika Delo, katerega četrtinski lastnik je Pivovarna Laško in član nadzornega sveta v KD Group, ki velja za Pivovarni Laško prijateljsko družbo. Tone Turnšek, donedavnega predsednik uprave Pivovarne Laško, pa je nadzornik v Istrabenzu in časniku Delo. Tone Turnšek je 10. maja 2006 podal odstopno izjavo, s katero nepreklicno odstopa z nadzornega sveta družbe Infond Holding d. d. z dnem sprejema sklepa skupščine o izvolitvi novega člana nadzornega sveta družbe. Gorazd Čuk pa je namestnik predsednika nadzornega sveta družbe Droga-Kolinska in član nadzornega sveta Pivovarne Laško.

[38] Določena diskriminacija tujih izdelkov je v Mercatorjevi poslovni politiki prisotna že sedaj, saj je na strani 52. v letnem poročilu 2004 zapisano naslednje: »Po vstopu Slovenije v Evropsko unijo se je povezanost slovenskih podjetij še okrepila. Projekt Slovenska košarica je rezultat skupne skrbi proizvajalca in trgovca za istega kupca. V njih so izbrani kakovostni izdelki najbolj priznanih lokalnih proizvajalcev, predvsem tisti, ki jih kupci vsak dan potrebujejo. Ker so to izdelki, ki zagotavljajo ustrezno razmerje med kakovostjo in ceno, jim kupci dajejo absolutno prednost.« Prepričan sem, da se bo diskriminacija zaradi novih lastnikov še okrepila.

Pivovarna Laško in Istrabenz skupaj s prijateljskimi družbami lastniško obvladujeta Mercator. Da imata Pivovarna Laško in Istrabenz resne namene pri spremembi poslovne politike, sta v sodelovanju z ostalimi delničarji pokazala z razrešitvijo Zorana Jankovića z mesta predsednika uprave na seji nadzornega sveta, ki je potekala 15. novembra 2005[39]. Iz Slike 2 je razvidno, da ima nadzorni svet drugi največji vpliv na strateške odločitve takoj za upravo podjetja, kar daje zgornjim trditvam dodatno težo. Ob tem dejstvu izgubijo svojo verodostojnost tudi trditve Pivovarne Laško ob nakupu lastniškega deleža v Mercatorju, da gre zgolj za dolgoročno portfeljsko naložbo brez ambicij po vplivu na poslovno politiko podjetja.

Slika 2: Vpliv posameznih interesnih skupin na sprejemanje temeljnih strateških odločitev v podjetju



Vir: Prašnikar, 2004, str. 37.

Lastniški vstop Pivovarne Laško in Istrabenza v Poslovni sistem Mercator lahko privede tudi do kršitve 5. člena Zakona o preprečevanju omejevanja konkurence (v nadaljevanju tudi ZPOmk), ki pravi, da so sporazumi med podjetji o pogojih poslovanja na trgu, katerih cilj ali učinek je preprečevati, ovirati ali izkrivljati konkurenco, prepovedani in nični. Zlasti je prepovedano neposredno ali posredno določati nakupne ali prodajne cene ali druge poslovne pogoje, omejevati ali nadzirati proizvodnjo, prodajo, tehnični razvoj ali naložbe, določati v razmerjih z drugimi sopogodbeniki neenake pogoje za enakovrstne izpolnitve, če je s tem sopogodbenik postavljen v konkurenčno slabši položaj, pogojevati sklenitev pogodbe s tem, da sopogodbeniki sprejmejo še dodatne izpolnitve, ki po svoji naravi ali po trgovinskih običajih nimajo zveze s predmetom te pogodbe, razdeliti trg ali vire nabave med udeleženci. Pivovarna Laško in Istrabenz bi se lahko pri pogajanjih glede pogojev poslovanja z upravo Mercatorja poslužila predvsem določanja cen in ostalih poslovnih pogojev, saj drugače ne vidim razloga, zakaj bi se odločila za nakup enega izmed svojim največjih kupcev. Poleg tega obstaja možnost neenakega obravnavanja konkurenčnih podjetjih glede pogojev poslovanja s strani Mercatorja, kar pomeni konkurenčno prednost za Pivovarno Laško in Istrabenz in hkrati kršitev 5. člena ZPOmk. To

[39] 2 meseca in 15 dni po podpisu pogodbe s paradržavnima skladoma KAD-om in SOD-om.

potrjujejo tudi dodatni nakupi delnic Poslovnega sistema Mercator s strani povezanih družb v času »prevzemne« ponudbe družbe Altima Partners[40]. Infond Holding je namreč 4. aprila 2006 kupil dodatnih 18.495 navadnih delnic Mercatorja. V primeru, da bi uprava Mercatorja zavrnila vse pritiske s strani omenjenih dobaviteljev, jo lahko preko nadzornega sveta odpokličejo.

Z vstopom dobaviteljev v lastniško strukturo svojega kupca je nastal močan konflikt interesov, saj si na eni strani dobavitelji prizadevajo izpogajati čim višjo prodajno ceno za svoje proizvode, na drugi strani pa si trgovec prizadeva izpogajati čim nižjo nabavno ceno, saj bo lahko bodisi zaradi nižje izpogajane cene po nižji ceni prodajal proizvode naprej in s tem postal bolj konkurenčen bodisi bo lahko zaradi nižje izpogajane cene in enake prodajne cene zaradi višje marže ustvaril več dobička. Rezultat pogajanj pa je odvisen od pogajalske moči, ki je pogojena s tržno močjo posameznega akterja na trgu. Glede na to, da ima Mercator prevladujoč položaj na trgu (glej Tabelo 1, str. 22), obstaja namreč možnost, da bi zaradi bolj ugodnih pogojev poslovanja Pivovarne Laško in Istrabenza dvignil ceno tem izdelkom, da bi ohranil obstoječo dobičkonosnost tega asortimana izdelkov. To pa je seveda škodljivo za končnega potrošnika, saj bo moral za enak proizvod odšteti večjo vsoto denarja, kot v primeru konkurenčnega trga na vseh ravneh živilske trgovine na drobno.

Vpogled v lastniško strukturo[41] treh največjih živilskih trgovcev v Evropi leta 2005 nam razkrije, da v nobenem primeru dobavitelji ne obvladujejo podjetja, zato ne more priti do problema konflikta interesov. V primeru Carrefourja ima pomembno vlogo pri upravljanju družina Halley in z njo povezane osebe, ki obvladujejo 16 odstotkov kapitala, vendar imajo nekaj več kot 20 odstotkov glasovalnih pravic. Preostalo lastništvo je na voljo vsem potencialnim borznim investitorjem. Skoraj 56 odstotkov drugega največjega trgovca (Metro Group) obvladujejo tri družine, in sicer Beisheim, Haniel in Schmidt-Ruthenbeck. Ostale delnice so v prostem borznem obtoku (ang. free float) in tako na voljo vsem potencialnim investitorjem. Institucionalni investitorji prevladujejo v lastniški strukturi tretjega največjega živilskega trgovca, to je britanski Tesco, saj na prvih 10. mestih najdemo same investicijske družbe in sklade. Največji lastnik je družba Barclays Global Investors s 3,82-odstotnim lastniškim deležem, kar pomeni, da je lastništvo zelo razpršeno. Da bi lahko iz teh dejstev izpeljali sklep, da nikjer v Evropi v lastniški strukturi večjih živilskih trgovcev ne prevladujejo dobavitelji, bi morali narediti bolj podrobno analizo, kar pa presega okvir te diplomske naloge. Dejstvo pa je, da glede na pregledane podatke (11 živilskih trgovcev) osebno nisem nikjer zasledil dobaviteljev med pomembnimi lastniki živilskih trgovcev. To mojo ugotovitev potrjuje tudi izjava generalnega direktorja družbe Spar v Financah 2. septembra 2005, ki pravi, da ni nikjer v Evropi zasledil, da bi bili dobavitelji lastniki trgovske družbe.

[40] Altima Partners 6. aprila 2006 za odkup 24,99-odstotnega deleža Mercatorja ponudila 41.000 tolarjev za delnico, vendar je v času trajanja ponudbe pridobila le nekaj več kot dva odstotka delnic.

[41] Lastniška struktura nekaterih večjih živilskih trgovcev V Evropi je predstavljena v Prilogi 3 v tabeli 17.

3.2.2 Problem vertikalne integracije[42] in njen vpliv na učinkovitost

Regulatorni organ presoja koncentracijo predvsem po tem, ali obstaja nevarnost ustvarjanja oziroma krepitve prevladujočega položaja (več kot 40-odstotni tržni delež), kar bi lahko povzročilo izločitev ali bistveno zmanjšanje učinkovite konkurence (ZPOmk, 2004, 13. člen). Z vidika učinkovitosti ni vsaka koncentracija problematična, zato tudi ni potrebno udeležencem vsake koncentracije priglasiti regulatornemu organu, ampak le, če je skupni letni promet v transakciji udeleženih podjetij ali z njimi kako drugače povezanih podjetij v posameznem od zadnjih dveh let na slovenskem trgu pred obdavčitvijo presegel 8 milijard tolarjev, ali če so v transakciji udeležena podjetja ali z njimi kako drugače povezana podjetja skupaj ustvarila za več kot 40 odstotkov prodaj, nakupov ali drugih transakcij na znatnem delu slovenskega trga s proizvodi ali storitvami, ki so predmet transakcije, ali z njihovimi substituti (ZPOmk, 2004, 12. člen). Ker ocenjujem, da je prišlo pri lastniškem vstopu Pivovarne Laško in Istrabenza v Poslovni sistem Mercator do krepitve prevladujočega položaja in s tem posledično do bistvenega zmanjšanja konkurence, v nadaljevanju prikazujem tržni položaj posameznega udeleženca v tej transakciji. Kot sem že omenil, je Istrabenz nekaj več kot 60-odstotni lastnik Droga-Kolinske, zato bom v analizi predstavil tržni položaj te družbe.

3.2.2.1 Tržna koncentracija in s tem povezana tržna moč Mercatorja, Pivovarne Laško in Droga-Kolinske

Iz Tabele 1 je razvidno, da je Poslovni sistem Mercator novembra 2003 obvladoval približno 45-odstotkov slovenske živilske trgovine na drobno. K temu lahko prištejemo še tržni delež Ere iz Velenja, saj je Urad za varstvo konkurence (v nadaljevanju tudi Urad) 3. maja 2006 izdal odločbo, v kateri ne nasprotuje lastništvu Mercatorja nad delom podjetja Era. Skupni tržni delež Mercatorja tako znaša nekaj več kot 49 odstotkov. Drugo in tretje mesto sta v tem obdobju zasedala Spar in Tuš, in sicer je znašal tržni delež Spara 21,3 odstotka, tržni delež Tuša pa 12,7 odstotka, če upoštevamo tudi tržni delež družbe Vele, katere lastnik je Tuš. Prvi trije trgovci so torej obvladovali nekaj več kot 76 odstotkov oziroma nekaj več kot 83 odstotkov trga skupaj s tržnim deležem družb Era in Vele. Do danes se je spremenilo samo to[43], da je na trg vstopil diskontni trgovec Hofer, ki pa ni bistveno vplival na tržne deleže največjih treh trgovcev. Tržni analitiki ocenjujejo, da bo Hofer še največji tržni delež odvzel Mercatorju. Omeniti pa je potrebno še dva diskontna trgovca, ki sta prisotna v Sloveniji, to sta podjetji Arka, ki ima v lasti diskonte Hardi, in Celi svet, ki ima v lasti diskonte Plus[44]. Oba diskontna trgovca v večji meri nastopata v vzhodni polovici Slovenije.

[42] Vertikalna integracija pomeni lastniško povezovanje kupca in prodajalca (ali obratno) v proizvodni verigi določnega produkta. Velikokrat se kupec in prodajalec povežeta tudi s sklenitvijo formalne ali neformalne pogodbe, kar je regulatornim organom (v Sloveniji je to Urad za varstvo konkurence) nekoliko manj vidno, vendar po Zakonu o preprečevanju omejevanja konkurence (2004, 5. člen) prepovedano.

[43] Novembra 2005 naj bi tržni delež Mercatorja znašal 45,5 odstotka. Pri tem še ni upoštevana koncentracija v zvezi z družbo Era iz Velenja.

[44] Diskontna veriga Plus je v zadnjega pol leta zaprla preko 30 prodajaln in ji grozi stečaj. Vzrok za negativen poslovni rezultat naj bi bil prihod diskontnega trgovca Hofer. Tudi trgovine Celi svet se soočajo z izgubo, ki je v letu 2005 znašala 190 milijonov tolarjev.

Pričakovati je bilo, da bo na slovenski trg po vstopu v Evropsko unijo, zaradi odprave carinske zaščite za blago domačega porekla, vstopilo več tujih živilskih trgovcev zlasti tistih, ki se ukvarjajo z diskontno prodajo. Mercator se je na morebitno konkurenco dobro pripravil, saj je domačim kupcem ponudil koncept diskontnih prodajaln Hura[45]. Majhnost slovenskega trga in s tem povezana dobičkonosnost bi lahko bila dodatni zaviralni faktor poleg visoke tržne koncentracije, za nameček pa so cene živilskih izdelkov v Hoferju višje kot pri ostalih trgovcih[46]. Cenovna elastičnost povpraševanja je glede na anketo objavljeno v časniku Finance 8. decembra lansko leto precej negativna, torej več kot ena, kar vsekakor ni vzpodbudna novica za Hofer. Cenovno elastičnost je v sklopu raziskave Trgovinski monitor v letu 2004 ocenjevala tudi agencija Gral-Iteo in ugotovila, da je cenovno občutljiva slaba polovica anketiranih. Vzrok za višje cene bi lahko bila stroškovno neučinkovita distribucijska veriga, saj Hofer v svoji ponudbi skoraj nima izdelkov slovenskih dobaviteljev, in ekonomija obsega.

Tabela 1: Tržni deleži posameznih živilskih trgovcev po regijah v odstotkih

	Slovenija	**Osrednja Slovenija**	**Gorenjska**	**Primorska**	**Dolenjska**	**Savinjska regija**	**Podrav.-pomur. regija**
Mercator, brez franšiz	38,8	39,6	47,1	53,6	53,0	16,2	34,1
Mercator, franšize	2,6	2,3	6,3	3,9	5,8	0,2	0,4
Mercator Živila	3,4	2,0	19,8	0,3	0,0	0,0	3,5
Skupaj Mercator	**44,8**	**43,9**	**73,2**	**57,8**	**58,8**	**16,4**	**38**
Era*	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	23,6	3,9
Vele*	2,4	6,7	0,0	2,7	0,0	0,1	0,0
Koloniale	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,9
Spar/Interspar	21,3	27,5	6,1	14,4	12,1	26,5	24,3
Tuš	10,3	4,1	11,1	6,1	15,1	17,9	13,3
Leclerc	1,8	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Druge verige	2,2	2,2	3,6	2,7	1,5	3,0	1,3
Male zasebne trgovine	4,6	3,6	1,4	5,5	3,2	5,7	6,6
Skupaj	**93,0**	**94,3**	**95,4**	**89,1**	**90,3**	**93,1**	**93,3**
Vsi drugi kanali**	7,0	5,7	4,6	10,9	9,4	6,9	6,7
Skupaj	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

* Lastnik družbe Era je Poslovni sistem Mercator, lastnik družbe Vele pa Tuš.

** Drugi kanali: lastne prodajalne, mesnice, neživila, kmetijske zadruge, kioski s sadjem in zelenjavo, tržnica.

Vir: GfK Gral-Iteo, 2006

Glede na regijsko zastopanost Mercatorja ugotavljam, da je bil v letu 2003 najbolj zastopan na Gorenjskem, kjer je obvladoval nekaj več kot 73-odstotni tržni delež, kar pomeni že relativno

[45] Mercator je dan (8. 12. 2005) po odprtju prve Hoferjeve diskontne prodajalne odprl 2.114 kvadratnih metrov velik diskont Hura na Celovški cesti v Ljubljani. Dan pozneje enako storil tudi na Jesenicah, vendar v nekoliko manjšem obsegu (450 kvadratnih metrov).

[46] Glej Tabelo 18 v Prilogi 3.

visoko monopolnost trga[47]. Na Dolenjskem je v tem obdobju obvladoval približno 59, na Primorskem pa 58-odstotni tržni delež. V Savinjski in Podravsko-pomurski regiji so bili močneje prisotni Spar, Tuš in Era. Mercator je z nakupom trgovin družbe Era okrepil prisotnost tudi v teh dveh regijah, kar pomeni dodaten pritisk na Spar in Tuš. Poleg tega na tem geografskem področju močneje delujeta tudi diskontna trgovca Hardi in Plus. Savinjska regija je tako najmanj koncentrirana regija, kar je z vidika izbire potrošnika zagotovo pozitivno. Geografska zastopanost posameznih trgovcev se od zajetja podatkov do danes ni bistveno spremenila. Poslovni sistem Mercator ima še vedno vodilno vlogo na trgu in posledično tudi precejšnjo tržno moč, ki se odraža v precejšnji pogajalski moči z dobavitelji.

Na slovenskem trgu je med slovenskimi živilskimi trgovci zaradi prevladujočega položaja Mercatorja nezadovoljstvo čedalje večje. Napetost med trgovci raste, ker naj bi največji trgovec v državi po mnenju konkurentov zlorabljal prevladujoči položaj. Od dobaviteljev[48] naj bi Mercator zahteval rabate in druge nabavne ugodnosti, ki so neprimerno večji in boljši od drugega ali tretjega največjega trgovca. Očitajo mu, da s tem posredno kroji nabavno politiko tudi za druge trgovce, jim zmanjšuje pogajalsko suverenost ter tako posredno prevzema nadzor nad celotnim trgom. Mercatorju se tudi očita, da si dobavitelji zaradi prevelike odvisnosti od prodaje največjemu trgovcu teh očitkov ne upajo javno povedati[49]. Kot primer se navaja radgonska mesna industrija MIR. Ta naj bi zaradi kratkega stika v pogajanjih lansko leto izgubila Mercator kot največjega kupca, ki mu je prodajala dobro tretjino svoje letne proizvodnje. Priložnost, da izrazijo svoje mnenje, so dobavitelji dobili v vprašalniku Urada za varstvo konkurence. Urad je poslal vprašalnike na 60 naslovov, med njimi tudi na Spar in Engrotuš, ki sta največja konkurenta Mercatorju. V Sparu so naredili korak več, saj so poleg odgovorov Uradu za varstvo

[47] Trg je v tem primeru definiran s povprečnim asortimanom proizvodov, ki ga je mogoče kupiti v vsaki Mercatorjevi trgovini. Za ugotavljanje tržne koncentracije oziroma stopnje monopolnosti trga se uporablja Herfindahl-Hirschmanov indeks (v nadaljevanju HHI), ki je definiran kot vsota kvadratov tržnih deležev posameznih podjetij v določeni panogi ($HHI = \sum_{i=1}^{n} s_1^2$), v našem primeru živilskih trgovcev, kjer pomeni n število podjetij v panogi in s_i tržni delež i-tega podjetja v odstotkih). Vrednost indeksa HHI v pogojih popolne konkurence je nič, v primeru popolnega monopola pa 10.000. HHI se pogosto uporablja v primeru presojanja tržne koncentracije pred in po horizontalni združitvi dveh podjetij. Če je vrednost indeksa pod 1.000 točk, potem ni razloga za ukrepanje regulatornih organov. V kolikor je vrednost indeksa po združitvi med 1.000 in 1.800, potem bodo regulatorni organi zagotovo reagirali, razen če se HHI ne poveča več kot za sto točk. Če je vrednost indeksa po združitvi več kot 1.800 točk in se je HHI povečal vsaj za 100 točk, potem je intervencija regulatornih organov nujna. Seveda regulatorni organi pri presojanju tržne koncentracije upoštevajo tudi druge dejavnike (Baron, 2000, str. 287). HHI v živilski trgovini na drobno znaša v Sloveniji 2.672, kar pomeni, da je trg visoko koncentriran. V primeru geografskega področja Gorenjske pa kar 5.555 točk.

[48] Posledica tržne moči velikih trgovskih družb je krepitev trgovskih blagovnih znamk, ki vse bolj izpodrivajo lastne blagovne znamke proizvajalcev. Tako morajo proizvajalci večkrat popustiti pred Mercatorjem in ostalimi trgovci. Največji slovenski trgovec ponuja že približno 7 odstotkov izdelkov v svoji prodaji pod lastno trgovsko znamko (Kocjančič, 2004, str. 12). Prihaja pa tudi do kanibalizma med blagovnimi znamkami, kar pomeni, da lahko na prodajalni polici zasledimo izdelek istega proizvajalca pod lastno in trgovsko blagovno znamko. Cena izdelka pod trgovsko blagovno znamko je ponavadi nižja.

[49] Wrigley in Lowe (1996) pravita, da bodo v prihodnosti vsi odnosi med živilskim trgovci in dobavitelji temeljili na t.i. relational contracting osnovi, kar pomeni, da bodo dolgoročne pogodbe zamenjale bolj fleksibilne priložnostne pogodbe, ki bodo omogočale hitrejše odzivanje na spreminjajoče se povpraševanje pri živilskem trgovcu na drobno in zmanjšanje odvisnosti dobavitelja od enega samega trgovca.

konkurence poslali tudi predlog za uvedbo postopka za ugotavljanje zlorabe prevladujočega položaja (Kocjančič, 2004, str. 12)[50].

To potrjuje tudi letno poročilo 2004 Pivovarne Union, v katerem je na strani 22 zapisano naslednje: »Največji slovenski trgovec, ki zaradi svojih nakupnih pogojev pri dobaviteljih povečuje svoj tržni delež v primerjavi z ostalimi trgovci, še vedno močno vpliva na slovenski trg pijač. Največji kupec ima tudi bistveno boljše nabavne pogoje pri formiranju maloprodajnih cen in boljše pogoje v eksternem grosiranju. Ostali grosisti mu v skladu s svojimi nabavnimi pogoji ne morejo konkurirati oziroma so za ohranjanje količinske prodaje prisiljeni delovati na trgu brez zaslužka. Posledica navedene prodajne politike največjega trgovca so težave eksternih grosistov, ki neplačila svojih kupcev akumulirajo v dolgovih do dobaviteljev (proizvajalcev pijač) oziroma v prenehanju poslovanja, stečajih in prisilnih poravnavah, kar pa za dobavitelje pomeni izpad distribucije na določenem področju.«

Zloraba prevladujočega položaja je po Zakonu o preprečevanju omejevanja konkurence prepovedana. 10. člen pravi, da ima podjetje prevladujoč položaj na trgu, če je njegov delež prodaje ali nakupa blaga ali storitve v Republiki Sloveniji večji od 40 odstotkov. To za Poslovni sistem Mercator glede na podatke v Tabeli 1 nedvomno drži. Zakon za zlorabo prevladujočega položaja smatra zlasti posredno ali neposredno pogojevanje nepoštenih prodajnih ali nakupnih cen ali drugih nepoštenih pogojev, neupravičeno zviševanje ali zniževanje cen, omejevanje proizvodnje, trgov ali tehničnega napredka, uporaba neenakih pogojev za primerljive posle z drugimi poslovnimi partnerji, kar te partnerje postavlja ali sili v konkurenčno slabši položaj in pogojevanje sklepanja pogodb s sprejemom dodatnih obveznosti, ki po svoji naravi in glede na trgovinske običaje niso povezane z vsebino teh pogodb. V primeru Mercatorja bi lahko našli vse naštete primere zlorabe prevladujočega položaja razen omejevanja proizvodnje, trgov, ali tehničnega napredka, kar pomeni, da bi moral Urad za varstvo konkurenco resno preučiti pogoje, pod katerimi Mercator posluje z dobavitelji in jih primerjati s pogoji, pod katerimi poslujejo konkurenčna podjetja. Vsekakor pa bi moral Urad preprečiti vsako nadaljnjo koncentracijo Mercatorja, vendar z izdajo že prej omenjene odločbe v zvezi s trgovsko družbo Era temu ni tako[51].

Mercator je v konkurenčnem boju z ostalimi živilskimi trgovci na drobno napravil še korak naprej, saj sta predsednika uprav obeh družbe (sedaj že bivša) 24. novembra 2004 podpisala pogodbo o poslovnem sodelovanju, na podlagi katere bo Petrol v prihodnje povečal nabave blaga široke potrošnje pri Mercatorju, ta pa bo proizvode iz nafte kupoval pri Petrolu. Na ta način je Mercator postal glavni dobavitelj živilskih proizvodov družbe Petrol, kar pomeni, da bi morebitno zaprtje trgovin ob nedeljah imelo na njegove poslovne rezultate manjši negativni vpliv kot na preostale živilske trgovce na drobno, saj so lahko prodajalne z omejeno površino prodajnega prostora do 200 kvadratnih metrov na bencinskih servisih na podlagi 17. člena Zakona o trgovini odprte brez omejitev.

[50] Rezultatov te raziskave Urad ni javno objavil ali na kakršen koli način tolmačil, niti ni začel postopka za ugotavljanje zlorabe prevladujočega položaja Mercatorja.
[51] Potrebno je omeniti tudi, da Mercator obvladuje tudi nekaj svojih dobaviteljev. To so naslednje družbe: Pekarna Grosuplje, d. d., Eta, d. d. in Mercator-Emba, d. d..

Pivovarna Laško na podlagi podatkov konsolidiranega letnega poročila 2005 obvladuje nekaj več kot 88 odstotkov trga piva. Od leta 2003 se je tržni delež obeh pivovarn zmanjšal za 7,8 odstotne točke, in sicer predvsem na račun uvoza. Poleg Pivovarne Laško in Pivovarne Union slovenski trg piva sooblikujejo tudi druge slovenske pivovarne[52], ki so po obsegu dosti manjše, zato je njihov pomen zgolj lokalen, in blagovne znamke piv tujih proizvajalcev, ki pa na našem trgu prav tako ne dosegajo večjega pomena (Knapič, 2004, str. 9). Če pri izračunu indeksa HHI upoštevamo samo tržni delež skupine Pivovarne Laško, ta znaša 8.281 točk, kar dovolj zgovorno govori o monopolnosti slovenskega trga piva[53], saj je najvišja možna vrednost indeksa 10.000 točk. To pomeni, da trg obvladuje en sam proizvajalec piva. Skupina Pivovarna Laško je leta 2005 na tujih trgih ustvarila le 19 odstotkov prihodkov. Obvladujoča družba pa le 15,5 odstotka, kar pomeni v primerjavi z letom 2004 24-odstotno zmanjšanje. Glede na interno analizo borznoposredniške hiše Medvešek Pušnik lahko ob upoštevanju ugodnih vremenskih razmer v naslednjih 3-letih pričakujemo največ 4-odstotno rast prodaje na letni ravni.

Radenska, ki je v večinski lasti Pivovarne Laško, na podlagi raziskave objavljene aprila 2005 s strani agencije Gral-Iteo obvladuje od 60 do 70 odstotkov trga vod. Radenska je v lanskem letu na slovenskem trgu v prodaji mineralnih in izvirskih voda zabeležila več kot polovični tržni delež, in sicer 52,8 odstotka. Po tržnem deležu ji sledita Pivovarna Union in njena obvladujoča družba Pivovarna Laško. Poraba gaziranih vod upada, medtem ko prodaja ustekleničenih vod z dodatki narašča. Pivovarna Union z vodama Za Life in Za Lemon obvladuje največji del tega trga. Sledi ji Radenska z blagovno znamko Izvir +. Po podatkih Panela trgovin Pivovarna Union med tihimi vodami z blagovno znamko Zala zaseda 21,5-odstotni tržni delež. Z izdelkoma Za Life in Za lemon (med vodami z dodatki) pa obvladuje 53,5-odstotni tržni delež, od tega ima Za Life z okusom jabolka 43,3-odstotni, Za lemon pa 10,2-odstotni tržni delež. Po podatkih Panela gostinstva ima v segmentu gostinstva med tihimi vodami največji tržni delež blagovna znamka Zala, ki ima po zadnjih podatkih 35,8-odstotni tržni delež. Prav tako ima družba Pivovarna

[52] V Sloveniji so poleg Pivovarne Union in Pivovarne Laško ter Pivovarne Tara, ki naj bi imela okoli 7 odstotkov trga, prisotne še male pivovarne. To so: Kratochwill Ljubljana; Balon Commerce Domžale; Zlate, d. o. o., Medvode; Prava proizvodnja in trgovina, d. o. o., Maribor; Talis, d. o. o., Maribor; Pivovarna in pivnica Murgle Ljubljana; Volvel, d. o. o., Ptuj; Pivovarna Marinšek Naklo ter Gilda, d. o. o., Mežica. Danes posluje pri nas 25 zasebnih pivovarn, kar predstavlja 2 odstotka celotne slovenske proizvodnje piva (Petrović, 2002, str. 15).

[53] Pri izračunu monopolnosti trga se uporablja tudi Lernerjev indeks (L), ki ga izračunamo na sledeč način: $\frac{p-mc}{p}=\frac{1}{n|\varepsilon|}$, kjer p pomeni ceno produkta, mc predstavlja mejne stroške, n je število podjetij v panogi, ϵ pa predstavlja cenovno elastičnost povpraševanja. Leva stran enačbe predstavlja pribitek na ceno, ki je izražen v odstotkih. V primeru popolnega monopola (n =1) je pribitek enak ena deljeno s cenovno elastičnostjo povpraševanja (Baron, 2000, str. 277). V primeru, da na trgu vlada popolna konkurenca, velja, da so mejni stroški enaki ceni, kar pomeni, da je vrednost leve strani enačbe enaka 0, desna stran pa se zaradi velikega števila podjetij v panogi prav tako približuje ničli. Boljši pokazatelj monopolnosti trga je mrtva izguba (ang. deadweight loss), ki jo izračunamo na naslednji način DW = L*(prihodki monopolista)/2. Pri izračunu monopolnosti trga si lahko pomagamo tudi z Bainovim indeksom, ki je definiran na naslednji način: B = R – C – D – iV, kjer R predstavlja celotne prihodke na letni ravni, C predstavlja stroške materiala in plač, D predstavlja stroške amortizacije, i je obrestna mera najetih finančnih sredstev in V predstavlja lastniški kapital. Slabost tega indeksa je, da temelji na računovodskih podatkih. Računanje tega indeksa za Pivovarno Laško je nesmiselno, saj v letu 2004 v svojih konsolidiranih računovodskih izkazih še ni upoštevala Pivovarne Union, kar bi povzročilo neprimerljivost z letom 2005.

Union z izdelkoma Za Life in Za lemon med vodami z dodatki v tem tržnem segmentu dominanten položaj, saj znaša njen tržni delež 81,2 odstotka.

Skupina Union[54] ima po podatkih Panela trgovin v skupini sokov, nektarjev in sadnih pijač 45,7--odstotni tržni delež z blagovnimi znamkami Fructal, Fruc in Multi Sola. Pivovarna Union ima s svojimi okusi ledenih čajev na slovenskem trgu še vedno dominantno vlogo. Zadnji tržni delež Sola ledenih čajev v trgovini na drobno znaša 52,8 odstotka. Na trgu športnih in energijskih pijač ima Pivovarna Union z izotonično pijačo Sola Isosport še vedno največji tržni delež, ki znaša 29,9 odstotka. Poraba gaziranih pijač v Sloveniji v zadnjih letih pada, predvsem zaradi trenda brezalkoholnih pijač brez dodanega CO_2 pri slovenskih potrošnikih. Tržni delež gaziranih pijač skupine Union (Sola cola, M cola, Fando Bibita) znaša približno 15 odstotkov. Tržni delež pri brezalkoholnih pijačah[55] skupine Pivovarne Laško znaša po podatkih raziskave, objavljene junija 2004 s strani agencije Gral-Iteo, približno 74 odstotkov. Preostali tržni delež v tem tržnem segmentu pijač si delijo Dana, Droga-Kolinska, Rauch in Ybbstaler. Tuji proizvajalci, med katere spadata Rauch in Yobbstaler, obvladujejo samo nekaj več kot pet odstotkov trga.

Proizvodni asortiman družbe Droga-Kolinska je zelo obširen, saj obsega tople napitke, pijače, otroško prehrano, izdelke iz žita, paštete, začimbe, juhe, omake, vloženo zelenjavo in vkuhano sadje, margarine in namaze za sendviče, slane prigrizke ter tudi sladkarije. Blagovne znamke niso vse enako uspešne, zato bom omenil samo po tržnem deležu najuspešnejše. Paštete Argeta dosegajo na domačem trgu približno 25-odstotni tržni delež, medtem ko na tujih trgih, to je predvsem na trgih nekdanje Jugoslavije, dosegajo 65-odstotni tržni delež. Relativno dober tržni položaj imajo tudi na avstrijskem trgu, kjer je 100-gramska kokošja pašteta že dve leti zapored najbolje prodajani artikel med mesnimi paštetami. Njen tržni delež dosega od 17 do 18 odstotkov. Blagovna znamka Barcaffé[56] je za Droga-Kolinsko ena najpomembnejših blagovnih znamk (leta 2002 je pomenila kar polovico čistih prihodkov družbe Droga) na slovenskem trgu, saj dosega nekaj več kot 70-odstotni tržni delež. Na trgih nekdanje Jugoslavije pa je blagovna znamka Barcaffé še vedno sledilna blagovna znamka s približno 5-odstotnim tržnim deležem[57]. Zelo uspešna je tudi blagovna znamka čajev 1001 cvet, ki je na trgu od leta 1989 in dosega približno 60-odstotni tržni delež. Ne moremo pa tudi mimo blagovne znamke začimb Maestro, ki

[54] V skupino Union poleg same pivovarne spadajo še naslednja podjetja: Fructal živilska industrija, d. d., Ajdovščina, Fructal Zagreb, d. o. o., Fruktal Mak, a. d. Skopje in Eurofruit, d. o. o., Sarajevo.

[55] Med brezalkoholne pijače po metodologiji Gral-Iteo štejejo vode, brezalkoholne gazirane pijače, izotonične in energetske napitke, ledene čaje, sadne sirupe, napitke v prahu (Cedevita) in sokove. Sokove pa naprej delimo še na 100-odstotni sok (Fructal, Happy Day, Presad), nektar (Dan, Frupi, Fructal) in sadne pijače (Fruc).

[56] 16. septembra 2005 je Droga Kolinska vstopila v lastniško strukturo vodilnega srbskega proizvajalca pražene kave Grand Prom. Gre za zaključni korak v izvajanju sporazuma o strateškem partnerstvu, ki sta ga februarja 2005 podpisali družbi Grand Prom ter Droga Kolinska. V okviru zaključka transakcije sta se Droga Kolinska in Grand Prom dogovorila o načinu vstopa Droge Kolinske v lastništvo družbe Štark, ki ga je Grand Kafa prevzela julija 2005. S to transakcijo bo dosedanji lastnik družbe Grand Prom Slobodan Vučićević ohranil 25-odstotni lastniški delež v Grand Promu in pridobil 25-odstotni lastniški delež v družbi Štark. Družba Droga Kolinska pa je v družbah Grand Prom in Štark pridobila 75-odstotni lastniški delež. Po opravljeni kapitalski povezavi je Grand Prom v celoti prevzel vodenje poslovanja Skupine Droga Kolinska na trgih Srbije in Črne gore, Bosne in Hercegovine ter Makedonije.

[57] Blagovna znamka Grand predstavlja sinonim za vodilno blagovno znamko kave v Srbiji in Črni gori z več kot 45-odstotnim tržnim deležem. Blagovno znamko odlikuje vrhunska kvaliteta, prepoznaven okus in širok portfelj proizvodov, ki se, poleg v Srbiji in Črni gori, uspešno tržijo tudi v BiH in Makedoniji.

dosega približno polovični tržni delež. Ostale blagovne znamke dosegajo predvsem zaradi močne tuje in tudi domače konkurence (na primer družbe Žito d.d.) relativno majhen tržni delež.

Slovenska živilskopredelovalna industrija ima v primerjavi s konkurenco veliko slabosti, ki se kažejo v njenih strukturnih značilnostih, organiziranosti, upravljavskih strategijah in odnosu do notranje in zunanje konkurence. Slovenski živilskopredelovalni trg je bil do nedavnega eden izmed najbolj zaščitenih v Sloveniji. To pomeni, da naša podjetja iz te panoge niso imela neposrednega stika s tujimi tekmeci, zato mnoga od njih še niso dobila pravega merila za preobrazbo in se še niso prilagodila tržnemu boju. Na spremembe so zato pripravljena le tista podjetja, ki so se evropskim normativom začela prilagajati že dolgo pred vstopom na skupni trg (Skoko, 2004, str. 20). S prilagajanjem sta nekoliko zamudili tudi družbi Droga in Kolinska, ki sta se dokončno kapitalsko povezali šele 3. maja 2005 (pričetek pa je bil v letu 2004, ko je Kolinska od družb ED&F Man Ltd iz Londona in ED&F Man iz Ljubljane odkupila 19,67 odstotka delnic družbe Droga). Zaradi te združitve bo lahko Droga-Kolinska iztržila nekoliko ugodnejše pogoje pri poslovanju s trgovskimi verigami in se na ta način uspešneje kosala s tujimi tekmeci. Ker pa je posredno lastniško povezana z največjim slovenskim živilskim trgovcem, je to še toliko bolj verjetno[58].

Na tržno moč v veliki meri vpliva tudi elastičnost povpraševanja, če ugotavljamo tržno moč proizvajalca (dobavitelja) oziroma elastičnost ponudbe, če ugotavljamo tržno moč kupca. V skrajnem primeru, to je v primeru popolnoma elastične krivulje ponudbe, kar pomeni, da je na trgu veliko število proizvajalcev, tudi monopsonist (na trgu je en sam kupec) ne more izrabiti svoje tržne moči in zahtevati nižje nabavne cene[59]. Za Mercator kot dominantno trgovsko družbo (oligopolni položaj) je takšna situacija povsem irelevantna, saj je ponudba zaradi nekonkurenčnih pogodbenih klavzul in politike »slovenske košarice« precej neelastična, kar pomeni, da lahko Mercator s svojo tržno močjo pritiska na dobavitelje[60]. Iz tega sledi, da manj, kot je ponudba elastična, večja je tržna moč monopsonista oziroma dominantnega podjetja. Če je povpraševanje popolnoma elastično, kar pomeni, da je na trgu veliko število kupcev, potem lahko proizvajalec, v kolikor poseduje tržno moč, brez večjih težav zahteva višjo ceno za svoje proizvode. Skupina Pivovarna Laško kljub veliki tržni moči ne more tega povsem izkoristiti zaradi dominantnega živilskega trgovca, to je Mercator. Vendar se na drugi strani srečuje s precejšnjim številom kupcev v obliki gostinskih lokalov, kjer pa lahko unovči svoj prevladujoči tržni položaj. Zanimivo, da lahko Mercator izkoristi svojo tržno moč pri dobaviteljih zaradi že prej omenjenih vzrokov in hkrati zaradi velikega števila kupcev tudi na strani povpraševanja po njegovih izdelkih[61].

[58] V Prilogi 3 v tabeli 19 so navedena slovenska živilska podjetja, katerih izdelke lahko kupimo v tujih trgovskih verigah.
[59] Če imamo popolno-konkurenčen trg na strani ponudbe, potem se ponuja katerakoli količina proizvodov po ceni v višini povprečnih stroškov (na dolgi rok), kar pomeni da tudi monopsonist ne more zahtevati, da ponudniki ceno še znižajo, ker bi to pomenilo njihov propad. Nobeno podjetje na dolgi rok ne bo prodajalo po ceni nižji od povprečnih stroškov, ampak bo raje zapustilo panogo. Tukaj se potem pojavi vprašanje popolne medpanožne prenosljivosti proizvodnih faktorjev, kar pa presega okvir te diplomske naloge. Več o tem Dobson Consulting, 1999, str. 24–27.
[60] To pomeni, da Mercator že v teoriji zaradi oligopolnega položaja poseduje določeno tržno moč, v praksi pa se ta še poveča zardi nekonkurenčnih klavzul in politike slovenske košarice.
[61] Lerner-jev indeks je zaradi upoštevanja elastičnosti pri izračunu tržne moči primernejši kot HHI indeks. Več o tem v Dobson Consulting, 1999, str. 24–27.

Pri presojanju konkurence na posameznem trgu je poleg tržnega deleža oziroma konkurence med obstoječimi podjetji potrebno upoštevati še štiri dejavnike, ki vplivajo na intenzivnost konkurence na posameznem trgu. To je pogajalska moč kupcev, pogajalska moč dobaviteljev, možnost vstopa konkurenčnih podjetij na ta trg in število substitutov (Porterjev model)[62]. Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence v 13. členu opredeljuje, na kakšen način se presoja koncentracija na posameznem trgu. Glede na posamezne določbe tega člena ugotavljam, da zelo natančno sledi Porterjevemu modelu presojanja koncentracije. Poglejmo sedaj, kako se ta model izkaže v primeru Pivovarne Laško.

Pogajalska moč kupcev na trgu piva je v povprečju relativno majhna, saj Pivovarna Laško prodaja svoje pivo živilskem trgovcem na drobno kot tudi številnim trgovskim posrednikom na debelo oziroma grosistom in večjim gostinskim lokalom. Pri izbiri distribucijskih partnerjev upoštevajo določene kriterije izbire. Tako so pred kratkim določili, da kupec ne more kupovati pri njih kot grosist, če letno ne kupi vsaj 10.000 hektolitrov piva. Omejitev je precej zmanjšala število neposrednih kupcev na debelo. Kdor ne dosega količinskega praga, kupuje pri grosistu ali na poslovnih enotah. Podobne omejitve zožijo možnosti, da bi lahko vsakdo dobil ugodnosti, ki jih nudi status grosista, med katerimi je zagotovo najpomembnejša cenovna ugodnost (Imperl, 2004, str. 41).

Pogajalsko moč dobaviteljev je nekoliko težje ugotoviti, saj v letnem poročilu ni moč zaslediti, kateri so glavni dobavitelji glavnih sestavin piva (ječmenova semena, kvas, hmelj in voda), zato lahko v tem primeru le predpostavljam, da tržna moč dobaviteljev glede na monopolen tržni delež Pivovarne Laško ni posebno velika. Možnost vstopa konkurenčnih podjetij je relativno majhna, saj so slovenski potrošniki piva zelo zvesti domačim blagovnim znamkam piva (več glej Kodra, 2005, str. 31 in 39). Vstop tujih blagovnih znamk piva na slovenski trg je mogoč predvsem preko domačih trgovskih posrednikov oziroma grosistov in tujih trgovskih verig, kot je na primer Hofer. Na trgu obstaja množica različnih substitutov, saj na primer samo Pivovarna Laško proizvaja 10 vrst piva, kar pomeni, da je blagovna znamka v tem primeru zelo pomembna. Konkurenca med obstoječimi pivovarnami na trgu je zelo majhna, saj več kot 88 odstotkov trga obvladuje Pivovarna Laško skupaj z odvisno Pivovarno Union. Na podlagi Porterjevega modela koncentracije lahko rečem, da je trg piva visoko koncentriran.

Na podlagi zgoraj navedenih dejstev lahko rečem, da je panoga piva in pijač precej koncentrirana. Nekoliko manj je koncentrirana živilska trgovina na drobno in najmanj predelovalna oziroma živilska industrija, kjer posluje Droga-Kolinska. Porter (2000) je na podlagi statistične analize 75 držav ugotovil, da intenzivnejša konkurenca na kateremkoli trgu pozitivno vpliva na rast bruto domačega proizvoda. Iz tega sledi, da so države z manj koncentriranimi trgi uspešnejše.

[62] Glej Sliko 6 v Prilogi 3.

3.2.2.2 Pozitivni in negativni učinki vertikalne integracije

Viscusi et al. (2000) navaja v 8. poglavju poleg negativnih učinkov tudi številne pozitivne učinke vertikalne integracije. Namreč, vsako podjetje se kdaj znajde pred dilemo, ali naj določen proizvod potreben za izdelavo končnega izdelka proizvede v samostojni režiji oziroma vertikalno integrira podjetje, ki izdeluje ta proizvod, ali pa naj ta proizvod kupi na trgu. Če se odloči za pripojitev podjetja, ki ta proizvod izdeluje potem se izogne transakcijskim stroškom uporabe trga, to je stroškom iskanja proizvoda s točno določenimi specifikacijami po najnižji ceni in stroškom pogajanj glede pogojev poslovanja. Potem se podjetje lahko izogne tudi »stroškom omejene fleksibilnosti«, kar pomeni, da lahko v primeru upada povpraševanja po končnem izdelku, podjetje enostavno zmanjša proizvodnjo delov za ta izdelek, medtem ko v primeru kupovanja delov na trgu, to zaradi pogodbe z dobavitelji stori težje oziroma prekinitev pogodbe povzroči določne stroške v obliki pogodbene kazni. Dobavitelji so lahko včasih tudi nezanesljivi, kar lahko povzroči motnje v proizvodnji končnega izdelka in s tem povezane stroške. Z vertikalno integracijo pa se lahko temu podjetje enostavno izogne. Vertikalna integracija je smiselna tudi zaradi tehnoloških razlogov, in sicer podjetju, ki proizvaja jeklo, ni potrebno železa še enkrat segrevati, če prevzame železarno, ki še neohlajeno železo pošlje v jeklarno, kar pomeni, da proizvodni proces poteka neprekinjeno.

Z vidika konkurence in s tem povezane učinkovitosti je potrebno vsako koncentriranje natančno proučiti, kar pomeni, da ni nujno vsaka koncentracija škodljiva. Lahko se zgodi, da se z vertikalnim integriranjem učinkovitost celo izboljša, in sicer v primeru t. i. zaporednega monopola (ang. successive monopoly), kar pomeni, da proizvajalec končnega izdelka, ki je monopolist prevzame podjetje »nižje« v proizvodni verigi, ki je prav tako monopolist[63] (na primer proizvajalec čolnov prevzame proizvajalca motorjev za čolne). V primeru, da se dobavitelj (npr. proizvajalec motorjev za čolne), ki je monopolist in prodaja na popolno konkurenčnem trgu, odloči za nakup enega izmed svojih kupcev (proizvajalca čolnov), s tem ne pridobi ničesar, saj ostane cena končnega proizvoda (čolna) na enaki ravni kot pred združitvijo. To pomeni, da družba zaradi te vertikalne integracije ni nič na slabšem, saj se učinkovitost ni nič zmanjšala[64].

Seveda pa so z vertikalno integracijo povezani tudi številni negativni učinki, kot je na primer problem koordinacije aktivnosti in razporejanja virov v združenem podjetju. V primeru samostojne proizvodnje se velikokrat pojavi tudi problem nezadostne ekonomije obsega, saj podjetje ponavadi proizvaja manjše serije (polproizvodov) kot samostojna podjetja na trgu, kar pomeni za podjetje v večini primerov tudi višje stroške, zato je potrebno, da podjetje pred odločitvijo o vertikalni integraciji, naredi natančno cost-benefit analizo. Največkrat pa se pa se pri vertikalni integraciji srečamo s t. i. izključevanjem (ang. foreclosure), kar pomeni, da podjetje nižje v proizvodnem procesu prevzame podjetje nad seboj in tako prepreči konkurenčnim podjetjem, da bi še naprej prodajala svoje izdelke prevzetemu podjetju. To pomeni, da si bodo morala »izključena« podjetja poiskati drugega kupca za svoje izdelke, saj bo prevzemnik sedaj v

[63] Več o tem Viscusi et al., 2000, str. 221–223.
[64] Več o tem Viscusi et al., 2000, str. 229–230.

celoti zadovoljeval potrebe prevzetega podjetja. Če hočemo, da bo izključevanje uspešno, je potreben dodaten pogoj, in sicer mora vsaj ena raven proizvodnega procesa posedovati določno tržno moč.

Med proizvajalci oziroma dobavitelji in trgovci oziroma distributerji se pogosto oblikujejo tudi določeni poslovni dogovori, ki omejujejo konkurenco in so zaradi tega kaznivi. V naši zakonodajo to natančno opredeljuje že omenjeni 5. člen ZPOmk. V to kategorijo dogovorov spada določanje cene za nadaljnjo prodajo (ang. resale price maintenance oziroma RPM), kar pomeni, da proizvajalec oziroma dobavitelj določnega izdelka določa trgovcu minimalno ali maksimalno ceno za končno oziroma nadaljnjo prodajo. Med takšne poslovne dogovore spadajo še teritorialne omejitve (ang. territorial restraints)[65], ekskluzivna distribucija[66] in vezava (ang. tying)[67].

Od vseh zgoraj navedenih pozitivnih učinkov je v primeru Mercatorja relevanten samo eden, in sicer manjši transakcijski stroški uporabe trga, saj v prihodnje Pivovarni Laško in Droga-Kolinski ne bo več potrebno dolgo sedeti za pogajalsko mizo z Mercatorjem z namenom usklajevanja pogojev poslovanja. Izključevanje s trga pa je najbolj pomemben negativen učinek vertikalne integracije, katerega posledice so predstavljene v prilogi 3 v razdelku 2 na primeru Pivovarne Laško. Vendar pri tem nikakor ne smemo zanemariti tudi vseh možnih negativnih posledic poslovnih dogovorov, še posebno, ker je njihov učinek v večini primerov težko ugotoviti.

3.2.3 Vpliv koncentracije lastništva na uspešnost podjetja

S prodajo lastniškega deleža Mercatorja v lasti KAD-a in SOD-a družbama Pivovarni Laško in Istrabenzu in z dodatnimi nakupi delnic s strani prijateljskih družb, predvsem družbe Infond Holding, se je lastništvo precej koncentriralo. Kot sem že omenil, Istrabenz in Pivovarna Laško skupaj s prijateljskimi družbami trenutno obvladujeta skoraj 64 odstotkov Poslovnega sistema Mercator. Na vprašanje, ali bo sedaj Mercator posloval bolje ali slabše kot v primeru, če bi ostalo lastništvo manj koncentrirano, bom poskušal odgovoriti v nadaljevanju. Hkrati pa bom pokušal ovrednotiti vpliv lastništva paradržavnih skladov na uspešnost poslovanja podjetja.

Država ima zaradi svojih dolgov, ki jih financirata paradržavna sklada, legitimno pravico neposrednega nadzora nad njunim poslovanjem, zato jima tudi pomaga ohranjati vrednost in likvidnost portfeljev. Potrebno se je zavedati, da zaradi vpliva države preko vlade pri menjavanju le-te pogosto pride do sprememb naložbenih politik v obeh skladih. Paradržavna sklada zaradi njunih finančnih obveznosti, ki jih jim je z zakoni[68] naložila država, ne moreta prispevati k

[65] Kar pomeni, da dobavitelj oziroma proizvajalec ne bo dovolil distribucije svojih izdelkov na določnem geografskem področju več kot enemu trgovcu ozroma distributerju.
[66] Kar pomeni, da se trgovec oziroma distributer zaveže, da bo izdelke kupoval le pri določnem proizvajalcu oziroma dobavitelju.
[67] Kar pomeni, da proizvajalec oziroma dobavitelj sklene sporazum s trgovcem oziroma distributerjem, da bo z nakupom določenega izdelka kupil zraven še vse pripadajoče dele za ta izdelek (npr. tiskalnik in kartuše).
[68] KAD je bil ustanovljen kot pravna oseba na podlagi Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju z namenom zagotavljanja dodatnih sredstev za pokojninsko in invalidsko zavarovanje. SOD je bil ustanovljen kot pravna oseba na podlagi Zakona o Slovenskem odškodninskem skladu.

strateškemu prestrukturiranju družb, pač pa sta prav nasprotno odvisna od dobičkov družb za njihovo poravnavanje. Prisiljena sta glasovati za izplačilo dividend in preprečevati odločitve, ki bi zmanjševale njuno glasovalno moč. S tem neposredno in posredno preprečujeta prav strateško upravljanje in prestrukturiranje družb (Pavec, 2005, str. 71).

Več kot očitno je, da država preko državnih skladov posega v gospodarjenje podjetij in tako uveljavlja svojo politiko mimo ekonomskih interesov gospodarskih družb. Ne glede na različne ocene obsega in značaja intervencij, ki jih oba sklada izvajata, temu da ju država uporablja kot instrument svoje politične moči, ne gre oporekati. Tudi sicer je jasno, da imata sklada kot pomembna lastnika v večjih podjetjih možnost odločilno vplivati na kadrovska vprašanja, in sicer formalno prek nadzornih svetov, ki jih (so)oblikujeta. Sklada v imenu države odločata tudi o kapitalskem povezovanju gospodarskih družb, ker svoje delnice prodata ali pa tudi ne prodata in oblikujeta svoj portfelj tako, da sta močna zlasti v tistih družbah, kjer je to v interesu trenutne vlade (Pavec, 2005, str. 72). To pa je glavni razlog, zakaj je umik države iz gospodarstva tako počasen, saj KAD in SOD služita kot instrument za zadovoljevanje določenih političnih interesov, kot je na primer financiranje volilnih kampanj vladajočih strank.

Moč socialističnih planerjev je temeljila na obvladovanju lastninskih pravic in kadrovanju vrhnjih menedžerskih vodstev. Kdor obvladuje gospodarstvo, se je glasila temeljna marksistična razlaga, dejansko usmerja politični svet in ukazuje družbenemu razvoju. Osrednja zmota socialistov je tičala v ekonomski iluziji, da lahko s političnimi odločitvami nadomestijo trg in podjetniško naravnanost gospodarstva. Socializem je zgodovinsko propadel zaradi politizacije gospodarstva (Kovač, 2004). Zaradi tega naj se politika izogiba posegov v gospodarstvo, v kolikor želimo, da bo to kar najbolj uspešno. Če hočemo to v Sloveniji uresničiti, potem je potrebno čim bolj omejiti vlogo KAD-a in SOD-a pri kadrovanju, kar pa pomeni prestrukturiranje njunih portfeljev, tako da bosta resnično postala portfeljska vlagatelja. Razprodaja njunih portfeljev v tem trenutku ni mogoča zaradi obveznosti, ki jih jima nalaga zakon.

Zaradi zgoraj navedenih razlogov je z vidika učinkovitosti in prihodnjega razvoja veliko bolje, da se vpliv države s prodajo lastniških deležev v Mercatorju s strani obeh paradržavnih skladov na ta način zmanjša. Damijan, Prašnikar in Gregorič (2004) so ugotovili, da paradržavni skladi kot lastniki s kontrolnim lastniškim deležem negativno vplivajo na uspešnost poslovanja podjetij v Sloveniji. Če upoštevamo to dejstvo, potem je bil umik paradržavnih skladov iz lastniške strukture Mercatorja smotrn. Sedaj moramo odgovoriti samo še na vprašanje, ali koncentracija lastništva in nadzora izboljšujeta uspešnost podjetja.

Ažman (2000) ugotavlja, da ni povsem jasno, ali koncentracija lastništva in nadzora izboljšujeta uspešnost, saj na eni strani koncentracija lastništva omogoča boljši nadzor, ki naj bi vodil v večjo uspešnost. Na drugi strani pa je možno, da kontrolni delničarji usmerjajo koristi k sebi na škodo manjšinskih delničarjev. Model principal-agent predlaga, da je verjetnost, da managerji ne bodo zasledovali cilja maksimizacije dobička, veliko večja v odsotnosti učinkovitega nadzora s strani lastnikov. Empirični dokazi podpirajo hipotezo, da veliki delničarji aktivno nadzirajo podjetje ter da neposredni nadzor s strani lastnikov pripomore k zvišanju dobičkonosnosti podjetij. Menjava

managerjev je večja ob prisotnosti velikih lastnikov, kar še dodatno potrjuje hipotezo o aktivnem nadzoru s strani velikih delničarjev. Pivovarna Laško in Istrabenz pri tem nista izjemi.

Upoštevati pa moramo dejstvo, da koncentracija lastništva samo do določene mere izboljšuje uspešnost podjetja. Ko koncentracija doseže že zelo visoko raven, ni več jasno, ali bo nadzor še naprej pripomogel k izboljšavam. Zelo verjetno, da bo učinek ravno nasproten. Empirične študije za ZDA in Veliko Britanijo kažejo, da se pri nizki ravni koncentracije uspešnost izboljšuje, ko ta narašča, nato pa prične upadati z dodatnim zviševanjem le-te (Ažman, 2000, str. 28).

Domanović (2003) na podlagi empirične raziskave, osnovane na vzorcu 92 slovenskih podjetjih, potrjuje negativno povezavo med koncentracijo lastništva in uspešnostjo podjetja za ROE[69], medtem ko negativen vpliv na ROA[70] in Tobinov Q[71] ni statistično značilen. Lastništvo slovenskih podjetij je koncentrirano nad mejo, do katere prevladujejo koristi koncentracije lastništva. Z večanjem lastniškega deleža največjega delničarja uspešnost podjetja pada. Ostali lastniki blokov delnic bi lahko nadzirali največjega lastnika, če bi tvorili učinkovite koalicije. Zaradi tega bi se znižalo koriščenje zasebnih koristi kontrole največjega delničarja, kar bi pozitivno vplivalo na uspešnost podjetja. Pri nas s povečanjem lastniških deležev treh največjih delničarjev uspešnost pada močneje kot pri povečanju lastniškega deleža največjega lastnika. Pozitivni učinki dodatnega nadzora več lastnikov blokov delnic torej niso prisotni, najverjetneje zaradi medsebojnega tekmovanja med največjimi delničarji. Stroške koncentracije tako povzročata tekmovanje med lastniki blokov in manjša likvidnost delnic[72]. Zaključimo lahko torej z ugotovitvijo, da koncentracija lastništva[73] pri nas na splošno znižuje uspešnost podjetij. Ne glede na navedeno, konsolidacija deležev podjetij in prevzemi slovenskih podjetij s strani tujih investitorjev nakazujejo, da se v Sloveniji vladanje podjetju razvija v smeri notranjega sistema vladanja velikih lastnikov. Ob takem razvoju je tako nujno zagotoviti oziroma povečati zaščito malih delničarjev ter ustrezno preglednost poslovanja podjetij in delovanja njihovih velikih lastnikov.

Do podobnih zaključkov so prišli tudi Damijan, Prašnikar in Gregorič (2004), saj ugotavljajo, da koncentrirano lastništvo (kar pomeni, da pet največjih blokov delnic predstavlja v povprečju 61,31 odstotkov lastništva podjetja) negativno vpliva na uspešnost podjetja. Na drugi strani pa so ugotovili, da največji blok delnic, ki je v povprečju velik 34,71 odstotkov, pozitivno vpliva na uspešnost, če je ostalo lastništvo relativno razpršeno. Medtem ko drugi blok delnic, ki je v povprečju velik 14,04 odstotka, nima statistično značilnega vpliva na uspešnost podjetja. To pomeni, da se uspešnost podjetja povečuje z večanjem koncentracije lastništva nekje do 35

---

[69] ROE je razmerje med čistim dobičkom in lastniškim kapitalom izraženo v odstotkih.

[70] ROA je razmerje med čistim dobičkom in vsemi sredstvi (vsota aktive ali pasive bilance stanja) izračeno v odstotkih.

[71] Tobinov Q je razmerje med tržno vrednostjo sredstev podjetja in nadomestno vrednostjo sredstev. $TQ = \frac{\text{TVND} + \text{KVPD} + \text{KVDD} + \text{Zaloge} + \text{KVKO} + \text{KVGS}}{\text{KVS}}$, TVND – tržna vrednost navadnih delnic, KVPD – knjižna vrednost prednostnih delnic, KVDD – knjižna vrednost dolgoročnega dolga, Zaloge – knjižna vrednost zalog, KVKO – knjižna vrednost kratkoročnih obveznosti, KVGS – knjižna vrednost gibljivih sredstev, KVS – knjižna vrednost celotnih sredstev.

[72] Povečajo se tudi stroški prevzema, saj se veliki delničarju temu pogosto upirajo.

[73] V primeru Mercatorja je to zaradi dobaviteljskih interesov še toliko bolj verjetno.

odstotkov. Nadaljnjo povečevanje lastniške koncentracije, do približno 48 odstotkov, na uspešnost nima vpliva. Z dodajanjem dodatnih blokov delnic pa se uspešnost podjetja vztrajno manjša[74].

Na podlagi teh dveh raziskav, ki sta bili izvedeni na osnovi podatkov slovenskih podjetij, lahko zaključim, da obstaja velika verjetnost, da bo povečana koncentracija lastništva v primeru Poslovnega sistema Mercator negativno vplivala na njegovo uspešnost. Proti temu govori dejstvo, da obe družbi skupaj z odvisnimi in prijateljskimi delujeta usklajeno, kar pomeni, da se negativni učinki koncentriranega lastništva zmanjšujejo, saj omenjene družbe izvajajo močan nadzor nad delom uprave in preprečujejo okoriščanja posamezne družbe na račun drugih.

Tu se mi odpira vprašanje, na kakšen način bi morala KAD in SOD prodati svoja lastniška deleža, da ne bi prišlo do tako močne koncentracije lastništva. Najboljša rešitev bi bila, če bi paradržavna sklada prodala delnice Mercatorja tujemu strateškemu investitorju (vsak sklad drugemu investitorju, ki pa ne bi bila dobavitelja Mercatorja) na mednarodnem javnem razpisu, potem bi lahko koncentracija lastništva ostala približno na enaki ravni, če se preostalo lastništvo, ki je v domačih rokah, ne bi konsolidiralo. V tem primeru bi verjetno Pivovarna Laško in Istrabenz kupovala delnice od domačih delničarjev[75] in na ta način poskušala pridobiti vpliv v Mercatorju. Pri tej rešitvi bi se vsaj v začetni fazi izognili konfliktu interesov, ker sta Pivovarna Laško in Istrabenz dobavitelja, in povečani tržni koncentraciji zaradi vertikalne integracije.

Ena izmed možnosti je tudi, da bi v mednarodnem javnem razpisu določili, da je domačim investitorjem na voljo lastniški delež KAD-a, tujim investitorjem pa lastniški delež SOD-a. Na ta način bi vsaj malo otežili koncentracijo lastništva Pivovarni Laško in Istrabenzu. Verjetno pa bi se za vstop v lastniško strukturo potegovala še kakšna nepovezana domača družba, če bi se lastniški delež države prodajal na javnem razpisu. Pri tem pa se odpira nova dilema, in sicer administrativno določanje lastniške strukture našega največjega živilskega trgovca in s tem omejevanje podjetniških in kapitalskih tokov. V danem trenutku bi bilo smiselno administrativno preprečiti samo vstop dobaviteljev v lastniško strukturo. Koncentracija pa naj se oblikuje na mednarodnem javnem razpisu v skladu z najvišjo ponujeno ceno.

[74] Pri proučevanju lastniške strukture živilskih trgovcev sem ugotovil, da je kar pri šestih (proučevana populacija obsega 11 živilskih trgovcev) oblikovan en večji blok delnic. To so Carrefour, Metro Group, Sainsbury, Casino Guichard, Migros in Wal-Mart. Preostalo lastništvo pa je pri vseh zelo razdrobljeno (glej tabelo 17 v Prilogi 3). Če bi upoštevali rezultate obeh raziskav, ki sta bili narejeni na podlagi podatkov slovenskih podjetij, potem bi morali biti ti trgovci uspešnejši od preostalih v preučevani populaciji, kamor spadajo Tesco, Ahold, Morrisons, Somerfield in Kesko. Podatki v Tabeli 19 v Prilogi 3 kažejo, da je temu res tako, saj ima skupina podjetij, ki ima oblikovan en večji blok delnic v povprečju višje vrednosti kazalcev uspešnosti. Nekoliko v pozitivnem smislu izstopa le britanski Tesco. Vendar, če bi hoteli resneje ugotoviti korelacijo med razpršenostjo lastništva in uspešnostjo v primeru živilskih trgovcev na drobno, bi morali v analizo vključiti bistveno večjo populacijo.

[75] Zaradi večjega uspeha pri odkupu delnic od malih delničarjev bi verjetno ena izmed družb dala formalno ponudbo za prevzem.

3.3 Vloga in ravnanje regulatornih organov pri lastniškem vstopu dobaviteljev v Poslovni sistem Mercator

Strokovna in učinkovita regulacija določenih tržnih in družbenih aktivnosti je nujno potrebna. Omogoča vpliv na tržne rezultate in doseganje javnih ciljev, pa tudi bolj učinkovito delovanje trgov. Pospešuje konkurenco in inovacije, preprečuje zlorabo monopolne moči, ščiti naravno okolje pred onesnaženjem, potrošnike in delavce pa pred morebitnimi negativnimi posledicami asimetrije informacij, in povečuje javno sprejemljivost tržnih rezultatov (Majerle, 2003, str. 23). Tega bi se morala zavedati tudi Urad za varstvo konkurence in Agencija za trg vrednostnih papirjev v primeru lastniškega vstopa dobaviteljev v Mercator, ne pa da sta ta primer postavila povsem na stranski tir svojega delovanja. V nadaljevanju predstavljam nekatere kršitve, na katere bi morala reagirati omenjena regulatorna organa, vendar nista.

3.3.1 Urad za varstvo konkurence[76]

Odgovornost državnih regulatornih organov je, da natančno spremljajo implementacijo predpisov v prakso in ustrezno posredujejo v primeru, da gre za njihovo kršenje. Eden izmed takšnih regulatornih organov je tudi Urad za varstvo konkurence, katerega pristojnost[77] je, da izvaja nadzor nad uporabo določb Zakona o preprečevanju in omejevanju konkurence, spremlja in analizira razmere na trgu, vodi postopke in izdaja odločbe v skladu z zakonom, daje mnenje Državnemu zboru in vladi o splošnih vprašanjih iz svoje pristojnosti. Na podlagi priglasitve opravlja presojo skladnosti koncentracij s pravili konkurence in jih po opravljenem postopku odobri, prepove ali odobri s pogoji.

Proizvajalci so ponavadi majhna interesna skupina, zato ima vsak član te skupine veliko korist (škodo) od (ne)regulacije, medtem ko se na drugi strani ponavadi kupci (potrošniki) pojavljajo v velikem številu, kar pomeni, da je škoda (korist), ki jo povzroči (ne)regulacija zelo majhna za vsakega posameznika. Poglejmo si sedaj, koliko lahko pridobi Pivovarna Laško od vstopa v lastniško strukturo Mercatorja. Iz letnega poročila 2005 je mogoče razbrati, da Pivovarna Laško izvozi nekaj več kot 22 odstotkov od 1.080.522 hl piva. Predpostavimo, da polovico domače prodaje proda v Mercatorju. Če Pivovarna Laško poveča dobavno ceno litra piva za 10 tolarjev, to pomeni nekaj manj kot 400 milijonov prihodkov več. Končni potrošnik bo povečanje cene za 10 tolarjev komaj opazil, medtem ko bi se Pivovarni Laško prihodki povečali za nekaj več kot 2 odstotka. Pri tem predpostavljam, da ima Mercator dovolj veliko tržno moč[78], da lahko dodaten strošek v celoti prevali na končnega potrošnika. Zaradi tega bi moral regulatorni organ, v našem primeru Urad, nenehno spremljati dogajanje na trgu in ustrezno reagirati v primeru kršitev. Vendar tega za naš Urad žal ne morem reči, saj se večina njegovih odločb, ki jih izdaja v skladu s svojimi pristojnostmi, glasi takole: »Urad Republike Slovenije za varstvo konkurence je dne **x**. **y**. 200**z** izdal odločbo, s katero je skladno s tretjim odstavkom 38. člena Zakona o preprečevanju omejevanja konkurence odločil, da je priglašena koncentracija družb **X** in **Y** skladna s pravili

[76] V Prilogi 3 v razdelku 3 je natančno prikazana teoretična in zakonska podlaga delovanja regulatornih organov, saj so v tem delu diplomskega dela prikazani le glavni poudarki.
[77] Naloge in pristojnosti urada natančno opredeljuje 15. člen ZPOmk.
[78] Glede na podatke v Tabeli 1 na strani 22 in indeks HHI tudi to tudi drži.

konkurence in da ji ne bo nasprotoval.« Urad je v 12 letih svojega delovanja izrekel le eno pravnomočno globo, kljub temu, da se je v Sloveniji v tem času zgodila cela vrsta pomembnih dogodkov, ki so zelo jasno kazali na kršitve ZPOmk. To so bili prevzem Živil in Erinih trgovin s strani Poslovnega sistema Mercator[79], prevzem Pivovarne Union s strani Pivovarne Laško in zloraba tržnega položaja Mobitela v primeru Vege. V vseh primerih se je odločba Urada glasila na zgoraj omenjeni način.

Neučinkovitost Urada se je izkazala tudi v primeru vstopa Pivovarne Laško in Istrabenza v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator, saj Urad v zvezi s to zadevo ni uvedel postopka (ZPOmk v 25. členu pravi, da mora Urad v Uradnem listu objaviti sklep o uvedbi postopka, vendar takšen sklep do 30. junija 2006 v Uradnem listu ni bil objavljen), kar pomeni, da Urad v tem primeru ni zasledil niti najmanjšega suma kršitve ZPOmk. Zanimivo se mi zdi dejstvo, da je Urad pod drobnogled vzel domnevno dogovarjanje cen pri prodajalcih bureka v Ljubljani (več o tem Mihajlović, 2004), vstop dobaviteljev v lastniško strukturo Mercatorja pa ni problematičen z nobenega vidika. Sporno je tudi dejstvo, da spada Urad v pristojnost Ministrstva za gospodarstvo, kar pomeni, da 14. člen ZPOmk, ki pravi, da je Urad pri izvajanju svojih nalog neodvisen in samostojen, ne drži povsem. To pa je tudi eden glavnih razlogov za njegovo neučinkovitost[80].

Kot je navedeno v prilogi 3, ekonomska teorija regulacije temelji na trditvi, da regulatorni organ izbere takšno politiko regulacije, ki maksimizira njegovo politično podporo. Glede na naravo in število vseh dosedanjih pravnomočnih odločb Urada bi lahko zgornji trditvi brez zadržkov pritrdili. Poleg tega 16. člen ZPOmk med drugim določa tudi, da v okviru Urada deluje tudi posvetovalni odbor, ki ga imenuje Vlada na predlog direktorja Urada za dobo štirih let. Vlada imenuje člane odbora med predstavniki gospodarskih panog ter ekonomskih in pravnih strokovnjakov s področja konkurence.

Viscusi (2000) navaja, da sta Stigler in Pelzman preučevala potek sodobne regulacije in na podlagi tega postavila tri trditve. Preverimo, ali njune trditve veljajo tudi v primeru Pivovarne Laško in Istrabenza. Prva trditev, da regulatorna zakonodaja prerazdeljuje dohodek, je irelevantna, saj je namen vsake regulatorne zakonodaje s področja monopolizacije prerazdeljevanje dohodka, in sicer v smeri od monopolista oziroma podjetja, ki poseduje prekomerno tržno moč. Druga trditev, da se zakonodajalec prizadeva za svoj obstoj na oblasti in

[79] Urad Republike Slovenije za varstvo konkurence je 19. januarja 2006 na podlagi četrtega odstavka 38. člena Zakona o preprečevanju omejevanja konkurence izdal sklep o uvedbi postopka v zadevi priglašene koncentracije družb Poslovni sistem Mercator in Era, ker je ugotovil, da je izkazan resen sum glede njene skladnosti s pravili konkurence. Odločba z dne 3.5.2006 pa pravi, da Urad priglašeni koncentraciji družb Poslovni sistem Mercator in Era, ki je nastala s pridobitvijo lastništva nad delom podjetja Era, ne nasprotuje in izjavlja, da je koncentracija skladna s pravili konkurence.

[80] Zaradi tega je potrebna hitra in odločna reorganizacija urada za varstvo konkurence, katere prvi korak mora seveda biti formalna izločitev Urada iz okvira ministrstva za gospodarstvo. Dokler bo Urad deloval znotraj tega ministrstva, hkrati pa bo moral razsojati o družbah, kjer je izključna ali večinska lastnica država, gre za farso. Poleg tega je treba po hitrem postopku zamenjati direktorja Urada s kom, ki bo svoje delo opravljal hitro in odločno. Pri tem moramo uporabiti inovativen prijem in novega varuha konkurence izbrati na mednarodnem razpisu. Nikjer ne piše, da je lahko dober varuh konkurence samo nekdo, ki je rojen v Sloveniji, ali nekdo, ki je slovenski državljan. Še več, zaposlitev tujca na tem položaju bi bila dobrodošla, ker bi tako dobili nekoga, ki bi bil neodvisen od spletkarjenja slovenskih politikantov (Mrkaić, 2006).

da je temu podrejeno tudi delovanje regulatornih organov, povsem drži, saj se je, kot sem že omenil, Urad izognil uvedbi postopka. Urad lahko začne postopek po uradni dolžnosti, kadar izve za okoliščine, iz katerih izhaja verjetnost kršitev določb ZPOmk, ali na podlagi zahteve stranke, vendar lahko Urad zahtevek stranke po uvedbi postopka zavrže (3. alineja 23. člena ZPOmk). Zakaj Urad ni izdal sklepa o začetku postopka zoper Pivovarno Laško in Istrabenz, lahko zaenkrat samo ugibamo, saj je bilo v delu, ki govori o uveljavljanju moči delničarjev in njihovem vplivanju na poslovno politiko podjetja (točka 3.2.1) in v delu, ki govori o vertikalni integraciji (točka 3.2.2), omenjenih kar nekaj domnevnih kršitev ZPOmk.

Večina trenutno problematičnih koncentracij se je zgodila pod taktirko prejšnje vlade. Omeniti je potrebno, da sta bila gospod Turnšek in gospod Janković[81] tesno povezana z bivšo vladajočo stranko in sta pozneje postala tudi člana Foruma 21, ki je bil (je še) interesno združenje družbeno vplivnih ljudi, povezanih s to stranko. Osebno menim, da bi Mercator in Pivovarna Laško brez močne politične podpore težko uspela priti do takšne tržne koncentracije. Trenutno vladajoča elita na področju varstva konkurence glede na sedanji razvoj dogodkov (vstop Pivovarne Laško in Istrabenza v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator) tudi nima namena, da bi to področje bolj natančno uredila. Sporno je predvsem nedosledno delovanje Urada in veliko manj sama zakonodaja, katere glavna slabost je, da dopušča različno interpretiranje posameznih določb zakona. ZPOmk eksplicitno ne definira vertikalne koncentracije, vendar v 11. členu v prvi alineji pravi, da so prepovedane koncentracije, ki povečujejo moč enega ali več podjetij, posamično ali skupno, pri tem pa bistveno zmanjšujejo ali onemogočajo učinkovito konkurenco na upoštevanem trgu. To pomeni, da lahko na eni strani zagovarjamo stališče, da vertikalne koncentracije zakon ne prepoveduje, in na drugi strani zagovarjamo stališče, da to ne drži.

Interesna skupina, ki se je oblikovala okoli Pivovarne Laško in Istrabenza, je dosegla svoj cilj, saj je uspela pridobiti naklonjenost sedanje vladajoče koalicije, da je prižgala zeleno luč KAD-u in SOD-u za prodajo Mercatorja omenjenima družbama. To pomeni, da drži tudi tretja trditev Stiglerja in Pelzmana, saj je zmagala tista interesna skupina, ki je pokazala največjo lojalnost oziroma podporo trenutno vladajoči koaliciji. Na drugi strani gospodu Jankoviću in ljudem zbranim okrog njega ni uspelo izvesti managerskega prevzema. Gary S. Becker je na osnovi modela regulacije Stigler-ja in Pelzmana postavil svoj model t. i. Beckerjev model[82], v katerem pravi, da je (ne)regulacija samo sredstvo za povečanje blaginje bolj vplivnih interesnih skupin. To pomeni, da si je relativno majhna, vendar zelo vplivna interesna skupina z nakupom pretežnega deleža Mercatorja pridobila precejšnje koristi, saj ima sedaj bolj ali manj zagotovljenega kupca svojih proizvodov. V prid tej trditvi govorijo tudi navedbe Pivovarne Laško v letnem poročilu 2005, kjer na strani osem piše, da se je poraba piva v letu 2005 zmanjšala predvsem na račun uvoza, kar pomeni, da je ena izmed možnosti, kako bi lahko ohranila dominanten položaj na trgu, tudi vstop v lastniško strukturo našega največjega živilskega trgovca.

[81] Omenil sem že, da je g. Janković bivši predsednik uprave Poslovnega sistema Mercator, g. Turnšek pa bivši predsednik uprave Pivovarne Laško.
[82] Več o tem Viscusi et al., 2000, str. 323–327.

Crandall in Winston (2003) pa sta ugotavljala, zakaj je regulatorna politika velikokrat neučinkovita in prišla do naslednjih ugotovitev. Prvič, postopki ugotavljanja kršitev zakonodaje trajajo predolgo, zato se v tem času razmere na trgu spremenijo do te mere, da začeti postopek izgubi pomen. Drugič, pri formuliranju ustreznih rešitev oziroma kazni v primeru kršitve zakonodaje prihaja do precejšnjih težav. Tretjič, težko je ugotoviti, katere združitve oziroma lastniške povezave vplivajo na zmanjšanje blaginje. Četrtič, v času hitro se spreminjajočih razmer na trgu zaradi vpliva globalizacije in tehnoloških sprememb je težko voditi učinkovito regulatorno politiko. Petič, politika pogosto odloča, kateri regulatorni postopki se bodo začeli in kakšna odločitev bo sprejeta v zvezi z njimi. V primeru Mercatorja je relevantna predvsem peta trditev, saj Urad težko začne postopek v zvezi z zadevo, katera se sedanji vladi v nobenem pogledu ne zdi sporna oziroma kateri politika nasprotuje. Če pa bi Urad že začel postopek, potem bi najverjetneje izdal pozitivno odločbo za Pivovarno Laško in Istrabenz, kajti v nasprotnem primeru bi se znašel pred zelo zahtevno nalogo, saj bi moral izreči primero kazen. Prav podrejenost regulatornih organov politiki Crandall in Winston smatrata za enega glavnih vzrokov neučinkovitosti regulatornih organov. S pomočjo statistične analize, ki sta jo izvedla na podlagi podatkov 260-ih podjetij, sta ugotovila, da regulatorni organi ne povečujejo splošne blaginje, ampak jo v nekaterih primerih celo zmanjšujejo, zato predlagata, da naj se regulatorni organi osredotočijo zgolj na najbolj očitne kršitve, kot sta evidentno fiksiranje cen in združitve, katerih posledica je nastanek monopola.

3.3.2 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Zakon o prevzemih (1997) v prvem odstavku 4. člena določa, kdaj mora določeno podjetje podati javno ponudbo za prevzem drugega podjetja, in sicer pravi, da mora oseba, ki pridobi delež (število oziroma odstotek od celotne izdaje) vrednostnih papirjev delniške družbe, ki zagotavljajo glasovalno pravico tako, da ji ti vrednostni papirji, skupaj z drugimi vrednostnimi papirji, ki jih že ima, zagotavljajo najmanj 25-odstotno glasovalno pravico, dati ponudbo za odkup vrednostnih papirjev pod pogoji in na način, določen s tem zakonom. Drugi odstavek pa natančneje določa, katere vrednostne papirje zakon upošteva pri opredelitvi 25-odstotne glasovalne pravice, in sicer so to delnice z glasovalno pravico, ki jih je pridobila tretja oseba v svojem imenu in za račun osebe iz prejšnjega odstavka in delnice z glasovalno pravico, ki pripadajo od osebe iz prejšnjega odstavka posredno ali neposredno odvisni družbi.

ATVP pravi, da lahko vse transakcije med osebami, ki so nekako povezane[83] med seboj ali imajo neko dogovorjeno skupno delovanje, imenujemo »parkiranje« delnic. Navedba ATVP-ja je sledeča: »Sploh ni nujno, da je skupno delovanje zapisano v kakršnemkoli dokumentu, saj je lahko sklenjeno tudi na podlagi ustnega dogovora. Torej gre za osebe, pri katerih je mogoče začutiti, občutiti, ugotoviti ali izmeriti nenavadno stopnjo skladnosti njihovega delovanja v posameznih primerih. In to je z zornega kota trga vrednostnih papirjev sporno samo, če se s tem nekdo želi izogniti javnemu pozivu za odkup delnic.« ATVP pa lahko to nedovoljeno ravnanje

[83] Povezane osebe so pravno samostojne osebe, ki so med seboj bodisi upravljavsko, kapitalsko ali kako drugače povezane tako, da zaradi navedenih povezav skupno oblikujejo poslovno politiko in delujejo usklajeno z namenom doseganja skupnih poslovnih ciljev, oziroma tako, da ima ena oseba možnost usmerjati drugo ali bistveno vplivati nanjo pri odločanju o financiranju in poslovanju, oziroma tako, da poslovanje ene osebe oziroma njeni rezultati poslovanja lahko pomembno vplivajo na poslovanje oziroma rezultate poslovanja druge osebe.

kaznuje le tako, da kršitelja prijavi sodniku za prekrške, kar je po mnenju direktorja ATVP-ja premalo učinkovit vzvod za preprečevanje takšnih dejanj (Gerovac, 2003). Pri tem je problematično dejstvo, da parkiranja delnic naša zakonodaja neposredno ne opredeljuje. Direktor ATVP-ja pravi, da so parkirišča sporna v primerih, ko je njihov namen izigrati nekatere zakonske omejitve. Med drugim gre za situacije, ko se prek parkirišč želi kdo izogniti obveznosti objave ponudbe za prevzem.

Kot sem že omenil, ima Pivovarna Laško del delnic Mercatorja parkiranih pri svoji odvisni družbi Pivovarni Union in del pri Infond Holdingu ter Zvon Ena Holdingu. To pomeni, da Pivovarna Laško obvladuje 37,91[84] odstotka Mercatorja. Istrabenz pa na podlagi parkirišč pri Banki Koper in družbi Pom-Invest obvladuje 22,29 odstotka Mercatorja, kar pa ni v nasprotju s trenutno veljavnim zakonom o prevzemih (4. člen). Iz tega sledi, da bi morala dati javno ponudbo za prevzem samo Pivovarna Laško. Vendar če upoštevamo povezano oziroma usklajeno delovanje Pivovarne Laško in Istrabenza, potem bi morala, brez upoštevanja lastniških deležev prijateljskih družb, ena izmed vpletenih družb dati ponudbo za prevzem, ampak sedanji zakon o prevzemih ne opredeljuje natančno, kaj naj bi bilo usklajeno delovanje (60. člen), kar pomeni, da v tem primeru Pivovarna Laško in Istrabenz vsaj načelno ne kršita veljavne zakonodaje. To je eden izmed razlogov, zakaj direktor ATVP-ja ne reagira, poleg drugega razloga, ki je povsem sistemske narave, in sicer direktorja imenuje in razrešuje vlada na predlog ministra, pristojnega za finance, za dobo petih let z možnostjo ponovnega imenovanja. Iz priloge 3, kjer je predstavljeno delovanje regulatornih organov, je razvidno, da so vsi regulatorni organi v veliki meri podrejeni trenutno vladajoči eliti. Ta problem pa je še toliko večji, v kolikor gre za majhno državo, kakršna je Slovenija, kjer vse interesne skupine delujejo v t. i. domači klimi.

Nov Zakon o prevzemih (2006), ki je stopil v veljavo šele pred kratkim, sedaj končno v 8. členu natančno definira, kaj naj bi bilo usklajeno delovanje, in sicer pravi, da se za usklajeno delovanje (ang. acting in concert) smatra delovanje oseb, ki na podlagi izrecnega ali tihega, ustno ali pisno sklenjenega sporazuma sodelujejo in katerih cilj je pridobiti ali utrditi kontrolo nad ciljno družbo ali onemogočiti prevzemniku uspešnost prevzemne ponudbe. Nenazadnje je potrebno to področje uskladiti s pravnim redom Evropske unije (EC No. 25/2004), saj je bil Zpre sprejet že leta 1997, ko je slovenski kapitalski trg šele nastajal. Bolj jasna in določna opredelitev usklajenosti vnaša bolj jasna in pregledna razmerja na kapitalski trg ter s tem lajša nadzor in sankcioniranje kršitev. Zaradi večje transparentnosti glede usklajenega delovanja na slovenskem trgu kapitala pričakujem, da se bo povečalo zanimanje tujih vlagateljev (ob predpostavki doslednega upoštevanja določb zakona). Poleg tega predlog zakona prinaša še eno precej veliko spremembo, in sicer se v delež glasovalnih pravic vštevajo tudi lastne delnice, čeprav v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah družba iz lastnih delnic nima nobenih pravic, torej tudi glasovalnih ne. Na ta način se je asortiman vštevanja glasovalnih pravic nekoliko razširil. Zpre-1 prinaša še številne druge novosti, vendar te niso toliko pomembne za proučevan primer.

[84] Vsi deleži se nanašajo na stanje v KDD na dan 30. maja 2006.

3.4 Pregled vseh konfliktov interesov v obravnavanem primeru

V prejšnjih podpoglavjih je bilo omenjenih nekaj izmed konfliktov interesov, ki so nastali, ali pa obstaja možnost za njihov nastanek, zaradi vstopa dobaviteljev, Pivovarne Laško in Istrabenza, v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator. Nekateri so bili bolj izpostavljeni, nekateri nekoliko manj oziroma sploh ne, zato bom v tem podpoglavju smiselno povzel že omenjene konflikte interesov in podrobneje opisal tiste, ki v prejšnjih točkah niso bili deležni tolikšne pozornosti. Kodeks upravljanja javnih družb pravi, da obstaja konflikt interesov oziroma nasprotje interesov, kadar je nepristransko in objektivno izvajanje nalog oziroma odločanje v okviru izvajanja funkcije posamezne osebe ogroženo zaradi vključevanja njenega osebnega ekonomskega interesa, interesov družine, njenih čustev, politične ali nacionalne (ne)naklonjenosti ali kakršnih koli drugih povezanih interesov z drugo fizično ali pravno osebo. Smatram, da v primeru Mercatorja obstaja precej konfliktov interesov, ki onemogočajo ali bistveno omejujejo nepristransko ali objektivno sprejemanje odločitev in izvajanje določenih nalog.

- **Doseganje optimalnega donosa vloženih sredstev**

Investitorji vložijo svoja sredstva v podjetje v zameno za določene glasovalne pravice, katerih količina je odvisna od višine vloženih sredstev. S pridobitvijo glasovalnih pravic imajo možnost vplivanja na izbiro managementa, ki bo po njihovem mnenju vodil takšno poslovno politiko, katere vpliv bo najbolj pozitiven za donos njihovih sredstev. Upravljanje v kapitalskih družbah torej temelji na lastnini sredstev, vloženih v te družbe, kar pomeni, da se korporacijsko upravljanje v večini ukvarja s tem, kako lahko lastniki zagotovijo delovanje managementa v njihovem interesu, da dobijo primeren donos za svojo naložbo. To je tudi eden glavnih namenov načel in prakse dobrega korporacijskega upravljanja. Pivovarna Laško in Istrabenz hočeta kot dobavitelja od Mercatorja čim boljše pogoje poslovanja (več o tem v razdelku 3.2.1), kar pomeni, na primer, čim višjo odkupno ceno za svoje proizvode. Na drugi strani pa kot najpomembnejša lastnika zahtevata od managementa čim boljši poslovni rezultat. Prvič, to pomeni, da bo za izplačilo dividend na voljo več sredstev in drugič, da se bo cena delnice zaradi dobrega poslovnega rezultata zvišala. Pri tem sta se znašla v lastnem konfliktu interesov, saj njune zahteve po boljših pogojih poslovanja zmanjšujejo poslovno uspešnost Mercatorja, ki bi lahko bila zaradi njegovega prevladujočega tržnega položaja večja. Poleg tega sta v konfliktu s preostalimi delničarji, saj zaradi že omenjenih dobaviteljskih apetitov zmanjšujeta donos njihovih sredstev. Vprašanje je, ali bodo delničarji zaradi tega pričeli seliti svoja sredstva v druge bolj donosne vrednostne papirje primerljivega tveganja.

Koncentracija lastništva samo do določene mere izboljšuje uspešnost podjetja. Ko doseže že zelo visoko raven, ni več jasno, ali bo večji nadzor še naprej pripomogel k izboljšanju poslovne uspešnosti ali pa bo učinek ravno nasproten. Rezultati empiričnih študij kažejo (več v razdelku 3.2.3), da se pri nizki ravni koncentracije uspešnost izboljšuje, ko koncentracija narašča, nato pa prične upadati z dodatnim zviševanjem koncentracije. Zaradi povečane koncentracije lastništva v primeru Mercatorja obstaja možnost, da bo zaradi tega uspešnost družbe manjša, kar pomeni, da sta Pivovarna Laško in Istrabenz ponovno v konfliktu z manjšinskimi delničarji, saj zmanjšujeta donos njihovih sredstev. Pri tem je potrebno omeniti še en konflikt, in sicer izigravanje pravic

manjšinskih delničarjev na skupščini s strani velikih delničarjev, kot sta Pivovarna Laško in Istrabenz. Zaradi tega se manjšinski organizirajo v obliki civilnih organizacij, kot je Vseslovensko združenje malih delničarjev. Na področju urejanja pravic manjšinskih delničarjev prinaša določne novosti tudi aprila sprejeti Zakon o gospodarskih družbah (7. oddelek, posebne določbe o obravnavi manjšinskih delničarjev).

- **Upoštevanje interesov deležnikov oziroma interesnih skupin**

V zadnjih dveh letih postaja odnos do deležnikov oziroma interesnih skupin, ki so povezane s podjetjem, vedno večjega pomena. Kodeks upravljanja javnih družb priporoča naj bo poročilo o družbeni odgovornosti podjetja tudi eden izmed sestavnih delov letnega poročila. Za podjetje ni več pomembno samo, da je finančno uspešno in ali so njegovi izdelki kakovostni, temveč tudi vpliv njegovih dejanj na okolje in družbo. Podjetje mora ugotoviti negativne vplive na družbo in jih odpraviti ali pa vsaj poskusiti zmanjšati. Posledica tega je lahko, da se mora podjetje odpovedati delu dobička, če njegova aktivnost resno prizadeva kakšno interesno skupino (Kastelic, 2005, str. 2–3). Pivovarna Laško in Istrabenz v veliki meri delujeta proti načelom družbene odgovornosti, saj obstaja možnost, da bosta s pritiski na management Mercatorja letega prisilila k neenakemu obravnavanju konkurenčnih podjetij glede pogojev poslovanja (več o tem v razdelku 3.2.1 in 3.2.2.2). Dobavitelji pa tudi spadajo med deležnike Mercatorja, kar pomeni, da sta Pivovarna Laško in Istrabenz kot lastnika de facto v drugačnem pogajalskem položaju zaradi potencialnega vpliva na poslovno politiko in operativne odločitve kot preostali dobavitelji. Vsi dobavitelji si želijo enakega obravnavanja pri pogajanjih glede pogojev poslovanja, vendar to v primeru Mercatorja ni mogoče, kar pomeni, da sta Pivovarna Laško in Istrabenz v konfliktu z drugimi dobavitelji.

Eden izmed deležnikov v tej zgodbi je tudi Ljubljanska borza, katere interes je upoštevanje načel Kodeksa upravljanja javnih družb. Podpisniki kodeksa redno preverjajo njegovo učinkovitost in primernost glede na pravno in dejansko okolje gospodarskih družb ter ga po potrebi spreminjajo in dopolnjujejo. Pivovarna Laško in Istrabenz na podlagi zgornjih dejstev ne upoštevata načel kodeksa, kar pomeni, da sta, prvič, v konfliktu z Združenjem Manager in Gospodarsko zbornico Slovenije, saj sta člana[85] teh dveh organizacij, ki sta tudi podpisnici tega kodeksa. Drugič, sta v konfliktu z interesi Ljubljanske borze, ki je bila glavna pobudnica za uveljavitev takšnega kodeksa, ki naj bi pripomogel k večji transparentnosti poslovanja in učinkovitosti upravljanja javnih družb ter družb nasploh. Pivovarna Laško in Istrabenz pa sta z Ljubljansko borzo še v enem konfliktu, in sicer Ljubljanska borza v svojem letnem poročilu 2005 kot enega glavnih ciljev za naslednje leto navaja privabljanje tujih portfeljskih vlagateljev, predvsem v segment prve kotacije. Glede na to, da Istrabenz in Pivovarna Laško obvladujeta Mercator, ki kotira v prvi kotaciji, to ni ravno signal za privabljanje tujih vlagateljev. Poleg tega, kot sem že omenil, z uveljavljanjem dobaviteljskih interesov zmanjšujeta njegovo donosnost. Z izigravanjem prevzemne zakonodaje pa sta v konfliktu še z Agencijo za trg vrednostnih papirjev (več o tem v razdelku 3.3.2) in tudi Ljubljansko borzo, ki se zavzema za transparentnost kapitalskega trga (Pravila borze). Transparentnost pa je v neposredni korelaciji s privlačnostjo trga za tuje vlagatelje. Zaradi povečane vertikalne koncentracije (več o tem v razdelku 3.2.2) pa sta

[85] V Združenje Manager sta včlanjena managementa Istrabenza in Mercatorja, ne pa tudi Pivovarne Laško.

omenjena dobavitelja v konfliktu tudi z Uradom za varstvo konkurence (več o tem v razdelku 3.3.1), katerega interes je učinkovito delovanje konkurence na trgu. Nastala vertikalna koncentracija namreč povečuje ovire za vstop drugih dobaviteljev na trg in zmanjšuje učinkovitost v gospodarstvu.

Z vidika potrošnika je možnost izbire poleg cene zelo pomembna. Vstop Pivovarne Laško in Istrabenza v Mercator pomeni zmanjšanje možnosti izbire, saj obstaja verjetnost, da bosta omenjena dobavitelja pri upravi lobirala za svoje izdelke, kar pomeni, da bo lahko potrošnik v Mercatorju izbiral samo med izdelki teh dveh dobaviteljev v določenem tržnem segmentu. To je še toliko bolj verjetno zaradi prevladujočega tržnega položaja Mercatorja in Istrabenza ter monopolnega položaja Pivovarne Laško. Zaradi prevladujočega položaja Mercatorja obstaja tudi možnost, da bi zaradi bolj ugodnih pogojev poslovanja Pivovarne Laško in Istrabenza dvignil ceno tem izdelkom, da bi ohranil obstoječo dobičkonosnost tega asortimana izdelkov. To pa je seveda škodljivo za končnega potrošnika, saj bo moral za enak proizvod odšteti večjo vsoto denarja kot v primeru konkurenčnega trga na vseh ravneh živilske trgovine na drobno. Pivovarna Laško in Istrabenz sta torej v dvojnem konfliktu s slehernim potrošnikom, in sicer glede možnosti izbire in cene (več o tem v razdelku 3.2.2.1 in 3.2.2.2).

- **Vloga portfeljskega vlagatelja**

Cilj portfeljskega vlagatelja je, da poskuša iz naložbe v vrednostne papirje določenega podjetja iztržiti čim višje dividende in kapitalski dobiček ob morebitni prodaji. Nikakor pa ni cilj portfeljskega vlagatelja prevzeti nadzora v podjetju, ali vplivati na njegove strateške odločitve oziroma poslovno politiko. Pivovarna Laško je ob nakupu lastniškega deleža v Mercatorju zatrjevala, da gre v tem primeru samo za dolgoročno portfeljsko naložbo. Istrabenz na drugi strani ni nikoli skrival dejstva, da je lastniški vstop v Mercator zanj strateškega pomena. Če bi zgornji trditvi držali, potem sta se Istrabenz in Pivovarna Laško ponovno ujela v lasten konflikt interesov, saj so interesi portfeljskega vlagatelja popolnoma različni od interesov strateškega investitorja, katerega cilj je vplivanje na poslovno politiko podjetja (več o tem v razdelku 3.2). Istrabenz poskuša v tem primeru izkoristiti tudi določne sinergijske učinke med Droga-Kolinsko in Mercatorjem, kar pomeni določno mero integracije med tema dvema družbama. Pivovarna Laško se zelo očitno spreneveda pred laično javnostjo, saj nekdo, ki neposredno obvladuje 19,07 odstotka določene družbe (glej Sliko 1, str. 15), ne more biti že po definiciji portfeljski vlagatelj. Portfeljski vlagatelji so lahko le investitorji (največkrat so to družbe za upravljanje, banke, zavarovalnice, investicijske družbe, borznoposredniške družbe, posamezniki, itd.), ki jih ne zanima aktivno upravljanje družb, katerih delnice imajo v svojem portfelju. Poleg tega aktivno portfeljsko investiranje temelji na načelu diverzifikacije[86], kar pomeni, da je nakup skoraj petinskega deleža ene družbe povsem v nasprotju s tem načelom. Uspešni portfeljski vlagatelji redko presežejo 5-odstotni prag celotne izdaje delnic določne družbe. Seveda je pri tem potrebno upoštevati, da naj ta delež ne bi predstavljal več kot 10 odstotkov celotnega portfelja. Poleg tega se tu poraja tudi vprašanje, zakaj bi bilo pivovarsko-pijačarsko podjetje portfeljski vlagatelj.

[86] To pomeni, da se razpoložljivo premoženje sorazmerno porazdeli med naložbe v različne delnice, naložbe nepremičnine in naložbe v obveznice. Na ta način se ustvari primerno uravnotežen portfelj, ki bi bil sestavljen iz naložb z majhno stopnjo medsebojne korelacije in katerega stopnja volatilnosti bi bila nižja od volatilnosti posameznega vrednostnega papirja v portfelju.

- **Glasovanje na skupščini Poslovnega sistema Mercator**

Na 12. redni skupščini Mercatorja (17. maja 2006) je Pivovarna Laško s svojimi povezanimi družbami glasovala proti sprejetju sklepa o povečanju osnovnega kapitala do 50 odstotkov, Istrabenz pa za. Poleg tega sta Pivovarna Laško in Istrabenz podala dva nasprotna predloga, pri čemer so eni glasovali za enega, drugi pa za drugega (več v razdelku 3.2.1). Kot sem že omenil, to pomeni, da sta uspešno zaobšla določbe Zpre o usklajenem delovanju (60. člen) in na ta način prišla v konflikt z Agencijo za trg vrednostnih papirjev, ki si takšnega izigravanja nikakor ne želi, ker to vnaša na trg določeno nezaupanje in posledično beg investitorjev. Istrabenz in Pivovarna Laško sta vzajemna lastnika, kar pomeni, da ima prvi v lasti 2,33 odstotka drugega, drugi pa 3,86 odstotka prvega. Če bi zasledovala načelo najvišje vrednosti premoženja, potem bi na skupščini morala delovati usklajeno. Oba imata namreč med dolgoročnimi naložbami knjižene delnice Mercatorja, kar pomeni, da v primeru nasprotnega delovanja zmanjšujeta vrednost teh delnic in posledično tudi vrednost svojih delnic. Iz tega sledi, da sta v konfliktu interesov njunih delničarjev, ki si želijo čim višjega donosa svojih sredstev. Kapitalska družba pa je zaradi lastniškega deleža v obeh družbah[87] v konfliktu z obema družbama.

SKLEP

Proces konsolidacije živilske trgovine na drobno v Evropski uniji se je v zadnjem letu nekoliko upočasnil, saj so na trgu po večini ostali samo še veliki živilski trgovci, kot so Carrefour, Tesco, Metro Group, Aldi, Rewe in tako naprej. Vendar pa to še zdaleč ne pomeni, da je proces konsolidacije zaključen, saj je glavna skrb živilskih trgovcev še vedno rast in posledično večanje tržnega deleža, zato intenzivno iščejo nove trge in morebitne prevzemne tarče. To dokazuje tudi nedavno (6. 7. 2006) podpisana pogodba o strateški povezavi na področju trgovske dejavnosti med Holdingom Rodić M&B in Mercatorjem, kjer bo slednji postal 76-odstotni lastnik družbe M-Rodić. Mercator bo s tem postal drugi največji trgovec na področju Srbije s približno 8-odstotnim tržnim deležem. Manjši živilski trgovci pa bodo zaradi nezadostnega izkoriščanja ekonomije obsega kot enega glavnih dejavnikov uspešnosti še naprej izgubljali tla pod nogami, kar pomeni, da bodo postajali vedno lažje prevzemne tarče velikih živilskih trgovcev, kot je na primer Mercator.

Večanje tržne moči živilski trgovcev pa pomeni pritisk na nabavne cene dobaviteljev živilskih izdelkov. Nekateri so se temu uprli na ta način, da so vstopili v lastniško strukturo teh trgovcev. To sta z nakupom nekaj manj kot 30-odstotnega lastniškega deleža storili družbi Pivovarna Laško in Istrabenz. Z izvedbo te transakcije sta se na eni strani Pivovarna Laško in Istrabenz izognila močnim pritiskom Mercatorja na njune nabavne cene, na drugi strani pa je z vstopom dobaviteljev v lastniško strukturo svojega kupca nastalo precej konfliktov interesov, ki onemogočajo delovanje v skladu z načeli in prakso dobrega korporacijskega upravljanja. Poleg tega nastala vertikalna koncentracija bistveno zmanjšuje ekonomsko učinkovitost. Na tem mestu se seveda postavlja vprašanje, v kakšni smeri bi bilo potrebno delovati, da bi se izognili najbolj problematičnim konfliktom interesov in zmanjšanju ekonomske učinkovitosti.

[87] V Istrabenzu ima 11,81-odstotni lastniški delež, v Pivovarni Laško pa 7,2-odstotnega.

Glede na to, da ima Mercator prevladujoč tržni položaj na slovenskem trgu, bi morala paradržavna sklada, Kapitalska družba in Slovenska odškodninska družba, to pri prodaji upoštevati in posledično oblikovati pogoje, komu sta svoj lastniški delež pripravljena prodati. Pri oblikovanju pogojev bi si lahko pomagala z neodvisno strokovno študijo, v kateri bi bili ovrednoteni posamezni scenariji prodaje določenemu investitorju. Na ta način bi se lahko izognila večini potencialnim konfliktom interesov in preprečila morebitno nezaželeno koncentracijo, do katere je pozneje tudi prišlo. Paradržavna sklada sta pri prodaji delovala povsem v nasprotju z dobrimi gospodarskimi običaji, saj prodaje nista izvedla z mednarodnim javnim razpisom, kjer bi lahko izbirala najbolj ustreznega ponudnika, ampak sta prodajo izvedla popolnoma za zaprtimi vrati. Noben zakon ju sicer ne zavezuje k načinu prodaje, vendar bi lahko upoštevala smernice koalicijske pogodbe, ki pa so povsem nezavezujoče in v večini primerov služijo le političnim interesom. Evropska komisija je od države na pritožbo enega izmed davkoplačevalcev v začetku oktobra 2005 zahtevala pojasnila v zvezi s prodajo Mercatorja, saj naj bi šlo po mnenju davkoplačevalca za prodajo po nepošteni ceni, kar pomeni, da je bila s tem podeljena nedovoljena državna pomoč družbama, zaradi česar so bili oškodovani slovenski davkoplačevalci. Vendar po moji oceni uradno v tem primeru ni bilo storjenega nič spornega, saj je bil Mercator prodan po takratni borzni ceni, zato bo po vsej verjetnosti Evropska komisija pritožbo zavrgla. Poteza paradržavnih skladov je bila povsem legitimna, vendar negospodarna in netransparentna, na kar pa lahko preko volilnega telesa vplivajo edino volivci.

Evropsko komisijo bi bilo smiselno opozoriti, da je s prodajo lastniških deležev paradržavnih skladov nastala nedovoljena tržna koncentracija, saj je nacionalni Urad za varstvo konkurence v tej zadevi ni opravil svoje naloge. Evropska zakonodaja glavno breme regulacije prenaša na regulatorne organe posamezne države članice, vendar Evropska komisija določene domnevne kršitve razišče tudi v lastni režiji in predlaga ustrezne ukrepe. Glede na razvoj dogodkov v preteklosti (pivovarska vojna) ne pričakujem, da bo Evropska komisija sprejela kakšen ukrep v zvezi s to koncentracijo kljub opozorilom. Razlog se skriva v majhnosti slovenskega trga in posledično nepomembnem vplivu na evropsko konkurenco. V kolikor hočemo v prihodnosti vsaj nekoliko izboljšati delovanje Urada za varstvo konkurence, je potrebna njegova izločitev izpod okrilja Ministrstva za gospodarstvo.

Ljubljanska borza se trudi, da bi na slovenski trg vrednostnih papirjev privabila čim več tujih investitorjev, zato je predlagala, da se oblikuje Kodeks upravljanja javnih družb, ki bi pripomogel k večji transparentnosti in učinkovitosti upravljanja. Spoštovanje načel Kodeksa je sicer povsem nezavezujoče, vendar izgubljajo svojo vlogo in pomen, če jih podpisniki ne upoštevajo. Istrabenz in Pivovarna Laško pa sta z lastniškim vstopom v Mercator storila ravno to. Kodeks dopolnjuje Zakon o gospodarskih družbah, ki ureja upravljanje, zato bi ga bilo smiselno vključiti v zakon in na ta način družbe prisiliti v njegovo spoštovanje.

Ustrezno reguliranje trga vrednostih papirjev je dodaten pogoj za privabljanje tujih investitorjev, vendar Agencija za trg vrednostnih papirjev v primeru Mercatorja ni opravila svoje naloge, saj je dovolila neupoštevanje določb Zakona o prevzemih. Nov zakon o prevzemih (Zpre-1) naj bi z natančno opredelitvijo usklajenega delovanja vnesel na trg več reda, vendar je predpogoj za to učinkovito delovanje regulatornih organov, kar pa se v primeru Pivovarni Laško in Istrabenzu ni

zgodilo. Zakon je lahko učinkovit samo v primeru učinkovitega delovanja pravne države in regulatornih organov. Ena izmed rešitev je tudi prenos dela regulatorne funkcije na Ljubljansko borzo in omejitev pristojnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev. Na ta način bi se izognili dvojnemu poročanju in s tem povezanimi stroški, saj je potrebno v večini primerov o določenih zadevah poročati tako Agenciji kot Ljubljanski borzi. Obstaja nam samo še dilema, da Ljubljanska borza kot regulatorni organ ne bi bila pri svojem delovanju zaradi lastništva bank in borznoposredniških hiš neodvisna. Prepričan sem, da bi z ustreznim oblikovanjem lastniške strukture to lahko zagotovili.

LITERATURA

1. Ažman Rozi: Upravljanje podjetij (corporate governance): teoretična in empirična analiza. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 63 str., 8 str. pril.

2. Baron P. David: Business and its environment. 3rd Edition. Upper Saddle River (N.J.): Prentice Hall, 2000. 785 str.

3. Bohinc Rado, Bainbridge M. Stephen: Corporate Governance in Post-Privatized Slovenia. UCLA School of Law. {URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=199548}, 21. 2. 2000.

4. Crandall W. Robert, Clifford Winston: Does Antitrust Policy Improve Consumer Welfare? Assessing the Evidence. Journal of Economic Perspectives, 4(2003), 17, str. 3–26.

5. Čoh Marko: Korporacijsko upravljanje, primer Enron in njegova aktualnost v Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 51 str., 43 str. pril.

6. Damijan P. Jože, Gregorič Aleksandra, Prašnikar Janez: Ownership Concentration and Firm Performance in Slovenia. Leuven: Katholieke Universiteit Leuven, 2004. 19 str., 7 str. pril.

7. Delovec Klavdija: Zvestoba slovenskih kupcev avtomobilskim blagovnim znamkam. Specialistično delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 64 str., 9 str. pril.

8. Dobson Consulting: Buyer Power And Its Impact On Competition In The Food Retail Distribution Sector Of The European Union. West Bridgford-Nottingham. European commission, 1999. 197 str.

9. Domanović Boris: Koncentrirano lastništvo kot mehanizem vladanja podjetju : Vpliv na uspešnost podjetij v Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 38 str., 9 str. pril.

10. Earle S. John, Kucsera Csaba, Telegdy Almos: Ownership Concentration and Corporate Performance on the Budapest Stock Excange: Do Too Many Cooks Spoil the Goulash. Michigan: Upjohn Institute, 2003. 15 str., 3 str. pril.

11. Gerovac Ksenija: Parkiranje delnic je prepovedano, kazni ni. {URL: http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=40481}, 6. 2. 2003.

12. Grahek Andraž: Delnice z jesenskim popustom. {URL: http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=129967}, 2. 9. 2005.

13. Gregorič Aleksandra, Prašnikar Janez, Ribnikar Ivan : Corporate Governance in Transitional Economies : The Case of Slovenia. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 29 str.

14. Halas Helena: Informacijski sistem logistike v podjetju Kolinska d.d.. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 44 str., 7 str. pril.

15. Imperl Matej: Predlog izboljšav modela distribucije piva v podjetju Pivovarna Laško. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 48 str., 8 str. pril.

16. Jaklič Marko: Tržne neučinkovitosti in reguliranje trgov zdravstvenih storitev: Primer lekarniških storitev v Sloveniji. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 97 str., 5 str. pril.

17. Jandik Tomas, Rennie G. Craig: The Evolution of Corporate Governance and Firm Performance in Emerging Markets: The Case of Sellier and Bellot. Fayetteville. University of Arkansas, European Corporate Governance Institute, 2005. 44 str., 21 str. pril.

18. Ješovnik Peter, Tibljan Alen: Uporaba Porterjevega modela za analiziranje slovenskega tržišča kave. {URL: www.fm-kp.si/zalozba/isbn/961-6268-83-x/097-116.pdf}, 10. 6. 2006.

19. Kastelic Andrejka: Povezanost družbeno odgovornega ravnanja in poročanja o njem: Primer podjetja Krka. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 51 str., 12 str. pril

20. Klarič Nataša: Tuje portfeljske naložbe na slovenskem trgu kapitala. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 41 str.

21. Kocjančič Peter: Združitve in prevzemi v Sloveniji: Mercator – Živila. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 44 str.

22. Kodra Matija: Premoženje blagovne znamke piva Bandidos v očeh študentov. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 42 str., 19 str. pril.

23. Kovač Bogomir: Štirje vzvodi proti politizaciji ekonomije. {URL: http://www.delo.si/index.php?sv_path=43,49&so=Sobotna+priloga&da=20040228&ed=&pa=12&ar=09b441fd5def48abf53c138a1a97699e04&fromsearch=1}, 28. 2. 2004.

24. Kralj Damjan: Korporacijsko upravljanje delniških družb v različnih pravnih sistemih. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 82 str., 3 str. pril.

25. Kunovar Bojan: Konsolidacija bančnega sektorja v Evropski uniji preko združitev in prevzemov. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 89 str., 7 str. pril.

26. Levy Michael, Weitz A. Barton: Retailing management. 5th International Edition. Boston: McGraw-Hill, 2004. 775 str.

27. Majerle Tomaž: Tržna družba in sodobna vloga države. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 37 str.

28. Mihelj Tjaša: Oglaševanje v mobilni telefoniji v Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 41 str., 16 str. pril.

29. Mrkaić Mićo: Taksist človeku volk. {URL: http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=144542}, 10. 2. 2006.

30. Pavec Boštjan: Vloga delničarjev pri korporacijskem upravljanju in prodaji slovenskih podjetij : Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 100 str.

31. Petrović Vesna: Smiselnost oblikovanja slovenske pivovarske družbe. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 42 str., 2 str. pril.

32. Skoko Jana: Kapitalsko povezovanje podjetij : primer Droge in Kolinske. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 39 str., 3 str. pril.

33. Vesel Patric: Program zvestobe kupcev na primeru Poslovnega sistema Mercator. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 45 str., 32 str. pril.

34. Viscusi W. Kip, Vernon Mitcham John, Harrington Emmett Joseph: Economics of regulation and antitrust. 3rd Edition. London: The MIT Press, 2000. 864 str.

35. Wrigley Neil, Lowe Michelle: Retailing, consumption and capital. London: Longman, 1996. 352 str.

36. Ziherl Darja: Analiza uspešnosti izvajanja kadrovskih dejavnosti v podjetju Mercator Gorenjska, d.d., s poudarkom na večanju zadovoljstva zaposlenih. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 47 str., 8 str. pril.

37. Žerdin H. Ali: Kaj obljublja novi mandatar?. {URL: http://www.mladina.si/tednik/200446/clanek/slo-tema--ali_h_zerdin}, 15. 11. 2004.

VIRI

1. Bloomberg, {URL: http://www.bloomberg.com}, 2006.

2. Chainstoreage.com, {URL: http://www.chainstoreage.com}, 2. 6. 2006.

3. Concentration in food supply and retail chains: Department for International Development, 2004. 26 str.

4. Eurostat year book 2005. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2005. 308 str.

5. Evropski statistični urad, {URL: http://epp.eurostat.cec.eu.int/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL}, 2006.

6. Franca Valentina: Mercator se še vedno širi. {URL: http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=145212}, 17. 2. 2006.

7. GfK Gral-Iteo, {URL: http://www.gfk.si}, 2006.

8. Interni viri družbe Medvešek Pušnik Borznoposredniška hiša, d.d., Ljubljana

9. Juhasz Aniko, Stauder Marta: Hungarian Food Retailing: Concentration, Polarisation and a New Entrant. Budapest: Agricultural Economics Research Institute, 2005. 14 str., 3 str. pril.

10. Klirinško depotna družba (KDD), {URL: http://www.kdd.si}, 2006.

11. Kodeks upravljanja javnih delniških družb, {URL: http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=744&sid=8KMJ2EWcEQ6t3cEK}, 2. 6. 2006.

12. Kovač Bogomir: Oglaševalski stroj za tuje interese. {URL: http://www.delo.si/index.php?sv_path=43,49&so=Sobotna+priloga&da=20021012&ed=&pa=8&ar=e2e3643793c54720f41fae367b5db5dd04&fromsearch=1}, 12. 10. 2002.

13. Kumar Jayesh: Ownership Structure and Corporate Firm Performance. Mumbai: Indira Gandhi Institute of Development Research, 2003, 39 str.

14. Letno poročilo 2004. Droga d. d., {URL: http://www.drogakolinska.si/sl/vlagatelji/financna_porocila}, 13. 6. 2006.

15. Letno poročilo 2004. Istrabenz d. d., {URL: http://www.istrabenz.si/slo/investitorji/letnainmedletnaporocila}, 12. 6. 2006.

16. Letno poročilo 2004. Kolinska d. d., {URL: http://www.drogakolinska.si/sl/vlagatelji/financna_porocila}, 12. 6. 2006.

17. Letno poročilo 2004. Pivovarna Laško d. d., {URL: http://www.pivo-lasko.si}, 2. 6. 2006.

18. Letno poročilo 2004. Ljubljana: Pivovarna Union d. d., 2005. 131 str.

19. Letno poročilo 2004. Ljubljana: Poslovni sistem Mercator d. d., 2005. 183 str.

20. Annual Report 2005. Carrefour Plc., {URL: http://www.carrefour.com/carrefour_ra_2005_ang/index.htm}, 12. 6. 2005.

21. Letno poročilo 2005. Ljubljana: Droga-Kolinska d. d., 2006. 144 str.

22. Letno poročilo 2005. Istrabenz d. d., {URL: http://www.istrabenz.si/slo/investitorji/letnainmedletnaporocila}, 2. 6. 2006.

23. Letno poročilo 2005. Ljubljanska borza d. d., {URL: http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=575&sid=8KMJ2EWcEQ6t3cEK}, 9. 6. 2006.

24. Letno poročilo 2005. Pivovarna Laško d. d., {URL: http://www.pivo-lasko.si}, 8. 6. 2006.

25. Polletno poročilo 2005. Pivovarna Union d. d., {URL: http://www.pivo-union.si/SI/default.asp?id=308}, 4. 6. 2006.

26. Letno poročilo 2005. Ljubljana: Poslovni sistem Mercator d. d., 2006. 223 str.

27. Annual Report 2005. Sainsbury Plc., {URL: http://www.j-sainsbury.co.uk/index.asp?pageid=322&subsection=reports}, 1. 6. 2006.

28. Lindblom Ted, Rimstedt Anders: Retail Growth and Consolidation Strategies in the EU – Recent Developments in Scandinavia. Gothenburg: Gothenburg School of Economics and Commercial Law, 2002. 25 str.

29. Spletna stran Ljubljanske Borze, {URL: http://www.ljse.si}, 2006.

30. Navodilo o načinu in pogojih določanja upoštevanega trga (Uradni list RS št. 83/2000 in 69/2002)

31. Nemet Rok: Konec invazije na Hofer. {URL: http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=139735}, 13. 12. 2005.

32. Pahor Marko, Cirman Andreja: Mestno jedro naj bo dopolnilo nakupovalnim središčem. Trgovina, Ljubljana, 2005, 9, 10 str.

33. Petrič Tine: Lek je zaostal za Krko. {URL: http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=142933}, 23. 1. 2006.

34. Planetretail.com, {URL: www.planetretail.com}, 2006.

35. Pogodba o ustanovitvi Evropske skupnosti, {URL: http://www.univie.ac.at/RI/home/eur/20041101/SL_ECTreaty20041101.pdf}, 2. 6. 2006.

36. Porter E. Michael: Competition and Antitrust. Presentation to the ABA. Washington: Harvard Business School, 2002. 19 str.

37. Poslovnik Državnega zbora (Uradni list RS, št. 35/2002)

38. Pravila borze (Uradni list RS, št. 85/2005)

39. Revija Monitor, {URL: http://www.monitor.si}, 6. 6. 2006.

40. SEO-net, {URL: http://seonet.ljse.si/menu/default.asp}, 2006.

41. Slovar slovenskega knjižnega jezika, {URL: http://bos.zrc-sazu.si/sskj.html}, 2006.

42. Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev, {URL: http://www.a-tvp.si}, 1. 5. 2006.

43. Spletna stran družbe Poslovni sistem Mercator d.d., {URL: http://www.mercator.si/trgovina}, 2.4. 2006.

44. Spletna stran družbe Radenska d.d., {URL: http://www.radenska.si}, 8. 6. 2006.

45. Spletna stran podjetja Tesco, {URL: http://www.tescocorporate.com/investor_centre.htm}, 2. 6. 2006.

46. Spletna stran Urada za varstvo konkurence, {URL: http://www.uvk.gov.si}, 7. 6. 2006.

47. Spletni iskalnik yahoo.com, {URL: http://uk.finsearch.yahoo.com}, 2006.

48. Statistični urad Republike Slovenije, {URL: http://www.stat.si}, 2006.

49. Šalamun Andreja: Vse več naših živil v evropskih trgovskih centrih. Trgovina, Ljubljana, 2006, 5, 2 str.

50. Tekavec Vanja: Laščani kupili še kos Mercatorja, {URL: http://www.delo.si/index.php?sv_path=41,36,98823}, 11. 11. 2005.

51. Uredba o izvajanju kontrole koncentracij pri prevzemih, {URL: http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2004/l_024/l_02420040129en00010022.pdf}, 3. 6. 2006.

52. Uredba o skupinskih izjemah (Uradni list RS, št. 69/2002 in 6/2003)

53. Uredbo Sveta o izvajanju pravil konkurence, {URL: http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2003/l_001/l_00120030104en00010025.pdf}, 3. 6. 2006.

54. Uredba o vsebini in zahtevanih elementih obrazca za priglasitev koncentracije podjetij (Uradni list RS, št. 4/2000)

55. Ustava Republike Slovenije, {URL: http://www.dz-rs.si/?id=150&docid=1&shovdoc=1&showdoc=1}, 14. 6. 2006.

56. Xu Xiaonian, Wang Yan: Ownership Structure, Corporate Governance, and Firms Performance: The Case of Chinese Stock Companies. World Bank, 1997. 29 str., 25 str. pril.

57. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 42/2006)

58. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 110/2002)

59. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 12/1992)

60. Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (Uradni list RS, št. 99/2004)

61. Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/1997)

62. Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 79/2006)

63. Zakon o Slovenskem odškodninskem skladu (Uradni list RS, št. 7/1993)

64. Zakon o spremembah in dopolnitvi zakona o Prvem pokojninskem skladu (Uradni List RS, št. 58/2002)

65. Zakon o trgovini (Uradni list RS, št. 30/2006)

66. Zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 51/2006)

67. Žerdin H. Ali: Osvobajanje Dela. {URL: http://www.mladina.si/tednik/200542/clanek/slo--delo-ali_h_zerdin}, 17. 10. 2005.

PRILOGA 1

Tabela 1: Privlačnost posameznih trgov z vidika živilske trgovine na drobno leta 2003

Država	Uvrstitev	Točke
Rusija	1	72
Slovaška	2	71
Kitajska	2	71
Madžarska	4	67
Indija	5	65
Turčija	6	64
Maroko	7	63
Egipt	7	63
Vietnam	9	59
Tunisija	9	59

Vir: Concentration in food supply and retail chains, 2004, str. 13.

1. Preteklo dogajanje v živilski trgovini na drobno v Evropi

1.1 Razvoj tržne koncentracije v posameznih državah Evropske unije

Iz Tabele 2 je razvidno, da se je tržna koncentracija v večini držav EU 15 v obdobju od leta 1993 do leta 1996 povečala[88]. Izjeme so Švedska, Finska in Nizozemska. Vzrok za zmanjšanje tržne koncentracije v primeru Švedske in Finske je krepitev manjših živilskih trgovcev na račun velikih. Tržni delež največjih dveh živilskih trgovcev na Švedskem se je od leta 1991 do leta 2000 zmanjšal za štiri odstotne točke, medtem ko se je tržni delež manjših trgovcev povečal za šest odstotnih točk. Zanimivo je dejstvo, da je bil edini živilski trgovec, ki se je opogumil vstopiti na zelo zaprt skandinavski trg ravno nizozemski Ahold, ki je kupil 50 odstotkov švedskega trgovca ICA[89]. Vendar se je to zgodilo šele v začetku leta 2000, zato bi težko potegnili kakšne vzporednice v povezavi z dogodki v preteklosti. Vzrok za relativno zaprtost skandinavskega živilskega trga lahko iščemo v velikem številu strateških povezav med samimi trgovci (horizontalna integracija), med trgovci in dobavitelji (vertikalna integracija) ali pa med trgovcem in podjetjem iz povsem druge panoge (lateralna integracija), na primer banko[90]. Države z največjo tržno koncentracijo leta 1996 so bile Finska, Švedska in Irska, kar je zanimivo, saj sta prav Finska in Švedska zabeležili padec tržne koncentracije v obdobju od 1993 do 1996. Na drugi strani so istega leta imele Italija, Grčija in Španija najmanj koncentriran trg. Največje odstotno povečanje tržne koncentracije so zabeležile Grčija (154,4 odstotka), Portugalska (55,6 odstotka) in Španija (45,5 odstotka). Največji padec pa je zabeležila Finska, in sicer se je tržna koncentracija zmanjšala za 5,3 odstotka. Povečanje koncentracije je bilo torej v povprečju precej večje od njenega zmanjšanja[91].

[88] Motivi, ki vodijo podjetja v združevanja in prevzeme drugih podjetij so predstavljeni v nadaljevanju, in sicer v razdelku 1.4.
[89] Več o tem Lindblom, Rimstedt, 2002, str. 8–20.
[90] Najbolj pomembne strateške povezave na skandinavskem živilskem trgu so predstavljene v Tabeli 11.
[91] V Tabeli 12 so navedeni tržni deleži 5 največjih živilskih trgovcev v posamezni državi EU 15 leta 1996.

Tabela 3: Tržni delež 5 največjih živilskih trgovcev v posamezni državi EU 15 v odstotkih

Država	1993	1996	Sprememba v %
Avstrija	54	59	9,3
Belgija/Lux	60	62	3,3
Danska	54	59	9,3
Finska	94	89	-5,3
Francija	48	51	6,3
Grčija	11	28	154,5
Irska	62	64	3,2
Italija	11	12	9,1
Nemčija	45	45	0,0
Nizozemska	52	50	-3,8
Portugalska	36	56	55,6
Španija	22	32	45,5
Švedska	79	78	-1,3
Velika Britanija	50	56	12,0

* Podatkov za novejša obdobja ni bilo mogoče pridobiti, saj so vse publikacije z relevantnimi podatki plačljive.

Vir: Dobson Consulting, 1999, str. 64, lasten izračun.

Z rastjo tržne koncentracije v živilski trgovini na drobno se je zmanjševalo tudi število trgovin, saj so mnogi manjši trgovci morali zaradi močne konkurence s strani velikih živilskih trgovcev in sprememb navad potrošnikov zapreti svoja vrata. V Veliki Britaniji se je, na primer, v obdobju od leta 1996 do leta 2002 zmanjšalo število trgovin z 80.478 na 66.703, v Nemčiji z 64.552 na 50.202, v Franciji z 83.856 na 75.035 in tako naprej (glej Tabelo 5). Izjema med »starimi« članicami Evropske unije je le Portugalska, kjer se je število trgovin v proučevanem obdobju povečalo z 35.189 na 43.224, vendar je pri tem potrebno omeniti, da se je število trgovin povečevalo do leta 1999, ko je njihovo število znašalo 53.826, potem pa je pričelo njihovo število naglo upadati.

Iz Tabele 4 lahko razberemo, da se je tržna koncentracija v vseh tranzicijskih državah (ki so leta 2004 vstopile v Evropsko unijo) med letoma 1998 in 2003 povečala. Države z najmanjšo tržno koncentracijo v letu 1998 so bile Latvija, Slovaška in Estonija. Te države so v proučevanem obdobju dosegle tudi največje odstotno povečanje tržne koncentracije, in sicer pri tem prednjači Latvija s kar 1250 odstotki, sledita ji Estonija z 277,8 odstotka in Slovaška z 220 odstotki. Države z največjo tržno koncentracijo leta 2003 so bile Litva, Slovenija in Estonija. Najmanjše odstotno povečanje tržne koncentracije so v proučevanem obdobju zabeležile Poljska (4,3 odstotka), Madžarska (13,6 odstotka) in Slovenija (28,3 odstotka). Zelo podobno se je razvoj tržne koncentracije odvijal tudi v pristopnih članicah Evropske unije, kjer je največjo rast tržne koncentracije zabeležila Romunija, in sicer 366,7 odstotka[92].

[92] Podatki o tržnih deležih 5 največjih živilskih trgovcev v posamezni tranzicijski državi leta 2003 so navedeni v Tabeli 13.

Tabela 4: Tržni delež 5 največjih živilskih trgovcev v posamezni tranzicijski državi v odstotkih

Država	1998	2003	Sprememba v %
Češka	23	43	87
Estonija	18	68	277,8
Latvija	4	54	1250
Litva	29	83	186,2
Madžarska	59	67	13,6
Poljska	23	24	4,3
Slovaška	10	32	220
Slovenija	60	77	28,3
Hrvaška	13	46	253,8
Ukrajina	6	18	200
Romunja	6	28	366,7
Bolgarija	11	23	109,1

Vir: Juhasz, Stauder, 2005, str. 15.

V primeru tranzicijskih držav pa trenda pri številu trgovin ni možno tako enoznačno določiti, saj se je v nekaterih državah število trgovin v obdobju od leta 1996 do leta 2002 zmanjšalo, v nekaterih pa povečalo. Iz Tabele 5 je razvidno, da je v Sloveniji v proučevanem obdobju prišlo do zmanjšanja števila trgovin, in sicer s 5.589 na 4.604, vendar se število trgovin ni zmanjševalo v celotnem obdobju, ampak je do leta 1999 njihovo število padalo, potem pa se ponovno pričelo večati. Skoraj identična je zgodba v primeru Latvije in Estonije. Število trgovin se je v proučevanem obdobju povečalo na Poljskem, in sicer s 110.920 na 119.045, Madžarskem, Malti in Cipru. Razlog, zakaj se število trgovin v tranzicijskih državah ni gibalo tako kot pri državah EU 15, lahko iščemo v tem, da se je konsolidacija živilske trgovine na drobno začela pozneje kot v razvitih zahodnih ekonomijah in se trendi še niso jasno izoblikovali.

Tabela 5: Gibanje števila trgovin v živilski trgovini na drobno v obdobju 1996–2002 v EU

Država	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Avstrija	9660	8762	8925	8676	8449	8411	9116
Ciper					3275	3398	3437
Danska	8751	8440	8142	6793	7085	6878	6679
Estonija					1767	1798	1636
Finska	5931	5813	6055	5721	5305	5088	4914
Francija	83856	81521	79979	77755	76174	75290	75035
Irska	8471	8556		5240	6394	6303	6586
Italija	201849	200432	202007	201828	194866	187367	181487
Latvija		2768	2896	2915	3002	2763	2642
Litva					5067	6116	4707
Luxemburg	578	553	609	523	522	516	498
Madžarska			2202	2621	2789	30490	29924
Malta				1921	1840	1970	2023
Nemčija	64552	62833	60092	59105	56430	53947	50202
Nizozemska	16730	17085	16980	16020	15305	14865	13400
Poljska	110920	114508	120196	122974	119496	106157	119045
Portugalska	35189	34782	50551	53826	52397	45938	43224
Slovenija	***5589***	***4561***	***4416***	***4538***	***4512***	***4587***	***4604***
Španija		192257		173238	174609	166119	163178
Švedska	14341	14600	14196	13568	13407	13033	12745
VB	80478	79163	75159	73171	70583	68356	66703

Vir: Evropski statistični urad, 2006; Statistični urad Republike Slovenije, 2006.

1.2 Gibanje števila zaposlenih in prometa v živilski trgovini na drobno

Iz Tabele 6 je razvidno, da se je število zaposlenih v živilski trgovini na drobno v obdobju od leta 1996 do leta 2002 v večini držav povečalo, kar je tudi logično, saj se je promet prav v vseh proučevanih državah v tem obdobju povečal. Izjeme so le Nemčija, kjer se je število zaposlenih zmanjšalo za 6,4 odstotka (54.331), sledi Litva s 4,9-odstotnim (2.401) zmanjšanjem in Švedska z 1,5-odstotnim (1.433) zmanjšanjem števila zaposlenih. V Sloveniji smo v tem obdobju zabeležili rast števila zaposlenih, in sicer se je njihovo število povečalo za 37,5 odstotka oziroma za nekaj več kot sedem tisoč. Število vseh zaposlenih se je v istem obdobju v Sloveniji povečalo za 12,5 odstotka oziroma za 72.529. Največje povečanje števila zaposlenih je zabeležila Madžarska, saj se je njihovo število v preučevanem obdobju povečalo za 71.336 oziroma 111,4 odstotka. Na drugem mestu je Finska, kjer se je število zaposlenih povečalo za 15.137 oziroma 46,4 odstotka. Najmanj se je število zaposlenih v živilski trgovini na drobno povečalo v primeru Estonije in Belgije, in sicer v Estoniji za 1,4 odstotka (272) in v Belgiji za 3,7 odstotka (4.036).

Tabela 6: Gibanje števila zaposlenih v živilski trgovini na drobno v obdobju 1996–2002 v EU

Država	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Belgija	109639	108487	110941	110786	111566	113675	
Danska	69279	56474	81401	79962	80411	81118	83400
Nemčija	852300	881000	811252	839117	833990	834963	797969
Estonija					19689	19514	19961
Španija		536256		588746	576306	569125	603192
Francija	577446	594132	599079	619005	649604	673916	686947
Irska	61210	64945		61630	63904	67926	72559
Italija	520990	517691	543473	566717	566666	571927	580823
Ciper	6402	6275	6460		6505	6908	6675
Latvija				34465	34313	33681	37188
Litva					49341	49556	46940
Luxemburg	5788	5681	6226	6330	6237	6450	6626
Madžarska			64058	68167	69185	119287	135394
Malta				3488	3465	3567	3673
Nizozemska	238910	244197	251040		264479	262319	270358
Avstrija		75125	78957	80334	79272	80807	86402
Poljska	393426	416633	424583				488270
Portugalska	114784	122465	139867	136197	136442	129547	124953
Slovenija	***19346***	***24422***	***23052***	***21337***	***22106***	***22086***	***26614***
Slovaška					23859	26774	28878
Finska	32605	35759	41599	42763	46457	46937	47742
Švedska		96255	95961	93640	95572	94120	94822
VB			1215599	1201239	1206041	1260273	1267423

Vir: Evropski statistični urad, 2006; Statistični urad Republike Slovenije, 2006.

Kot sem že omenil, se je tudi promet v živilski trgovini na drobno, izražen v milijonih evrov, v obdobju od leta 1996 do leta 2002 v vseh državah sedanje Evropske unije povečal, kar pomeni, da je živilska trgovina na drobno v tem obdobju pridobila na pomenu (glej Tabelo 7). V Nemčiji je v tem obdobju opaziti le rahlo rast prometa, in sicer samo za približno 500 milijonov evrov oziroma 0,37 odstotka. Tudi Švedska in Litva sta v tem obdobju zabeležili manjšo rast prometa kot preostale države, in sicer je rast prometa v primeru Švedske znašala 10,5 odstotka (1,93 milijarde evrov) oziroma 18,7 odstotka (283,1 milijona evrov) v primeru Litve. To niti ni presenetljivo, saj se je število zaposlenih, ki je odvisno od gibanja prometa, prav v teh treh državah v tem obdobju zmanjšalo. V Sloveniji se je v tem obdobju promet povečal s približno 2,3 milijarde na 2,8 milijarde evrov oziroma za 25,9 odstotka. Na Madžarskem, kjer je bila največja rast števila zaposlenih, se je tudi najbolj povečal promet, in sicer za nekaj več kot 4,5 milijarde evrov oziroma za 168,7 odstotka. Promet na Finskem, kjer je bila druga največja rast zaposlenih, se je povečal za 48,8 odstotka oziroma nekaj več kot 4 milijarde evrov. Sicer pa je na drugem mestu po rasti prometa Poljska z 81,1-odstotno rastjo. Država z največjim prometom v absolutnem pomenu pa je Francija, in sicer je promet leta 2002 znašal nekaj več kot 178 milijard evrov. Sledita ji Velika Britanija s skoraj 163-imi milijardami in Nemčija z nekaj več kot 123-imi milijardami evrov.

Tabela 7: Gibanje prometa v živilski trgovini na drobno v obdobju 1996–2002 v EU (v mio EUR)

Država	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Belgija	19102,3	18599,3	19733,6	20614,9	21242,7	23222,3	
Danska	8443,6	8616,8	12009,9	12212,9	12655,4	12832,6	13591,2
Nemčija	122970,5	122162,8	113762,5	118603,3	121267,1	125651,5	123434,5
Estonija					706,4	915	1062,2
Španija		52621,7		65923,5	63876,7	66538,8	72821,9
Francija	134376	137749,3	142485,2	148643,7	158688,6	168212,7	178019
Irska	6208,3	6895,3		7440,3	8022,2	9055,4	9947,1
Italija	68819,6	68164,7	78522	81062,2	84859,4	90597,7	94458,7
Ciper	744,3	831,6	899,8		974,8	1069,2	1095
Latvija				814,8	917,9	1043,2	1166,9
Litva					1514,4	1655	1797,5
Luxemburg	1054,7	1092,1	1127,5	1249,2	1296,6	1333,4	1403,3
Madžarska			2687,5	3072,4	3540,1	5559,2	7220,9
Malta				348,9	390	456	472,8
Nizozemska	23025,3	22984,3	23619,3				28951,5
Avstrija		11379,8	11679,5	12016,8	12649,8	12369,7	13521,2
Poljska	12265,9	11270	12064,3	14171,5	16886,7	18859,1	22213,2
Portugalska	9698,1	10043,9	11639,7	10581,4	11521,9	12124,6	12249,4
Slovenija	***2289,4***	***2308,5***	***2340,3***	***2379,9***	***2470,9***	***2609,6***	***2881,9***
Slovaška					1035,7	1275,1	1431,5
Finska	8214,6	8626,2	9648,1	10090,3	11255,5	11796,6	12223,2
Švedska	18383,3	18110,6	17949,8	18729,4	19906,1	18965,3	20317,5
VB	106331	122628,2	136303	144319,4	160094,6	157809,5	162836

Vir: Evropski statistični urad, 2006; Statistični urad Republike Slovenije, 2006.

1.3 Pomen živilske trgovine na drobno v Evropski uniji in Sloveniji ter trendi

Z živilskimi trgovinami se kot posamezniki srečujemo že od ranega otroštva, ko smo največkrat svoje mame spremljali med nakupi bodisi v vozičku bodisi v naročju. Z odraščanjem pa se pomen živilskih trgovin v našem življenju stalno povečuje. Z vidika posameznika igra torej živilska trgovina precej pomembno vlogo v njegovem vsakdanjem življenju, vendar z makroekonomskega vidika v smislu dodane vrednosti in zaposlovanja temu ni ravno tako. Iz Tabele 8 je razvidno, da je bilo leta 2002 v živilski trgovini na drobno v Evropski uniji zaposlenih slabih šest milijonov ljudi, kar pomeni le 3,11 odstotka vseh zaposlenih v tem letu. V Sloveniji je bil ta delež še nekoliko manjši, in sicer je znašal 2,89 odstotka oziroma 26.614 ljudi. Dodana vrednost živilske trgovine na drobno v Evropski uniji pa je v istem letu predstavljala le nekaj več kot 34 odstotkov dodane vrednosti glede na celotno trgovino na drobno. V Sloveniji je bil ta delež še nekoliko manjši, in sicer je znašal 32,4 odstotka. Velika Britanija je v tem letu prispevala največji delež dodane vrednosti v živilski trgovini na drobno med vsemi državami Evropske unije, čeprav je po prometu na drugem mestu za Francijo (glej Tabelo 5). Slovenska

živilska trgovina je v letu 2002 predstavljala le 0,36 odstotka celotnega prometa Evropske unije, kar je predvsem posledica dejstva, da Slovenija spada med manjše države. Število gospodarskih subjektov v živilski trgovini na drobno pa tudi ne predstavlja zelo velikega deleža v celotni strukturi, saj je leta 2002 v Sloveniji ta delež znašal le 1,55 odstotka, kar je tudi pričakovano, saj je živilska trgovina na drobno zelo koncentrirana. V Evropski uniji je bil ta delež nekoliko večji, in sicer za nekaj več kot pol odstotne točke.

Tabela 8: Število zaposlenih, dodana vrednost, število gospodarskih subjektov in promet v trgovini na drobno v Sloveniji in EU 25

	EU 25	**Slovenija**	
	2002	**2002**	**2003**
število zaposlenih	5.886.856	26.614	26.523
kot % vseh zaposlenih	3,11	2,89	2,96
dodana vrednost v mio EUR	120.047	395,9	483,1
% v celotni trgovini na drobno	34,1	32,4	33,5
število gospodarskih subjektov	3.311.647	1.762	1.732
kot % vseh gospodarskih subjektov	2,06	1,55	1,55
promet v mio EUR	830.805	3.024	3.306
kot % glede na EU 25		0,36	

Vir: Evropski statistični urad, 2006; Statistični urad Republike Slovenije, 2006; lasten izračun.

Na podlagi analize podatkov v Tabeli 8 ugotavljam, da je za posameznika dogajanje v živilski trgovini relativno bolj pomembno, kot je za snovalce ekonomske politike in regulatorne organe, kar pomeni, da bi se morali slednji kljub ne največjemu makro pomenu živilske trgovine na drobno zavedati njenega pomena na mikro ravni oziroma na ravni potrošnika in delovati v njegovem interesu. Posledica pomanjkanja tega zavedanja je povečana civilna iniciativa v obliki raznih organizacij za varstvo potrošnikov, katerih največja težava je, da večkrat delujejo neusklajeno. V Sloveniji trenutno deluje 13 civilnih organizacij, ki se ukvarjajo s to problematiko. Med njimi je najbolj aktivna Zveza potrošnikov Slovenije. Vprašanje je, ali potrebujemo za reševanje teh problemov tudi vladni urad, katerega glavne naloge (svetovanje potrošnikom, obveščanje in izobraževanje potrošnikov ter izvajanje primerjalnih ocenjevanj blaga in storitev) so povsem identične nalogam civilnih organizacij. Problem teh organizacij je tudi v tem, da delujejo preveč ozko, saj se preveč osredotočajo samo na produkt in sam nakupni proces, pozabljajo pa na makro učinke, kot so na primer prevzemne aktivnosti trgovcev ali proizvajalcev.

Menim, da se bo razvoj živilske trgovine na drobno tudi v prihodnosti odvijal zelo podobno, kot se je zadnjih pet oziroma deset let, kajti veliki živilski trgovci (Carrefour, Tesco, Metro Group, itd.) se bodo še naprej bojevali za čim večji tržni delež (in na ta način izkoriščali ekonomijo obsega kot enega glavnih dejavnikov uspešnosti) bodisi s prevzemi ali z gradnjo novih trgovskih centrov (organska rast). Manjši trgovci pa bodo še naprej izgubljali tla pod nogami, če bodo njihove strategije enake kot strategije velikih živilskih trgovcev. Če bodo hoteli manjši trgovci preživeti na trgu, bodo morali po mojem mnenju delovati bolj nišno. To pomeni, da bodo, na primer, morali ponujati zelo kakovostne izdelke v zelo moderno opremljenih prodajalnah, saj je

nizkocenovne ponudbe v skromno opremljenih prodajalnah na trgu dovolj (lep primer so diskontne prodajalne).

V zadnjem času se vse več trgovcev usmerja na manj razvite trge vzhodne Evrope, Južne Amerike in Azije. Metro Group in Carrefour v svoji strategiji navajata, da bosta do leta 2010 vsako leto vstopila na trg nove države. V zadnjem času sta za evropske živilske trgovce postala zanimivi predvsem Indija in Kitajska. Britanski Tesco ima velike ambicije v Indiji, francoski Carrefour pa nadaljuje svojo ekspanzijo na Kitajskem, kjer namerava odpreti 12.500 kvadratnih metrov velik trgovski center. Na drugi strani je nemški diskontni trgovec Aldi usmerjen nekoliko bolj lokalno, saj se osredotoča v večini za penetracijo na zrelejše evropske trge, kot sta recimo Švica in Velika Britanija. Ne izogiba pa se tudi tranzicijskih držav, saj je precej aktiven na Poljskem, s Hoferjem pa je vstopil tudi v Slovenijo. Zanimivo je tudi dejstvo, da smo na eni strani priča gradnji velikih trgovskih centrov povsod po svetu, na drugi strani pa Japonska resno razmišlja o novi zakonodaji, ki bi otežila prihod tujih trgovskih verig in posledično gradnjo novih centrov[93]. Sicer pa so to tudi težnje vseh trgovcev v mestnih središčih, saj jim velika trgovska središča na obrobju zmanjšujejo promet[94].

Nekateri živilski trgovci (pri nas zaenkrat samo Mercator, v tujini pa vsi večji trgovci) že kar nekaj časa ponujajo svoje izdelke preko spletne trgovine. Ta trend pa se bo v prihodnosti zaradi izboljšane varnosti in stalnega povečevanja uporabe interneta (93 odstotkov Evropejcev uporablja splet doma, 47 odstotkov v službi in 26 odstotkov v šoli) pospešeno nadaljeval. Strah pred izumrtjem klasičnih trgovin pa je zaenkrat povsem odveč, vendar pa bodo morali živilski trgovci pri svojih investicijskih odločitvah upoštevati, da se bo prodaja počasi in vztrajno selila na medmrežje.

Živilski trgovci, ki bodo po projekcijah spletne strani www.planetretail.com leta 2010 zasedali največji tržni delež v Evropi, so Carrefour s 5,6 odstotka, Tesco s 3,9 odstotka, Schwarz Group s 3,8 odstotka, Metro Group s 3,5 odstotka in Rewe s 3,2-odstotnim tržnim deležem (glej Tabelo 10). Med prvimi desetimi živilskimi trgovci so še Auchan, Edeka, Aldi, Leclerc in Wal-Mart.

[93] Glavni vzrok naj bi bil pomanjkanje ustreznih zemljišč oziroma gradnja na zemljiščih primernih za kmetijstvo. Glede na to, da je Japonska sestavljena iz otokov in da spada proizvodnja hrane med strateško pomembne panoge, je takšno nasprotovanje povsem razumljivo. Poleg tega Japonska zaradi zgodovinskih razlogov ni v najboljših odnosih s sosednjimi državami, kar pomeni, da bi lahko prišlo do motene oskrbe z rižem v primeru zaostrovanja odnosov.
[94] Več o tem Pahor, Cirman, 2005, str. 10

Tabela 10: Deset največjih živilskih trgovcev po vrstnem redu v Evropi leta 2003, 2005 in 2010

	Podjetje	Celotna prodaja na drobno v mio EUR	Tržni delež	Prodaja v živilski trgovini na drobno v mio EUR	Tržni delež
2003					
1	**Carrefour**	**75.015**	**6,5**	**56.659**	**6,6**
2	**Metro Group**	59.083	5,1	29.202	3,4
3	**Tesco**	44.378	3,8	33.315	3,9
4	**Rewe**	42.725	3,7	32.212	3,8
5	**ITM**	37.969	3,3	26.832	3,1
6	**Auchan**	36.304	3,1	21.571	2,5
7	**Schwarz Group**	33.539	2,9	27.739	3,3
8	**Aldi**	31.833	2,7	26.183	3,1
9	**Edeka**	31.730	2,7	26.856	3,1
10	**Casino**	29.326	2,5	22.115	2,6
2005					
1	**Carrefour**	**78.206**	**6,1**	**58.365**	**6,2**
2	**Metro Group**	66.625	5,2	31.585	3,3
3	**Tesco**	51.872	4	38.546	4,1
4	**Rewe**	46.147	3,6	35.161	3,7
5	**Edeka**	40.213	3,1	34.344	3,6
6	**Schwarz Group**	39.838	3,1	32.859	3,5
7	**Auchan**	38.691	3	23.931	2,5
8	**Aldi**	32.075	2,5	26.482	2,8
9	**Leclerc**	31.874	2,5	20.072	2,1
10	**Casino**	30.159	2,4	22.635	2,4
2010					
1	**Carrefour**	**96.427**	**5,6**	**71.608**	**5,6**
2	**Metro Group**	91.577	5,3	43.923	3,5
3	**Tesco**	66.634	3,8	49.374	3,9
4	**Schwarz Group**	59.082	3,4	48.867	3,8
5	**Rewe**	53.838	3,1	41.100	3,2
6	**Auchan**	48.232	2,8	30.287	2,4
7	**Edeka**	42.742	2,5	36.041	2,8
8	**Aldi**	41.448	2,4	34.376	2,7
9	**Leclerc**	39.171	2,3	24.957	2
10	**Wal-Mart**	35.584	2,1	24.019	1,9

Vir: www.planetretail.com, 2006.

1.4 Motivi za združevanja in prevzeme (Kunovar, 2004, str. 23–31)

- **Ekonomija obsega**

Ekonomija obsega (ang. economy of scale) pomeni razporejanje fiksnih stroškov na večjo količino produktov v procesu naraščanja proizvodnje oziroma gre za zniževanje povprečnih fiksnih stroškov ob povečevanju količine produktov. V primeru živilskega trgovca na drobno to pomeni, da lahko s povečevanjem prodajne površine znižuje stroške na kvadratni meter te površine, kar pomeni, da lahko ob nespremenjenih nabavnih cenah vhodnih proizvodov, povečuje svoj dobiček. V večini primerov živilski trgovec zaradi tega zniža tudi prodajne cene, kar na eni strani ugodno vpliva na končnega potrošnika, na drugi strani pa za konkurenčna podjetja to pomeni resen pritisk na njihovo uspešnost.

- **Ekonomija povezanosti**

Ekonomija povezanosti (ang. economy of scope) se nanaša na uporabo določenih znanj in spretnosti oziroma na izrabo opreme, ki jo trenutno uporabljamo pri proizvodnji določenega produkta ali storitve, za proizvodnjo sorodnih proizvodov ali storitev. Tesco na primer uporablja isti informacijski sistem za procesiranje nakupov, vrednostno spremljanje nakupov posameznih strank in s tem posledično njihovo zvestobo, ugotavljanje povpraševanja po določenih izdelkih in njihovo spremljanje zalog ter zagotavljanje njihove pravočasne dobave. Manjši živilski trgovci, ki tovrstnega informacijskega sistema nimajo, zaradi česar tudi niso sposobni zbirati določenih vrst podatkov, bi si v primeru združitve takšno zbiranje podatkov lahko privoščili in na ta način zmanjšali določene stroške ter izboljšali svoje storitve.

- **Maksimiranje tržne vrednosti**

Cilj poslovanja podjetja v razmerah negotovosti maksimiranje tržne vrednosti podjetja. V skladu s tem naj bi bile vse odločitve, ki jih vodstvo podjetja sprejema in uresničuje, usmerjene v doseganje tega cilja. Berger, Demsetz in Strahan poudarjajo, da naj bi bila v odsotnosti nepopolnosti trga kapitala vsa dejanja, vključno s konsolidacijsko aktivnostjo, usmerjena v maksimiranje vrednosti delnic, ki so v lasti obstoječih delničarjev. Poslovni sistem Mercator potrjuje zgornje trditve, saj si je bivša uprava s pomočjo procesa konsolidacije ves čas prizadevala za maksimiziranje cene delnice. V začetku leta 1998 je tržna cena delnice znašala približno 4.400 tolarjev, trenutno pa se njena cena giblje okrog 40.000 tolarjev.

- **X-učinkovitost**

X-učinkovitost (ang. X-efficiency) se pogosto navaja kot motiv za združitve in prevzeme, ki naj bi po pomembnosti celo prekašal pričakovane pozitivne učinke ekonomije obsega in povezanosti. O X-učinkovitosti dejansko lahko govorimo kot o učinkovitem upravljanju z omejenimi viri. Berger in Humphrey to razumeta kot sposobnost managerjev, da vršijo učinkovit nadzor nad rastjo stroškov. Učinkovita kontrola nad stroški v živilski trgovini je nadvse pomembna, saj lahko živilski trgovci z zmanjšanjem števila dobaviteljev in količinskimi popusti precej prihranijo, saj se na ta način izognejo nepotrebnim in pogosto izčrpajočim pogajanjem. Strategija večine živilskih trgovcev temelji na čim manjšem številu dobaviteljev s čim širšim asortimanom proizvodov.

- **Rast in diverzifikacija**

Družbe, ki izbirajo med različnimi načini rasti, se lahko odločajo med notranjo rastjo ali pa rastjo preko prevzemov in združitev z drugimi konkurenčnimi družbami. Notranja rast je lahko precej počasen in negotov proces. Na drugi strani je rast preko prevzemov in združitev bistveno hitrejša, čeprav ne moremo trditi, da odstrani komponento negotovosti. Družbe lahko rastejo znotraj svoje dejavnosti, kar se odraža v povečevanju tržnega deleža, ali pa razširijo obseg svojega poslovanja na druge dejavnosti in na ta način diverzificirajo svoje tveganje. Družbe ponavadi za širjenje svojega poslovanja na druga geografska področja izkoristijo prevzem ali združitev, vendar v primeru živilskih trgovcev to ne drži povsem, saj se raje poslužujejo gradnje novih trgovskih centrov.

- **Tržna moč**

Pozitivni učinki združitev in prevzemov lahko izhajajo tudi iz povečanja tržne moči. Prevzemi in združitve živilskih trgovcev, kjer obstaja precejšnje geografsko prekrivanje njihovega območja delovanja, zmanjšajo število živilskih trgovcev na trgih, kjer ti živilski trgovci nastopajo. S tem se spremeni tržna struktura in tržni deleži vsaj nekaterih živilskih trgovcev, med drugim seveda tržni delež združenega živilskega trgovca. Zaradi manjšega števila udeležencev na trgu je konkurenca manjša, tržna moč združenega živilskega trgovca pa večja.

- **Osebnostni motivi**

Vsi motivi za prevzeme in združitve pa niso tako »nedolžni« v smislu njihove usmerjenosti v delovanje v korist živilskega trgovca oziroma njenih lastnikov. Konsolidacija naj bi živilskemu trgovcu omogočila predvsem doseganje boljšega položaja na trgu in maksimiranje dobička ter vrednosti podjetja. Številni prevzemi in združitve so pogojevani z managerskimi osebnostnimi motivi, npr. graditvijo imperija zaradi povečevanja ugleda podjetja (in seveda njenega managementa), pričakovanja večjih plač in drugih ugodnosti, v kolikor bodo vodili velike namesto majhnih podjetij. Vpliv na poslovanje živilskega trgovca po prevzemu ali združitvi je tako odvisen tudi od motivov, ki vodijo to transakcijo. Raziskave kažejo, da prevzemi in združitve dejansko poslabšajo poslovanje podjetja v primeru, ko imajo managerji tako močan položaj v podjetju, da igrajo njihovi osebni motivi nadrejeno vlogo pri sprejemanju odločitev.

2. Dejavniki uspešnosti živilskega trgovca na drobno

Živilska trgovina na drobno (kot tudi vsa trgovina na splošno) je precej podvržena ukrepom vladajoče elite v posamezni državi, saj lahko vlada z zmanjšanjem davkov vpliva na povečanje potrošnje, kar vpliva na večjo prodajo živilskih trgovcev in posledično ob enaki učinkovitosti na večji dobiček[95]. Poleg tega je uspešnost živilskih trgovcev v veliki meri odvisna tudi od lokacije, ki jo zasedajo njihove trgovine. Pri odobritvi lokacij pa ima glavno besedo lokalna oblast, ki včasih ravna v nasprotju z gospodarskimi interesi ali pa daje prednost enemu živilskemu trgovcu, kot se je to zgodilo v primeru Mercatorja pri gradnji trgovskega centra v Šiški. Kljub temu da

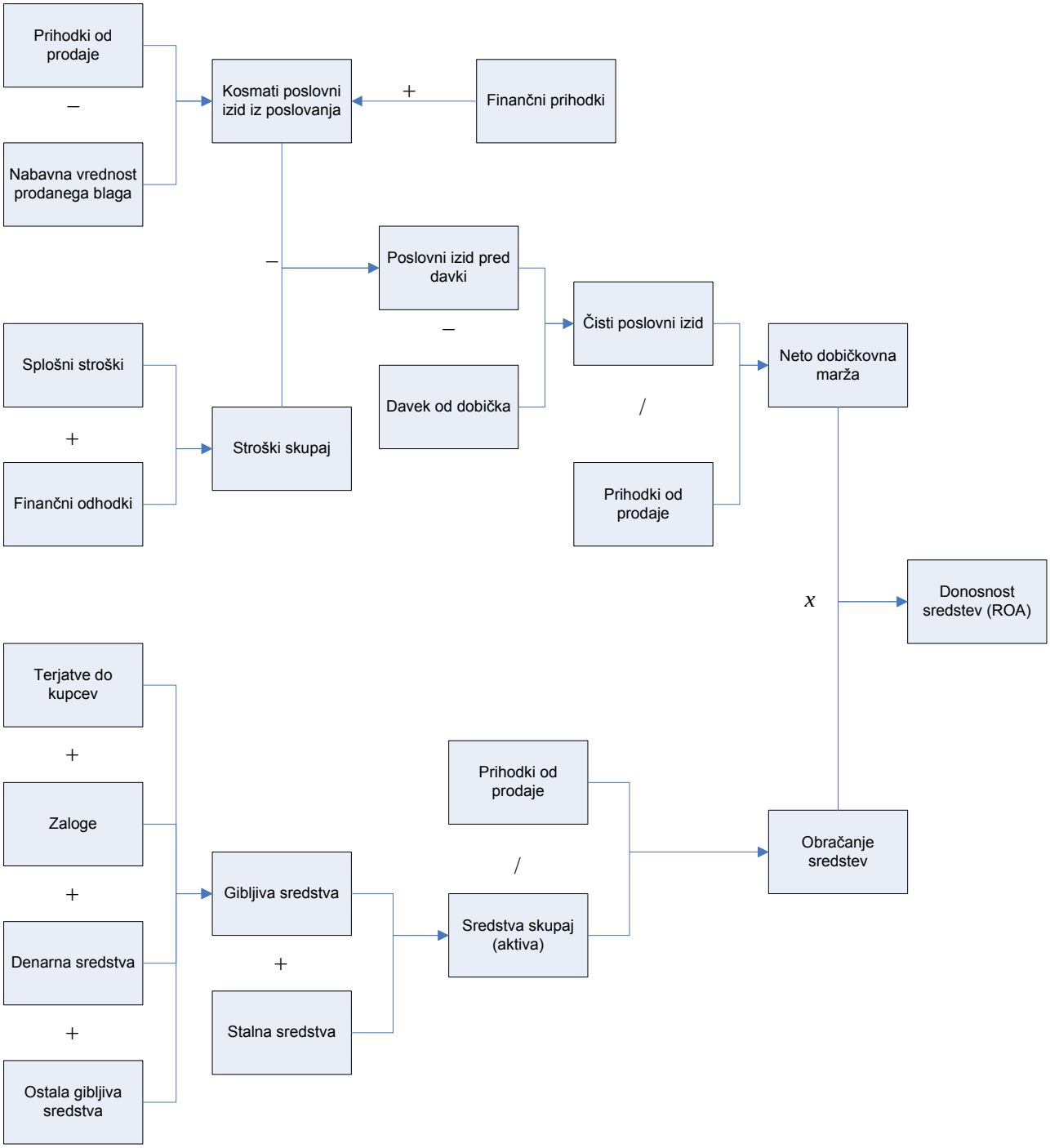
[95] Po izvolitvi sedanjega predsednika ZDA Busha so ameriški trgovci na drobno v Kongresu močno lobirali za znižanje davkov, kar se pozneje tudi zgodilo. To naj bi pomenilo za 500 milijard dolarjev večjo prodajo v trgovini na drobno. Več o tem glej Chain Store Age, in sicer število januar 2003.

lahko politika vpliva na uspešnost posameznega živilskega trgovca, je njihova uspešnost v veliki večini odvisna od naslednjih dejavnikov (Levy, Weitz, 2004, str. 169–608):

- zvestobe kupcev,
- lokacije trgovin,
- zadovoljstva zaposlenih,
- površine trgovin (celotne prodajalne površine),
- učinkovitosti logistike,
- učinkovitosti informacijskega sistema,
- učinkovitosti oglaševanja in
- razmerja do dobaviteljev.

Vsi ti dejavniki se zrcalijo v tako imenovanem strateškem profitnem modelu na Sliki 1, ki prikazuje, katerim dejavnikom mora živilski trgovec posvečati največ pozornosti, če hoče doseči primerno donosnost svojih sredstev.

Slika 1: Strateški profitni model (ang. strategic profit model)



* Uporabimo strateški profitni model in še v praksi in izračunajmo donosnost sredstev treh največjih živilskih trgovcev leta 2003 v Evropi (Carrefour, Metro Group in Tesco) in Mercatorja za leto 2005. Donosnost sredstev Mercatorja znaša 2,9 odstotka, Carrefour-ja 3,24 odstotka, Metro Group-a 1,86 odstotka in Tesca 7,31 odstotka (upoštevani so konsolidirani računovodski izkazi).

Vir: Levy, Weitz, 2004, str. 21.

Vpliv zvestobe kupcev na prihodke od prodaje oziroma promet živilskega trgovca je zelo velik, saj pridobivanje novih kupcev za trgovca predstavlja velik strošek, zato je nujno, da trgovec obdrži obstoječe kupce, ki so veliko bolj dobičkonosni od novih. Zvestobo kupcev pa si trgovec lahko pridobi le tako, da odide kupec iz njegove prodajalne zadovoljen.

Zadovoljstvo kupca je definirano kot zmožnost storitve ali izdelka, da zadovolji ali preseže kupčeva pričakovanja in potrebe, nujen pogoj za to pa je kakovost. Zadovoljstvo kupca je odvisno od kakovosti predmeta in pričakovanih značilnosti ter lastnosti. Zadovoljstvo kupca je, kot pravijo mnogi avtorji, psihološko stanje posameznika, ki teži k temu, da bi bil kar najbolj zadovoljen. Posameznik najprej zazna določene potrebe, ki jih želi z nakupom določene storitve oziroma izdelka zadovoljiti. Če je takšen nakup storitve oziroma izdelka zadovoljil kupčeve potrebe, potem lahko rečemo, da je izpolnil pričakovanja kupca, če pa nakup ni zadovoljil potreb kupca, pa lahko rečemo, da storitev oziroma izdelek ni zadovoljil kupčevih pričakovanj (Delovec, 2005, str. 21).

Pri pridobivanju zvestobe kupcev se trgovci poslužujejo raznih kartic zvestobe (npr. Mercator Pika). Plastična kartica je danes del večine programov zvestobe, saj zaenkrat še ni boljše metode identificiranja individualnega kupca. Gre za kartico, ki se po obliki bistveno ne razlikuje od ostalih plastičnih kartic. Z vgrajenim mikročipom shranjuje sociodemografske podatke o imetniku kartice in podatke o njegovih nakupnih navadah. V prihodnosti naj bi bile kartice zvestobe »multifunkcionalne pametne kartice«, saj naj bi bilo z njimi možno plačevati po vsem svetu, vsebovale naj bi telefonsko kartico in morda še kaj. Obstajajo različne oblike kartic zvestobe, odvisno od izdajateljevih in imetnikovih potreb (Vesel, 2002, str. 28).

Klasičen odgovor na vprašanje, kaj so tri najbolj pomembne stvari v trgovini na drobno, se glasi: »Lokacija, lokacija in še enkrat lokacija.« Lokacija trgovine je kritičen faktor pri kupčevi izbiri trgovine, hkrati pa je to tudi pomemben vir konkurenčne prednosti, ki ga je zelo težko posnemati (Levy, Weitz, 2004, str. 179). Iz tega sledi, da lokacija trgovine bistveno vpliva na prihodke, saj je na »vročih« lokacijah več kupcev, kar pomeni več prihodkov. Vendar imajo takšne lokacije to slabost, da so zelo drage, zato morajo trgovci natančno proučiti, ali je neto učinek oziroma donosnost takšne lokacije dovolj velika, da upravičuje nakup.

Z lokacijo trgovine je pogojena tudi njena površina, kar pomeni, da v mestnih središčih ponavadi ni mogoče graditi velikih trgovskih centrov in s tem stroškov razporejati na večjo prodajno površino ter na ta način izkoriščati ekonomije obsega. Zaradi tega se (so se) veliki živilski trgovci selijo na mestno obrobje, v mestnih središčih pa ponavadi svojo prisotnost zagotavljajo s franšiznimi prodajalnami. Poleg velikosti prodajalne je pomembno tudi njihovo število, saj na ta način ekonomija obsega pride še bolj do izraza. Takšno strategijo uporabljajo vsi veliki trgovci, ker se jim s tem stroški na enoto bistveno zmanjšajo. Carrefour, kot največji živilski trgovec v Evropi , je imel leta 2004 11.080 prodajaln in 13.958.000 kvadratnih metrov prodajnih površin, kar pomeni, da je velikost posamezne prodajalne v povprečju znašala 1260 kvadratnih metrov. Na drugi strani je Mercator kot največji slovenski živilski trgovec imel leta 2004 1.193 prodajaln in 648.000 kvadratnih metrov prodajnih površin, kar pomeni, da je velikost prodajalne v povprečju znašala nekaj več kot 543 kvadratnih metrov. Iz tega sledi, da ima Mercator v povprečju za nekaj manj kot 717 kvadratnih metrov manjše prodajalne kot Carrefour.

Živilska trgovina na drobno spada med relativno intenzivne delovne panoge, zato so zadovoljni in izobraženi zaposleni eden ključnih faktorjev pri uspešnem zagotavljanju storitev kupcem in ohranjanju njihove zvestobe (Levy, Weitz, 2004, str. 180). Najpomembnejši dejavniki zadovoljstva zaposlenih so vsebina dela, samostojnost pri delu, plača in druge finančne ugodnosti, odnosi med zaposlenimi, vodenje in organizacija ter delovne razmere (Ziherl, 2003, str. 16). Trgovec mora natančno opazovati vse naštete dejavnike in si kontinuirano prizadevati izboljšave, saj bo le tako organizacijska klima na takšnem nivoju, da bo povečevala dobiček.

Oblikovanje strateškega partnerstva z najbolj pomembnimi dobavitelji je za živilskega trgovca ključnega pomena pri doseganju konkurenčne prednosti in s tem večjega dobička. S strateškim partnerstvom lahko trgovec pridobi boljše pogoje pri poravnavanju svojih zapadlih obveznosti, nižje nabavne cene in hitrejšo dobavo najbolj prodajanih izdelkov. Razmerja z dobavitelji se oblikujejo na dolgi rok (podobno kot pri kupcih), zato je za živilskega trgovca ponavadi najceneje, če ta razmerja ohranja in utrjuje, saj so pogajanja z novimi dobavitelji v večini primerov dolgotrajna in draga (Levy, Weitz, 2004, str. 179).

Na splošno bi lahko rekli, da je logistika skupek med seboj povezanih aktivnosti, ki služijo za premikanje surovin, polproizvodov, ostalega materiala in gotovih proizvodov od dobaviteljev do podjetja, za premikanje znotraj podjetja in od podjetja do odjemalcev oz. kupcev, ter z njimi povezane aktivnosti (Halas, 2004, str. 25). Za živilskega trgovca je ključnega pomena, da so določeni proizvodi, med katerimi je najpomembnejši svež kruh, pravočasno na prodajnih policah, saj bi v nasprotnem primeru pri kupcih trgovec izzval nezadovoljstvo in ogorčenje. To pa pomeni negativno reklamo in upad zvestobe kupcev. Da bi se izognili takšnim težavam, mora imeti trgovec učinkovit informacijski sistem, ki natančno spremlja zalogo vseh proizvodov, oceni povprečen čas dobave in pravočasno opozori odgovorne osebe v podjetju ali pa neposredno dobavitelja, da bo zaloga določenih proizvodov kmalu pošla.

Oglaševanje je vsaka od znanega naročnika kontrolirana oblika neosebne predstavitve in promocije idej, dobrin ali storitev, ki naj preko medijev informira in prepriča ciljni trg. Od drugih informacij loči oglaševanje predvsem dejstvo, da je to plačana, prepoznana in podpisana informacija, kar predpostavlja tudi značilnosti, da oglaševanje poleg tega, da predvsem informira, skuša tudi prepričevati in vplivati na spremembo določenih stališč in s tem posredno tudi na ustrezno akcijo (Mihelj, 2003, str. 2). Za živilskega trgovca je zelo pomembno, da s svojimi oglaševalskimi prijemi doseže čim večjo prepoznavnost in s tem čim večji krog potencialnih kupcev. Gradnja lastne blagovne znamke je dolgotrajen in običajno zelo drag proces, zato je potrebno stalno meriti učinkovitost posameznih akcij in po potrebi uvesti določne popravke (pri tem se merijo: opaženost, pomnjenje vsebine, sporočilo oglasa, všečnost, vpliv oglasa na nakupne namere, itd.). Kupci, na primer, identificirajo Mercator z rdečo barvo in sloganom »najboljši sosed«, Tuš pa z zeleno barvo in sloganom »več je ceneje«. To sta dva primera učinkovitih oglaševalskih akcij z velikim kapitalom za prihodnost. Od obeh trgovcev pa je sedaj odvisno, ali bosta znala ta oglaševalski kapital učinkovito pretočiti v večji dobiček.

Tabela 11: Najbolj pomembne strateške povezave na skandinavskem živilskem trgu

Živilski trgovec	Drugo podjetje	Tip strateške povezave
KF	Axel Johnson	Horizontalna
D-group	Hemköp	Horizontalna
Vivo Stockholm	Fri Mat 2000	Horizontalna
ICA	Scan	Vertikalna
ICA	Interflora	Vertikalna
D&D	Shell	Vertikalna
D&D	OK/Q8	Vertikalna
ICA	Ericsson	Vertikalna
Axfood	Vivo (Axfood)	Vertikalna
Axfood	Kopparbergs	Vertikalna
Axfood	Tempo (Axfood)	Vertikalna
Small Shops	Preem	Lateralna
ICA(local	Banks	Lateralna
D&D	Nordbanken	Lateralna
ICA	Europolitan	Lateralna
KF	Skandia Liv & Telia	Lateralna
ICA Ahold	SBAB	Lateralna
KF, ICA	Banks	Lateralna
ICA Ahold	Cancerf, F & G främj	Lateralna
Posten	Axfood, ICA, Reitan	Lateralna

Vir: Lindblom, Rimstedt, 2002, str. 12.

Tabela 12: Tržni deleži 5 največjih živilskih trgovcev v posamezni državi EU 15 leta 1996 v odstotkih

Država	C5	MS1	MS2	MS3	MS4	MS5
Avstrija	58,6	20,5	14,5	9,3	9,0	5,2
Belgija/Luxemburg	61,6	24,0	15,2	8,3	7,9	6,1
Danska	59,5	29,2	17,3	6,4	3,4	3,1
Finska	89,1	28,3	22,5	19,4	12,0	7,0
Francija	50,6	11,9	10,1	9,7	9,6	9,4
Nemčija	45,4	10,9	10,5	8,9	8,4	6,7
Grčija	28,0	9,0	5,6	5,2	4,8	3,4
Irska	64,2	17,9	16,6	16,2	6,7	6,7
Italija	11,8	5,1	2,4	1,9	1,3	1,1
Nizozemska	50,4	25,7	8,0	7,6	4,7	4,4
Portugalska	55,7	18,7	14,9	11,1	7,6	3,4
Španija	32,1	10,0	8,6	7,1	5,0	1,4
Švedska	77,9	33,0	13,8	13,7	11,8	5,6
VB	56,2	18,5	14,2	9,7	9,3	4,5
Povprečje	***52,9***	***18,8***	***12,5***	***9,6***	***7,3***	***4,9***

Vir: Dobson Consulting,1999, str. 65.

Tabela 13: Tržni deleži 5 največjih živilskih trgovcev v posamezni tranzicijski državi leta 2003 v odstotkih

Država	C5	MS1	MS2	MS3	MS4	MS5
Madžarska	67	18	18	12	11	8
Poljska	24	10	4	4	3	3
Češka	43	11	10	9	7	6
Slovaška	32	12	7	5	4	4
Slovenija	77	59	12	2	2	2
Latvija	54	20	12	8	5	0
Litva	83	46	16	12	8	1
Estonija	68	33	23	6	4	1
Bolgarija	23	17	4	1	1	0
Romunija	28	17	7	2	1	1
Hrvaška	46	8	5	5	4	0
Ukrajina	18	6	5	4	2	2

Vir: Juhasz, Stauder, 2005, str. 15.

PRILOGA 2

Tabela 14: Modeli privatizacije slovenskega gospodarstva

Javna prodaja	Notranji odkup	Managerski odkup
KAD – 10 %	KAD – 10 %	KAD – 10 %
SOD – 10 %	SOD – 10 %	SOD – 10 %
SZR[96] – 20 %	SZR – 20 %	SZR – 20 %
Interna razdelitev zaposlenim – 20%	Interna razdelitev zaposlenim – 20 %	Interna razdelitev zaposlenim – 20 %
Javna prodaja – 40 %	Notranji odkup – 40 %	Managerski odkup – 40 %

Vir: Bohinc, Bainbridge, 1999, str. 7–9.

1. Pravni okvir upravljanja podjetja v Sloveniji

1.1 Nadzorni svet

Zakon o gospodarskih družbah določa, da je nadzorni svet organ delniške družbe, ki zastopa interese delničarjev nasproti upravi (283. člen), nadzoruje vodenje poslov družbe, lahko pregleduje in preverja knjige in dokumentacijo družbe, njeno blagajno, shranjene vrednostne papirje in zaloge blaga ter druge stvari. Vodenje poslov se ne more prenesti na nadzorni svet. Statut ali nadzorni svet pa lahko določita, da se smejo določene vrste poslov opravljati le z njegovim soglasjem. Če nadzorni svet zavrne soglasje, lahko uprava zahteva, da o soglasju odloči skupščina. Za sklep, s katerim skupščina da soglasje, je potrebna večina najmanj treh četrtin oddanih glasov. Poleg tega lahko nadzorni svet skliče skupščino delničarjev (281. člen). Dajanje soglasja za večino poslov uprave, vključno s povsem navadnimi posli sprotnega vodenja, bi bilo nedopusten poseg v zakonsko opredelitev (265. člen) položaja uprave, ki mora družbo voditi samostojno, v dobro družbe in na lastno odgovornost. Poleg tega člane uprave in predsednika imenuje nadzorni svet za obdobje, ki je določeno v statutu in ni daljše od šestih let, z možnostjo neomejenega ponovnega imenovanja (255. člen). Nadzorni svet lahko odpokliče posameznega člana uprave oziroma predsednika, če huje krši obveznosti, ali če ni sposoben voditi poslov, ali če mu skupščina izreče nezaupnico, razen če je nezaupnico izrekla iz očitno neutemeljenih razlogov, ali iz drugih ekonomsko-poslovnih razlogov (pomembnejše spremembe v strukturi delničarjev, reorganizacija, uvajanje novih proizvodov, večja sprememba dejavnosti in podobno) (268. člen). Nadzorni svet lahko imenuje eno ali več komisij, na primer revizijsko komisijo, komisijo za imenovanja in komisijo za prejemke, ki pripravljajo predloge sklepov nadzornega sveta, skrbijo za njihovo uresničitev in opravljajo druge strokovne naloge, vendar pa komisija ne more odločati o vprašanjih, ki so v pristojnosti nadzornega sveta (279. člen).

[96] Sklad za razvoj je vse svoje delnice prodal PID-om oz. pooblaščenim investicijskim družbam, katere se morajo do leta 2011 preoblikovati v vzajemne sklade.

Najpomembnejše poročilo, preko katerega nadzorni svet spremlja poslovanje podjetja, je letno poslovno poročilo. Nadzorni svet mora preveriti sestavljeno letno poročilo in predlog za uporabo bilančnega dobička, ki ju je predložila uprava. Vsak član nadzornega sveta ima pravico pregledati in preveriti vse podlage za letno poročilo, ki mu jih je treba na njegovo zahtevo predložiti, če nadzorni svet ne odloči drugače. Nadzorni svet mora o rezultatu preveritve sestaviti pisno poročilo za skupščino. Nadzorni svet mora v enem mesecu od predložitve sestavljenega letnega poročila svoje poročilo izročiti upravi, sicer mora uprava nadzornemu svetu nemudoma postaviti dodaten rok, ki ne sme biti daljši od enega meseca (282. člen).

Nadzorni svet se ne sme zadovoljiti z nadzorom za nazaj, temveč mora delovati tudi preventivno in opravljati nadzor za vnaprej, tako da svetuje upravi in vpliva na poslovno politiko družbe (Ažman, 2000, str. 47).

Število članov nadzornega sveta in njegovo sestavo določa statut v skladu z zakonom, vendar pa njihovo število ne sme biti manjše od tri (254. člen). Člane nadzornega sveta, ki zastopajo interese delničarjev, voli skupščina. Statut lahko določi, da največ eno tretjino članov nadzornega sveta, ki zastopajo interese delničarjev, imenujejo imetniki imenskih delnic, za prenos katerih je potrebno dovoljenje družbe (274. člen).

Valentinčič in Groznik (2003) poudarjata, da je za učinkovito delovanje nadzornih svetov pomembna njihova sestava. Boljši nadzorni sveti imajo večji delež zunanjih (neodvisnih) članov. Ti niso zaposleni in niso (neformalno) povezani z managerji v podjetju, katerega nadzirajo. V Sloveniji je težko sestaviti zelo neodvisne nadzorne svete, predvsem zaradi majhnosti države in iz tega izhajajoče »družinske« atmosfere, deloma pa tudi zaradi zakonodaje, ki določa najmanj tretjino delavskih članov nadzornega sveta (Domanović, 2003, str. 19).

1.2 Uprava

Delniško družbo vodi uprava v dobro družbe, samostojno in na lastno odgovornost (265. člen). Poglavitna funkcija in pristojnost uprave je vodenje poslov, razen tistih, ki so po zakonu oziroma statutu pridržane skupščini. Poleg vodenja poslov družbe so funkcije in pristojnosti uprave še zastopanje in predstavljanje družbe (266. člen). Posebej so v zakonu urejene še pristojnosti in odgovornosti uprave do skupščine (267. člen) in dolžnost poročanja nadzornemu svetu (272. člen). Uprava mora obveščati nadzorni svet o vprašanjih, ki zadevajo poslovanje družbe in z njo povezanih družb. Nadzornemu svetu mora poročati o načrtovani poslovni politiki in drugih načelnih vprašanjih poslovanja, donosnosti družbe, še posebej o donosnosti lastnega kapitala, poteku poslov, še posebej o prometu in finančnem stanju družbe in poslih, ki lahko pomembno vplivajo na donosnost ali plačilno sposobnost družbe.

Zakon ne določa, kaj vse spada v pojem vodenja delniške družbe, vendar na več mestih upravi nalaga različne vrste ukrepanja. Tako je na primer uprava dolžna sestaviti letno poročilo v dveh mesecih po koncu poslovnega leta in ga nemudoma predložiti nadzornemu svetu. K letnemu

poročilu mora uprava priložiti tudi predlog za uporabo bilančnega dobička, ki ga bo predložila skupščini (272. člen). Uprava se mora odločiti o sklicu skupščine, in sicer z navadno večino. Sklic skupščine se objavi z navedbo firme in sedeža družbe ter časa in kraja skupščine in pogojev, od katerih je odvisna udeležba na skupščini in uresničevanje glasovalne pravice (295. člen). Potem mora uprava skupaj z nadzornim svetom podati predloge skupščini za sprejemanje sklepov (298. člen). Uprava ima tudi posebne naloge v zvezi s sklicevanjem skupščine (299. in 300. člen). Delničarjem mora na skupščini posredovati zanesljive informacije o zadevah družbe, če so potrebne za presojo predmeta dnevnega reda (305. člen) in tako naprej.

1.3 Skupščina

Delničarji uresničujejo svoje pravice v zadevah družbe na skupščini (292. člen), pri čemer se pravica odločanja osredotoči le na glasovalno pravico delničarjev. Skupščina v nobenem primeru ne more odločati o vodenju poslov, razen na zahtevo uprave in v primerih, ko delniška družba nima nadzornega sveta (293. člen). Še pri tem se odločitve o vodenju nanašajo le na dajanje soglasij k odločitvam uprave, ne pa na samo vodenje. Člani uprave in nadzornega sveta se lahko udeležijo skupščine tudi, če niso delničarji. Skupščina po zakonu odloča o sprejemu letnega poročila, uporabi bilančnega dobička, imenovanju in odpoklicu članov nadzornega sveta, podelitvi razrešnice članom uprave in nadzornega sveta, spremembah statuta, ukrepih za povečanje in zmanjšanje kapitala, prenehanju družbe in statusnem preoblikovanju, imenovanju revizorja in drugih zadevah, če tako v skladu z zakonom določa statut, oziroma v drugih zadevah, ki jih določa zakon. Skupščina odloča o uporabi bilančnega dobička na predlog uprave in nadzornega sveta. Pri odločanju o uporabi bilančnega dobička ni vezana na predlog uprave in nadzornega sveta, vezana pa je na sprejeto letno poročilo (293. člen).

Delničarji imajo pravico biti obveščeni o vseh zadevah družbe (305. člen) in imajo v tej zvezi pravico do zanesljivih informacij, ki so potrebne za presojo odločanja na skupščini družbe. Pravica do obveščenosti velja tudi za pravna in poslovna razmerja družbe s povezanimi družbami. Poslovodstvu ni treba dati podatkov le, če je dajanje podatkov po razumni gospodarski presoji tako, da bi lahko družbi ali povezani družbi povzročilo škodo, o metodah bilanciranja in ocenjevanja, če navedba teh metod v dodatku zadostuje za presojo premoženjskega, finančnega in dobičkonosnega stanja družbe, ki ustreza dejanskim razmeram, ali če bi bilo z dajanjem podatkov storjeno kaznivo dejanje ali prekršek ali bi bili kršeni dobri poslovni običaji. Pravica sega tudi zunaj zasedanja skupščine. V tej zvezi je delničarju zagotovljeno tudi sodno varstvo pravic. Dejansko pa je to le pravica terjati informacije, ki pa jih uprava lahko delničarju tudi odtegne v primerih, ko jih oceni kot varovanje poslovnih skrivnosti (306. člen).

PRILOGA 3

1. Nekatere sporne zadeve v zvezi s prodajo Poslovnega sistema Mercator

Pri prodaji lastniškega deleža, ki sta ga imela v lasti paradržavna sklada, Kapitalska družba in Slovenska odškodninska družba, družbama Pivovarni Laško in Istrabenzu je bilo po mojem mnenju storjenih nekaj napak, in sicer:

- prodajna cena delnice Mercatorja v višini 38.000 tolarjev je bila prenizka,
- KAD in SOD svoja lastniška deleža nista ponudila na mednarodnem javnem razpisu,
- politika se je prekomerno vpletla v gospodarske in podjetniške tokove,
- KAD in SOD sta dokapitalizirala Mercator po prodaji njunih lastniških deležev (slamnata dokapitalizacija).

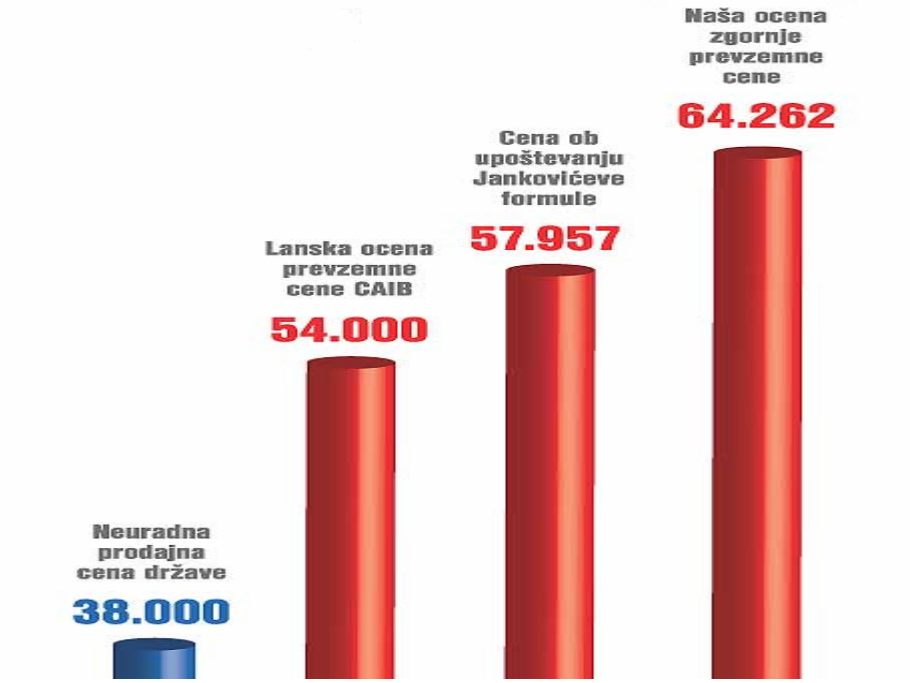
- ***Prenizka cena***

KAD in SOD sta prodala svoj 29,08-odstotni lastniški delež v Mercatorju Istrabenzu in Pivovarni Laško za 38.000 tolarjev za delnico. Država se je s tem odrekla možnosti, da bi ustvarila prevzemno premijo. V časniku Finance so ocenili, da bi lahko bila zgornja meja za prevzem Mercatorjeve delnice 58.000 tolarjev. Ocena je temeljila na sklepu, da bi prevzemnik ponudil okrog pol letne prodaje za delnico in na povprečju najvišjih zgodovinskih razmerij med vrednostjo podjetja (tržna kapitalizacija in neto dolg) ter dobičkom pred obrestmi, davki in amortizacijo (EBITDA) za skupino zahodnoevropskih trgovcev.

Če pa bi pri izračunu upoštevali napovedi nekdanjega predsednika na lanski skupščini, ki je povedal, da bo Mercator (skupaj z Erino mrežo) dosegel 420 milijard prihodkov od prodaje in da bo letni dobiček pred davki obrestmi in amortizacijo (EBITDA) znašal okroglih 32 milijard in bi k temu dodali še oceno, ki temelji na trenutnih večkratnikih za zahodnoevropske trgovce ter 30-odstotni premiji, potem bi lahko zgornja meja znašala 64.262 tolarjev.

Februarja 2005 so v Financah predstavili izračun, ki ga lahko imenujemo Jankovićeva formula, saj temelji na izjavi predsednika uprave, da Mercatorja ne bi prodajal pod tisoč evrov za kvadratni meter prodajne površine. Pri tem je potrebno poudariti, da gre za neto kupnino brez dolgov. Formulo so nekoliko osvežili. Lani je imel Mercator 650 tisoč kvadratnih metrov prodajnih površin, ki naj bi jih letos povečal še za 71 tisoč, dodali pa so ji še 55 tisoč kvadratnih metrov od nakupa Erine mreže. To je skupno 776 tisoč kvadratnih metrov prodajnih površin. Ob omenjeni Jankovićevi formuli to pomeni 57.957 tolarjev za delnico. Hkrati so lani jeseni tudi analitiki investicijske banke CAIB ocenili, da bi lahko bila prevzemna cena vsaj 54.000 tolarjev. Povprečje vseh prevzemih ocen je torej 58.406 tolarjev za delnico (Grahek, 2005).

Slika 2: Ocena vrednosti delnice Mercatorja pred dokapitalizacijo



Vir: Grahek, 2005.

Paradržavna sklada sta svoje delnice prodala po takratni borzni ceni (glej Tabelo 15), kar je za prodajo 29,08 odstotka našega največjega živilskega trgovca nekoliko nenavadno, saj se ponavadi strateški lastniški deleži prodajajo s prevzemno premijo. Prepričan sem, da bi lahko KAD in SOD svoje delnice prodala dražje, saj je britanski sklad Altima Global Special Situations Master Fund Limited, ki je v lasti londonske investicijske družbe Altima Partners 6. aprila 2006 za odkup 24,99-odstotnega deleža Mercatorja ponudil 41.000 tolarjev za delnico. Poleg tega je Mercator v letu 2005 ustvaril manj čistega dobička[97] kot pretekli dve leti, kar se je odrazilo tudi na borzni ceni delnice, ki se je po objavi nerevidiranih konsolidiranih računovodskih izkazov 28. februarja letos zniževala vse do objave špekulativne novice 31. marca letos, da obstaja možnost prevzema družbe (glej Tabelo 16). Ponudba Altime Partners je nazorno pokazala, kolikšna je bila oportunitetna izguba pri prodaji Mercatorja s strani paradržavnih skladov. Če upoštevamo ponudbeno ceno družbe Altima Partners, znaša oportunitetna izguba nekaj manj kot 2,8 milijarde tolarjev. Če bi pa sklada prodala po najvišjem enotnem tečaju, bi znašala oportunitetna izguba nekaj več kot 5,6 milijarde tolarjev, vendar je pri tem potrebno upoštevati, da tako velikega svežnja na borzi ne bi bilo mogoče prodati. Če upoštevamo še 213.900 delnic, ki sta jih KAD in SOD pridobila z dokapitalizacijo po ceni 38.000 tolarjev, potem bi se oportunitetna izguba ob upoštevanju ponudbe Altime Partners povečala še za nekaj več kot 641 milijonov tolarjev.

[97] Leta 2003 je ustvaril 5.980.296.000 tolarjev čistega dobička, leta 2004 6.561.554.000 tolarjev in leta 2005 5.524.051.000 tolarjev čistega dobička. Podatki se nanašajo na konsolidirane računovodske izkaze.

Tabela 15: Gibanje cene delnice Poslovnega sistema Mercator v obdobju od 25. avgusta 2005 do 9. septembra 2005

Datum	SBI	MELR
25. 08. 2005	4.499,58	37.697,32
26. 08. 2005	4.510,07	37.821,96
29. 08. 2005	4.512,96	37.917,49
30.08.2005	4.539,09	37.994,94
31. 08. 2005	4.549,32	38.000,03
01. 09. 2005	4.539,94	37.708,40
02. 09. 2005	4.549,94	37.686,52
05. 09. 2005	4.544,23	37.138,87
06. 09. 2005	4.555,23	37.047,15
07 .09. 2005	4.557,88	37.031,17
08. 09. 2005	4.553,62	36.853,41
09. 09. 2005	4.562,55	36.602,30

podpis kupoprodajne pogodbe za delnice Mercatorja

Vir: Spletna stran Ljubljanske borze, 2006.

Tabela 16: Gibanje cene delnice Poslovnega sistema Mercator v obdobju od 14. februarja 2006 do 7. aprila 2006

Datum	SBI	MELR
14. 02. 2006	4.517,16	36.386,93
20. 02. 2006	4.551,32	37.702,13
28. 02. 2006	4.549,71	37.302,51
06. 03. 2006	4.527,83	36.878,71
13. 03. 2006	4.508,65	36.421,89
20. 03. 2006	4.485,25	35.985,40
27. 03. 2006	4.463,48	35.176,67
31. 03. 2006	4.438,97	36.542,30
03. 04. 2006	4.483,79	38.636,32
07. 04. 2006	4.802,27	44.019,81

objava nerevidiranih konsolidiranih računovodskih izkazov

pojav špekulativnih novic o možnostih prevzema

Vir: Spletna stran Ljubljanske borze, 2006.

- ***Prodaja brez mednarodnega javnega razpisa***

V koalicijski pogodbi trenutno vladajoče elite je na strani 7 v zvezi z umikom države iz gospodarstva zapisano naslednje: »Pri posrednem lastništvu preko skladov KAD in SOD se bo koalicija zavzemala za prodajo lastniških deležev SOD preko mednarodnih razpisov in s pomočjo uglednih mednarodnih finančnih posrednikov s ciljem doseganja najvišje mogoče cene. Pri teh transakcijah bo zagotovila enake pogoje za domače in tuje investitorje.« Dejstva pri prodaji Mercatorja kažejo ravno nasprotno, saj KAD in SOD svojega lastniškega deleža nista prodajala na mednarodnem javnem razpisu, ampak je bil dogovor sklenjen skoraj nekoliko tajno na podlagi individualnih pogajanj med Pivovarno Laško in Istrabenzom. Zaradi tega tudi ni bilo mogoče doseči višje cene, saj drugi potencialni investitorji niso imeli možnosti podati svoje

ponudbe. Osebno upam, da bosta paradržavna sklada v prihodnosti svoje premoženje prodajalna bolj transparentno preko javnih razpisov.

- ***Vpletanje politike v gospodarske in podjetniške tokove***

Pivovarna Laško in Istrabenz sta z lastniškim vstopom v Mercator še razširila svoj vpliv v slovenskem gospodarstvu. Pivovarna Laško praktično obvladuje celotno industrijo pijač (glej Sliko 1, str. 15). Poleg tega ima pomembno vlogo tudi v časnikih Delo in Večer. Istrabenz pa je po organizacijski obliki holding, ki ga tvorijo štirje stebri, in sicer prehrana, energetika, naložbe in turizem, kar pomeni, da obvladuje precej bolj ali manj pomembnih slovenskih podjetij (glej Sliko 3, str. 25). KAD in SOD sta dala pri prodaji svojih lastniških deležev prednost slovenskima družbama, kar naj bi bilo v skladu s t.i. nacionalnim interesom. Interes Istrabenza in Pivovarne Laško naj bi bil dolgoročen razvoj Poslovnega sistema Mercator, saj je od njegove uspešnosti deloma odvisna tudi njuna uspešnost. Poleg tega naj bi imeli ti dve družbi več socialnega čuta, kar pomeni, da si bosta prizadevali ohranjati delovna mesta in v drugi fazi tudi večati njihovo število. Akterji izvedbe te lastniške transakcije so kot dodaten argument navajali tudi negativen primer prodaje slovenskega podjetja Lek tujcem, saj je 20. januarja letos družba objavila, da bodo prekinili ali predčasno upokojili okoli 50 zaposlenih. Poleg tega je Lek po poslovnih rezultatih zaostal za Krko (več o tem Petrič, 2006). Na tem mestu se seveda odpira vprašanje, kakšen bi bil razvoj družbe Lek, če bi ostala v domačih slovenskih rokah.

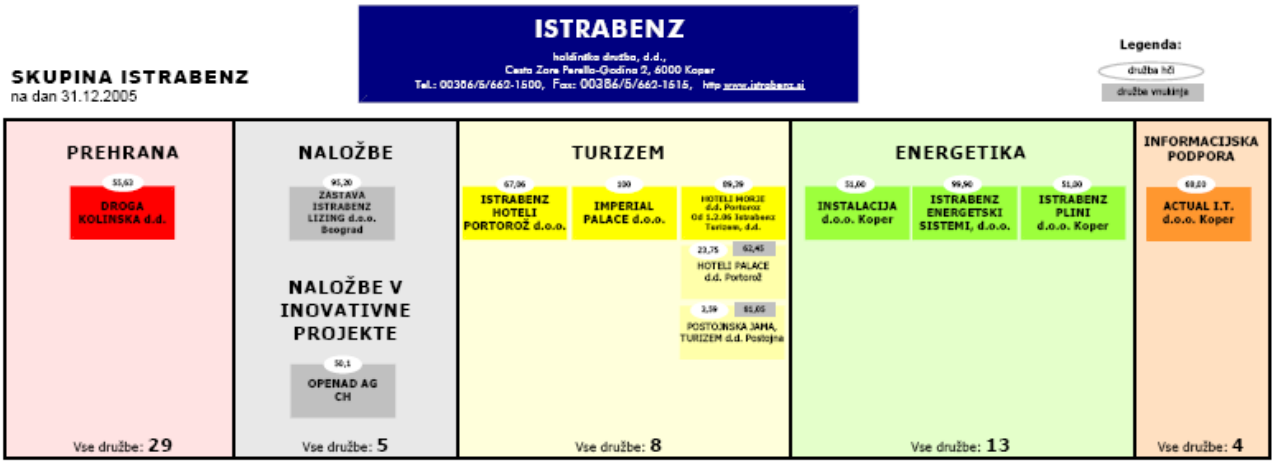
Najboljša definicija nacionalnega interesa je po mojem mnenju definicija Bogomirja Kovača v članku z naslovom Oglaševalski stroj za tuje interese, in sicer pravi, da nacionalni interes v odprtem tržnem gospodarstvu preprosto ne obstaja. Zato sta dva temeljna dokaza, in sicer so vse odločitve v tržni družbi vedno individualne in racionalne, družbena izbira pa je lahko samo vsota individualnih izbir in preferenc, kar je nemogoče objektivno izmeriti. Nihče v družbi tudi nima dovolj informacij, da bi lahko trdil, kakšne so preference posameznikov oziroma kako se bodo posamezniki odločali. To je bila temeljna iluzija socialističnih planerjev, ki so trdili, da vedo, kako odločati v imenu ljudstva. Če zgornje besede na kratko povzamem, potem je nacionalni interes enak kombinaciji naslednjih dveh pojmov: »provincializem[98] + egoizem«. To pomeni, da je nacionalni interes samo krinka za pridobivanje zasebnih koristi. Nacionalni interes bi kvečjemu lahko zamenjali s pojmom razvojne prioritete, ki jih določa tista politična stranka, ki je na volitvah dobila največ glasov. Torej bo ta stranka izpolnjevala preference svojih volivcev oziroma izpolnjevala bo »nacionalni interes« teh volivcev. Do nacionalnega interesa torej ni mogoče priti, saj imajo stranke različne razvojne programe in zaradi tega tudi različne volivce, ki se ravnajo po načelu individualizma.

Zaskrbljujoče je dejstvo, da se v Evropi krepi interes po zaščiti domačih podjetij pred tujimi prevzemi. To je vidno predvsem v Franciji, kjer je ministrski predsednik Dominque de Villepin napovedal zaščitne ukrepe za približno 40 korporacij, ki jih je potrebno obdržati v večinski

[98] provincializem -zma m (ȋ) 1. ekspr. stanje, miselnost, za katero je značilna neustvarjalnost, moralna in nazorska ozkost: boriti se proti provincializmu in filistrstvu / duhovni, kulturni provincializem / v njenem značaju ni bilo sledu provincializma ozkosti, omejenosti (Slovar slovenskega knjižnega jezika, 2006)

francoski lasti. Pred takšnimi nameni niso imuni niti v tradicionalno nekoliko liberalnejših ZDA, kjer so preprečili družbi Dubai Ports World iz Združenih arabskih emiratov, da bi prevzela nadzor nad šestimi ameriškimi pristanišči. Belgijska banka KBC pa si je bolj ali manj neuspešno prizadevala, da bi povečala svoj lastniški delež v naši največji banki, to je Novi ljubljanski banki. Konec junija letošnjega leta je namreč sporočila, da bo zaradi vpletanja politike prodala svoj 34-odstotni lastniški delež. Povsod torej velja podobna logika politične obrambe pred globalizacijo kapitalskih in podjetniških tokov.

Slika 3: Organiziranost Skupine Istrabenz na dan 31. december 2005



Vir: Leto poročilo 2005, Istrabenz d. d., 2006.

- ***Slamnata dokapitalizacija Mercatorja s strani KAD-a in SOD-a***

Kot sem že omenil v rednem delu teksta, je sredi julija 2005 nadzorni svet Mercatorja odobril dokapitalizacijo v višini 24,4 milijarde tolarjev. Nadzorniki so na predlog uprave k dokapitalizaciji povabili KAD, SOD, KD Group in vodilne zaposlene v družbi. Konec septembra 2005 so iz Mercatorja sporočili, da bodo pri dokapitalizaciji sodelovali vsi povabljeni. Sredstva iz dokapitalizacije v višini 24,4 milijarde tolarjev pa naj bi naš največji živilski trgovec uporabil za že izveden nakup Ere Tornado na Hrvaškem in lokacije v Skopju ter za nadaljnji razvoj.

KAD, SOD, KD Group in KLM so uresničili svojo namero o dokapitalizaciji Mercatorja, in sicer so prvi trije vsak vplačali po 106.950 dokapitalizacijskih delnic, družba KLM, katere lastniki so bivši vodilni v Mercatorju, pa je vplačala 61.490 dokapitalizacijskih delnic. Skupaj so torej vplačali nekaj več kot 14,5 milijarde tolarjev. Manj dokapitalizacijskih delnic od načrtovanih sta vplačala KD Group in predvsem KLM, kjer prejšnja uprava ni bila (razen bivšega predsednika uprave) več zainteresirana za dokapitalizacijo.

Že pred dokapitalizacijo je bilo jasno, da sta paradržavna sklada slamnata dokapitalizatorja Mercatorja, saj imata na podlagi kupoprodajne pogodbe z dne 30. 8. 2005 Pivovarna Laško in Istrabenz prednostno pravico do nakupa njunih delnic. Tudi KD Group naj bi se dogovoril z Infond Holdingom za prodajo svojega dokapitalizacijskega deleža (2,98 odstotka). Če bi bila KAD in SOD zvesta načelu, da se bo država umaknila iz gospodarstva, potem bi zavrnila

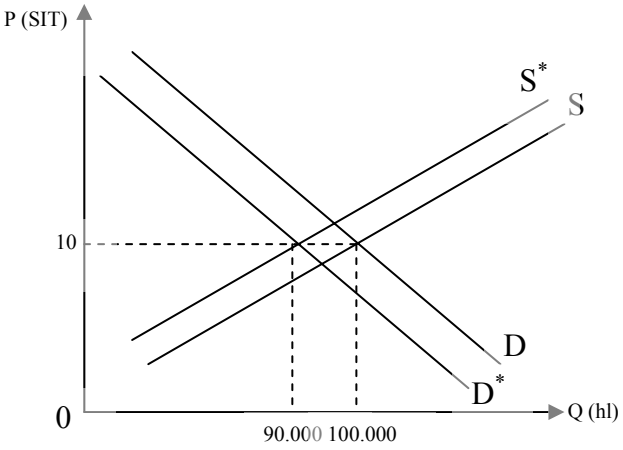
povabilo za dokapitalizacijo. S tem bi Mercator izgubil del finančnih sredstev, Pivovarna Laško in Istrabenz pa del lastniškega deleža. Na podlagi teh dejstev lahko sklepam, da gospod Šrot in Bavčar svoje gospodarske interese uresničujeta preko politike, ki je očitno na vsak način želela, da Istrabenz in Pivovarna Laško še povečata svoj vpliv v našem največjem živilskem trgovcu.

2. Posledice izključevanja s trga v primeru vertikalne integracije

Vrnimo se v leto 1997, ko je bila slovenska živilska trgovina na drobno še zelo razdrobljena. Na trgu je delovala cela vrsta živilskih trgovcev (Loka, Goriška, Jelše, Planika, Hubelj, Grosist, Špecerija, Živila, Vele in tako naprej), ki sedaj v večini delujejo pod okriljem Poslovnega sistema Mercator[99]. Seveda sta takrat na trgu delovala tudi trenutno drugi in tretji živilski trgovec na drobno, to sta Spar in Tuš. Zelo podobno stanje je bilo v panogi pijač, saj so takrat podjetja, ki so sedaj pod okriljem Skupine Pivovarne Laško (Radenska, Pivovarna Union, Fructal in Vital[100]), še delovala samostojno. Tudi v tej panogi so nekatera podjetja ohranila samostojnost do danes, in sicer sta to družbi Dana in Droga-Kolinska (Cockta, Donat Mg).

Predpostavimo, da vsa podjetja v panogi pijač proizvajajo reprezentativen proizvod »pijača«, po katerem povprašujejo zgoraj omenjene trgovske družbe. Predpostavimo tudi, da se Pivovarna Laško odloči za nakup Mercatorja. Recimo, da Pivovarna Laško proizvede in proda 10.000 hl »pijače« po tržni ceni 10 tolarjev. Mercator na drugi strani povprašuje po 10.000 hl »pijače« prav tako po tržni ceni. Na Sliki 4 sta prikazani krivulji ponudbe (S) in povpraševanja (D) po »pijači« pred združitvijo. Ravnotežje je pri ceni 10 tolarjev in tržni količini 100.000 hl.

Slika 4: Ravnotežje na trgu »pijače« pred in po združitvi enega proizvajalca in enega kupca



Vir: Viscusi et al., 2000, str. 224.

Po združitvi Pivovarna Laško vso »pijačo«, ki jo proizvede, proda Mercatorju, kar pomeni, da na trgu ne nastopa več s svojo ponudbo. Enako se zgodi na drugi strani s povpraševanjem Mercatorja, saj vse njegovo povpraševanje po »pijači« zadovolji Pivovarna Laško. Novi krivulji povpraševanja in ponudbe sta sedaj D^* in S^*. Ravnotežje je še vedno pri ceni 10 tolarjev, vendar

[99] Mercator je leta 1997 zasedal nekaj več kot 15-odstotni tržni delež.
[100] Pivovarna Laško je Vital prevzela ravno leta 1997, kar lahko štejemo za začetek konsolidacije panoge pijač.

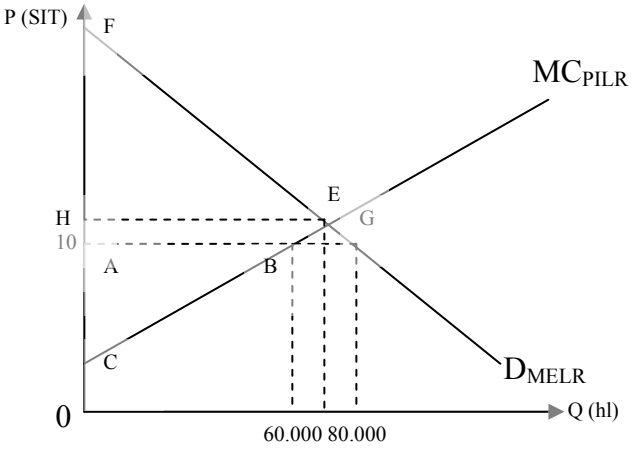
se zmanjša količina ponujene »pijače« na trgu za 10.000 hl, in sicer na vrednost 90.000 hl. Iz tega sledi, da izločitev Mercatorja kot kupca s trga ni negativno vplivala na preostale dobavitelje »pijače«, ki bodo mogoče morali le nekoliko reorganizirati svojo prodajo, če so pred združitvijo nekaj »pijače« dobavljali tudi Mercatorju. Takšen scenarij je mogoč samo v primeru, da je povpraševanje prevzetega podjetja približno enako ponudbi prevzemnika in da je na trgu dovolj podjetij tako na strani povpraševanja kot tudi ponudbe, čemur pa lahko leta 1997 dejansko pritrdimo.

Kot sem že omenil, je 31. avgusta lansko leto Pivovarna Laško skupaj z Istrabenzom vstopila v lastniško strukturo Mercatorja. Ni bilo sicer formalnega prevzema, vendar trenutno Pivovarna Laško skupaj z Istrabenzom in prijateljskimi družbami obvladuje skoraj 64-odstotkov našega največjega živilskega trgovca (več glej točko 3.1). Predpostavimo sedaj, da znaša Mercatorjevo povpraševanje po »pijači« pri tržni ceni 10 tolarjev 80.000 hl, ponudba Skupine Pivovarne Laško pa znaša pri tej ceni 60.000 hl. To pomeni, da Mercator 20.000 hl »pijače« kupi pri ostalih ponudnikih, kajti Pivovarna Laško ni pripravljena Mercatorju pri tej tržni ceni ponuditi dodatnih količin »pijače«, saj bi to pomenilo, da bi 20.000 hl »pijače« prodala z izgubo. Iz Slike 5 je namreč razvidno, da so njeni mejni stroški v tem primeru višji od tržne cene (krivulja MC_{PILR} je nad horizontalno črtkano črto, ki predstavlja tržno ceno).

Na Sliki 5 je poleg krivulje mejnih stroškov Pivovarne Laško (MC_{PILR}) prikazana tudi Mercatorjeva krivulja povpraševanja po »pijači« (D_{MELR})[101]. Pivovarna Laško doseže največji dobiček v točki E, kjer se krivulji D_{MELR} in MC_{PILR} sekata, kar pomeni, da Mercator svojemu povpraševanju po »pijači« v celoti zadosti samo pri Pivovarni Laško. To pa na drugi strani pomeni, da bo Mercator kupoval »pijačo« po višji ceni (točka H), kar posledično pomeni tudi manjšo količino. Presežek Mercatorja je omejen s trikotnikom FEH, presežek Pivovarne Laško pa s trikotnikom HEC. Iz tega sledi, da trikotnik FEC predstavlja celoten presežek obeh akterjev na trgu skupaj. Pri ceni 10 tolarjev je Pivovarna Laško realizirala presežek v obliki trikotnika ABC, Mercatorjev presežek pa je predstavljal trikotnik FGA. Analiza kaže, da izključevanje konkurenčnih ponudnikov »pijače« s trga povzroča določene stroške, kar posledično pomeni neto izgubo blaginje, ki jo predstavlja trikotnik EGB. S stališča učinkovitosti je torej vstop Pivovarne Laško v lastniško strukturo Mercatorja škodljiv[102].

[101] Krivulja povpraševanja je horizontalni seštevek povpraševanja vseh podjetij, ki jih je pripojil Mercator od leta 1997 dalje.
[102] Enako analizo bi lahko naredili za Drogo-Kolinsko, in sicer na primeru kave Barcaffe. Zaključki bi bili povsem enaki.

Slika 5: Stroški izključevanja konkurenčnih ponudnikov »pijače«



Vir: Viscusi et al., 2000, str. 225.

Našo analizo o škodljivosti vertikalne integracije nadaljujmo na naslednji predpostavki, in sicer predvidevajmo, da je tržna koncentracija na strani ponudbe relativno visoka. Zaradi lažje predstave predvidevajmo tudi, da trg obvladujejo štirje enako veliki ponudniki, od katerih sta dva vertikalno integrirana. Pri vertikalni integraciji upoštevajmo dejstvo, da se trg z integriranjem enega ponudnika zmanjša za četrtino. Sedaj ima potencialni konkurent, ki želi vstopiti na trg, za polovico manjši trg kot pred združevanjem oziroma vertikalno integracijo prej omenjenih ponudnikov. Če se potencialni konkurent odloči za simultan vstop na trg na obeh ravneh, bo potreboval precej kapitala[103], kar lahko zavre njegov vstop na trg, ali pa ga celo prepreči. Konkurenca je zaradi visokih vstopnih ovir (velika tržna koncentracija, za vstop potrebujemo veliko finančnih sredstev) zelo omejena, kar z vidika učinkovitosti ni najbolj primerno (Viscusi et al., 2000, str. 236)[104].

Omenil sem že, da Pivovarna Laško preko odvisnih družb povsem obvladuje trg piva in da ima prevladujočo vlogo na trgu brezalkoholnih pijač. Droga-Kolinska pa ima prevladujoč položaj na trgu kave in čajev. Z vstopom v lastniško strukturo Poslovnega sistema Mercator sta ti dve družbi dodatno oslabili konkurenčna podjetja in hkrati postavili močne vstopne ovire tujim potencialnim konkurentom. Tuja konkurenčna podjetja lahko sedaj vstopijo na trg samo preko tujih živilskih trgovcev, kot sta Leclerc in Hofer, ki pa imata zelo majhen tržni delež (več glej Tabelo 1, str. 22). Namreč tudi Tuš gradi svojo poslovno politiko na slovenskih izdelkih, Spar kombinira tuje in domače izdelke, vendar je v zadnjem času v njegovih reklamnih letakih opaziti tudi vedno večjo ponudbo domačih izdelkov (Sparova domača košarica). To pomeni, da vertikalna integracija Pivovarne Laško in Droga-Kolinske preprečuje prihod tujih živilskih podjetjih na slovenski trg, kar v prvi fazi pomeni necenovno konkurenco, v drugi fazi pa manjšo

[103] Če si potencialni konkurent za vstop na oba trga kapital izposodi, potem obstaja velika verjetnost, da bo njegova cena nekoliko višja, saj ponavadi posojilodajalec ocenjuje, da je tveganje zaradi nezadostnih izkušenj in znanja posojilojemalca pri vstopu na drug trg višje. To pa pomeni, da se zaradi višje cene kapitala vstopne ovire še povečajo (Viscusi et al., 2000, str. 226).

[104] Ordover, Saloner in Salop so razvili teoretični model, ki prikazuje, kako lahko vertikalna integracija skozi mehanizem povečanja stroškov vstopa potencialnih konkurentov negativno vpliva na konkurenco v panogi (več o tem Viscusi et al., 2000, str. 227–228).

izbiro za slovenskega potrošnika. Verjetnost, da bo lahko domači potrošnik našel na policah Poslovnega sistema Mercator proizvajalce, kot so Rauch, Pago, Fanta, ValFrutta, Interbrew itd., je vedno manjša.

Vertikalna integracija je lahko vzrok še enemu problemu, in sicer lahko pride do izrabljanja tržne moči in posledično do »stiskanja« s cenami (ang. price squeezing). Na primer, Pivovarna Laško, ki je monopolist na trgu piva in vertikalno povezana z našim največjim živilskim trgovcem, lahko pivo (in druge proizvode, kjer poseduje prevladujoč tržni položaj) prodaja Mercatorjevim tekmecem dražje kot njemu samemu. Recimo, da Pivovarna Laško prodaja pivo Tušu in Šparu po 100 tolarjev in da Mercator prodaja pivo po 150 tolarjev. Nato Pivovarna Laško dvigne ceno piva na 120 tolarjev in hkrati ohrani ceno v Mercatorjevih prodajalnah na enaki ravni[105]. To pomeni, da poskuša Pivovarna Laško oslabiti tržni položaj konkurenčnih živilskih trgovcev[106]. Podobnega ukrepa se je poslužila v petdesetih letih prejšnjega stoletja družba Alcoa (Aluminium Company of America), ki se ukvarja s taljenjem aluminija (več o tem Vescusi et al., 2000, str. 228 in 268–272)[107]. Ukrepa cenovnega »stiskanja« se lahko posluži tudi Droga-Kolinska pri kavi Barcaffe in čajih 1001 cvet.

[105] Omenil sem že, da določanje kupčeve prodajne cene s strani dobavitelja pomeni omejevanje konkurence. Do takšne situacije pride samo v primeru, ko ima dobavitelj monopolni položaj in posledično veliko tržno moč. Lastniška povezava dobavitelja s kupcem ni potrebna. Pivovarna Laško ima monopolni položaj na trgu piva, zato ni izključena možnost, da se Pivovarna Laško ni posluževala takšnega načina omejevanja konkurence pred vstopom v lastniško strukturo Mercatorja.

[106] To lahko stori Pivovarna Laško tudi povsem javno, in sicer z diskriminacijo cen. To pomeni, da ponudi svojim kupcem določene količinske popuste. Na primer, pri nakupu 1.000 hl piva je cena 110 tolarjev, pri nakupu 10.000 hl pa 90 tolarjev. S takšnim načinom določanja cen Pivovarna Laško postavlja manjše trgovce v diskriminatoren položaj, kar pomeni, da upada njihova konkurenčnost v primerjavi z velikimi. Družba Morton Salt je morala zaradi takšnega načina diskriminacije manjših kupcev močno zmanjšati razliko med cenami pri posameznih odkupnih količinah (več o tem Viscusi et al., 2000, str. 291–292).

[107] M.J. Peck, ki je preučeval početje Alcoe je ugotovil, da je mogoče početje družbe Alcoa razumeti kot ščitenje lastnih gospodarskih interesov pred konkurenco s strani jeklarske industrije. Namreč primarna dejavnost družbe Alcoa je bilo taljenje aluminija. Potem pa je družba prevzela podjetje, ki iz taljenega aluminija izdeluje aluminijaste plošče. Jeklene plošče pa naj bi bile neposredna konkurenca aluminijastim. Pri tem je relevantno dejstvo, da je bil g. Peck član ekonomskega sveta pri predsedniku države in verjetno podvržen mnogim političnim pritiskom, saj takšne poteze podjetij zmanjšujejo učinkovitost.

Tabela 17: Lastniška struktura nekaterih večjih živilskih trgovcev v EU

Naziv lastnika	Delež v %	Delež glasovalnih pravic v %
Carrefour		
Halley family group	13,03	20,34[108]
Zaposleni	2,20	3,58
Ostali	84,77	76,08
Metro Group		
Beisheim, Haniel, Schmidt-	55,62	55,62
Ostali	44,38	44,38
Tesco		
Barclays Global Investors	3,82	
Legal and General	2,79	
Schroder Investment Mgt Ltd	2,87	
State Street Global Advisors	2,73	
Axa Investment Managers	2,63	
Threadneedle Investments	2,33	
Scottish Widows	2,08	
M & G Investment Mgt Ltd	1,99	
Morley Fund Management	1,88	
UBS Global Asset Mgt	1,73	
Sainsbury*[109]*		
Portrait Judith	18,1	
AXA SA	13,056	
Brandes INV PART	12,0	
J Sainsbury ESOT	1,451	
Templeton MGMT	0,663	
SparInvest	0,567	
Morrisons		
Nortrust Nominees Limited	4	
The Bank of New York	3,9	
Chase Nominees Limited	3,6	
State Street Nominees Limited	3,4	
Littledown Nominees Limited	3,2	
Mr & Mrs Pritchard	3	
Migros		
Koc Holding AS	51,06	
Capital Intl Inc.	3,249	
Franklin Res	1,598	
Templeton INV MG	1,201	
Capital RDCH MGM	1,090	
Pioneer INV	0,649	

[108] Delničarski sporazum je stopil v veljavo 30. avgusta 2004 in naj bi pripomogel k usklajenemu delovanju »zgodovionskih« delničarjev. S tem sporazumom so »družinski« delničarji pridobili tudi nekaj več kot 20 odstotkov glasovalnih pravic, kar naj bi jim omogočalo vplivati na glavne strateške poslovne odločitve.
[109] Lastniki z do 500 delnicami predstavljajo 58,35 odstotka celotnega lastništva.

Naziv lastnika	Delež v %	Delež glasovalnih pravic v %
Somerfield		
Barclays PLC	11,964	
CSFB	9,636	
Prudential PLC	9,613	
Credit IND	9,385	
UBS AG	9,018	
Tchenguiz Family	5,476	
Casino Guichard		
Groupe Rallye	48,3	
Casino Guichard	2,4	
Guichard family	2,4	
Groupe CNP	2,0	
Galeries Lafayet	1,9	
Teachers Advisor	0,210	
Wal-Mart		
Walton Enterprise	40,327	
Fidelity Management Fund	2,685	
Barclys Global	2,630	
State Street	1,885	
Vanguard Group	1,422	
Capital RSCH MGM	1,267	
Kesko		
OY the English	1,550	
Varma Mutual Pension fund	1,542	
Ilmarinen Mutual fund	1,525	
State pension fund	0,999	
ING INTL	0,953	
Teachers Advisor	0,883	
Ahold		
Brandes Investment Partners	8,92	
Sasco capital	2,00	
Legg Mason	0,38	
FMR Corporation	0,38	
Wells Fargo	0,18	
Harris Financial Corporation	0,17	
ING Investment	0,14	
Merrill Lynch Investment	0,12	
Fort Pitt Capital Group	0,11	
Deutsche Bank	0,09	

Vir: Bloomberg, 2006; Spletni iskalnik yahoo.com, 2006.

Tabela 18: Primerjava cen nekaterih izdelkov pri posameznih živilskih trgovcih (v SIT)

	Hofer	Mercator	Spar
Jabolka (1 kg)	189	189	169
Jajca (10)	349	279	258
Mehčalec (1 l)	399	289	288
Mleko 3,5% (1 l)	129	116	109
Olje (2 l)	419	264	419
Pralni prašek (5 kg)	1399	1099	998
Pšenična moka (1 kg)	69	89	59
Voda (1,5 l)	35	59	35

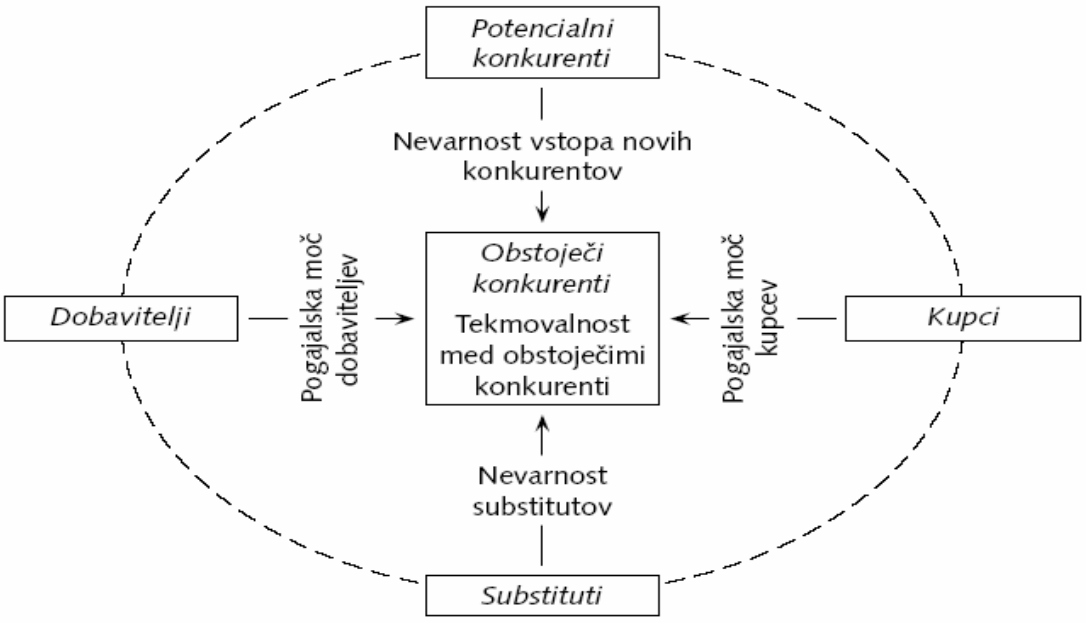
Vir: Nemet, 2005.

Tabela 19: Prisotnost izdelkov slovenskih živilskih podjetij v tujih trgovskih verigah

Proizvajalec	Navzočnost v trgovski verigi
Žito	Tesco, Metro, Kaufland, Rewe, Di Meglio, Coop, Deco, Spar
MIR	Dansk Supermarked, Rewe, Norma
Agroind Vipava	Metro, Billa, Auchan, Selgros
Mip	Metro
Ljubljanske mlekarne	Dial, Lillo, Rosseto, Toscano, Maiorana, Martinelli, F. Lando, Spar, tesco, Coop,
Eta	Rewe, Coop, Despar, Aio, Sisa, Conad, Eurospin, Emisfero, Axfood, Bergendhals,
Perutnina Ptuj	Tesco, Rewe, Hofer, Migros
Droga Kolinska	Billa, Mondo/Penny, merkur, Zielpunkt, Spar, Drogerie Markt, Penny Markt,
Pivka Perutninarstvo	Metro, Kaufland, Veropolus

Vir: Šalamun, 2006.

Slika 6: Porterjev model petih silnic ali dejavnikov privlačnosti tržišča



Vir: Ješovnik, Tibljan, 2006.

Tabela 19: Analiza uspešnosti posameznih živilskih trgovcev na drobno v Evropi (v odstotkih)

	Operativna marža**	ROS	ROA	ROE
Somerfield	1,23	1,34	3,62	8,58
Wal-Mart	4,9	3,59	8,69	21,9
Kesko	2,2	2,18	5,34	12,66
Migros	4,0	2,74	4,01	10,87
Carrefour	4,26	1,93	3,24	18,6
Metro Group	3,08	0,95	1,86	10,84
Tesco PLC	5,78	3,98	7,31	17,08
Casino Guichard	3,24	1,51	1,8	7,68
Sainsbury	2,13	0,4	0,53	1,55
Ahold	2,36	0,30	0,64	3,12
Morrisons	2,98	-2,07	-3,31	-6,54

* Obarvani so živilski trgovci z razpršeno lastniško strukturo (več glej Tabelo 17, str. 30).
** Operativna marža je definirana kot: kosmati dobiček iz poslovanja/čisti prihodki od prodaje. Kosmati dobiček pa je definiran kot: čisti prihodki od prodaje- stroški prodanih proizvodov.
Vir: Bloomberg, 2006.

3. Teoretična in zakonska podlaga delovanja regulatornih organov

Bistvo prostega trga je, da imajo vsi subjekti na trgu možnost svobodnega odločanja, kar pomeni, da se lahko kupci prosto odločajo, koliko denarja bodo zapravili in koliko prihranili, delavci se lahko odločajo, koliko ur bodo delali in koliko ur prostega časa bodo imeli, podjetja pa se lahko odločajo, katere proizvode bodo proizvajala in koliko, kakšno ceno bodo postavila, koliko surovin bodo kupila od dobaviteljev, koliko prostih sredstev bodo investirala in tako naprej. Vendar pa je potrebno v sodobnem gospodarstvu upoštevati tudi vlogo države, ki s svojo monetarno in fiskalno politiko močno vpliva na blaginjo in ravnanje vseh subjektov v gospodarstvu (Viscusi et al., 2000, str. 297). Takšen način regulacije imenujemo posredna regulacija, saj lahko država na primer z višjo obdavčitvijo dela (fiskalna politika) vpliva na njegovo zmanjšanje. Če pa bi se država odločila za neposredno regulacijo, potem bi lahko preko enega izmed svojih regulatornih organov izdala odločbo o dnevni omejitvi delovnih ur.

Reguliranje pomeni obliko intervencije. Reguliranje torej pomeni pravila, ki nadzirajo ali spreminjajo aktivnosti posameznikov ali podjetij. Razlikujemo dva različna vidika reguliranja: (i) oblikovanje pravnega okvira – to je lahko zakonodaja, podzakonski akti ali dogovori in (ii) uveljavljanje predpisov ali dogovorov. Prvi pomeni predvsem sprejetje določenega predpisa ali zakona, kar je enkratno dejanje, čeprav je treba pravni okvir prilagajati, če se spremenijo okoliščine. Uveljavljanje predpisov pa je stalen proces (Jaklič, 2005, str. 26). Odgovornost državnih regulatornih organov pa je, da natančno spremljajo implementacijo predpisov v praksi in ustrezno posredujejo v primeru, da gre za njihovo kršenje. Eden izmed takšnih regulatornih organov je tudi Urad Republike Slovenije za varstvo konkurence (v nadaljevanju Urad), katerega pristojnost[110] je, da izvaja nadzor nad uporabo določb Zakona o preprečevanju in omejevanju

[110] Naloge in pristojnosti urada natančno opredeljuje 15. člen ZPOmk.

konkurence, spremlja in analizira razmere na trgu, vodi postopke in izdaja odločbe v skladu z zakonom, daje mnenje Državnemu zboru in vladi o splošnih vprašanjih iz svoje pristojnosti ter v skladu z Uredbo Sveta o izvajanju pravil konkurence (EC No. 1/2003) iz členov 81. in 82. Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti vodi postopke o kršitvah določb 81. in 82. člena. Urad po uradni dolžnosti ali na zahtevo stranke presoja domnevne omejevalne sporazume iz 5. člena ZPOmk ter domnevne zlorabe prevladujočega položaja iz 10. člena ZPOmk. Na podlagi priglasitve opravlja presojo skladnosti koncentracij s pravili konkurence in jih po opravljenem postopku odobri, prepove ali odobri s pogoji. Urad se pri svojem delovanju poleg zgoraj omenjenih zakonskih podlag opira še na 74. člen Ustave RS, ki prepoveduje dejanja, ki v nasprotju z zakonom omejujejo konkurenco, Uredbo o vsebini in zahtevanih elementih obrazca za priglasitev koncentracije podjetij, uredbo o skupinskih izjemah in navodilo o načinu in pogojih določanja upoštevanega trga.

Viscusi et al. (2000) navaja, da se je teorija regulacije pričela s teorijo javnega interesa, ki se je razvila v normativno analizo kot pozitivno teorijo (ang. normative analysis as a positive theory oziroma NPT), ki pravi, da naj državni regulatorni organi reagirajo takrat, ko se na trgu pojavijo določne tržne nepopolnosti (ang. market failure), na primer naravni monopol, eksternalije, moralni hazard, javna dobrina in tako naprej. Baron (2000) pravi, da je primarna vloga regulatornih organov odpravljanje tržnih nepopolnosti, ampak skozi kontakt s podjetji, katerih poslovanje regulirajo, regulatorni organi pričnejo smatrati njihove probleme za svoje in na ta način počasi služiti interesom teh podjetij. Empirična dejstva so v ZDA v 60-ih letih prejšnjega stoletja pokazala, da med regulacijo in tržnimi nepopolnostmi ne obstaja posebno močna pozitivna korelacija. Ugotovljeno je bilo namreč, da regulatorni organi delujejo v prid določenim industrijskim panogam in na ta način povečujejo njihove dobičke. Na primer v primeru potencialno visoko konkurenčne panoge taksi prevozov je regulatorni organ podprl ceno, ki je bila precej nad stroškovno in na ta način omogočil vsem taksistom lahkotno pobiranje rente[111]. Zaradi tega se je razvila t. i. capture theory, ki pravi, da se regulatorni organi v večini primerov odzovejo na pritiske (lobiranje) določne panoge (industrije) po regulaciji oziroma da so »ujeti« v interese določne panoge. Ker je v praksi prihajalo do vedno večjega števila situacij, ki jih ni bilo mogoče razložiti v okviru te teorije, se je pojavila nova teorija, in sicer ekonomska teorija regulacije, katere temelje je postavil nobelovec George Stigler, ki pravi, da se regulacija pojavi zaradi zahtev določenih interesnih skupin, ki poskušajo maksimizirati svoj dohodek oziroma korist. Regulacija je samo ena izmed možnosti, ki omogoča določeni interesni skupini, da s prerazdelitvijo dohodka od drugih interesnih skupin, poveča svoj lasten dohodek oziroma korist. Za sodobno regulacijo so po besedah Stiglerja in Pelzmana značilne tri stvari. Prvič, regulatorna zakonodaja prerazdeljuje dohodek. Drugič, vsa ravnanja zakonodajalca so usmerjena v ohranjanje oblasti, zato sprejema takšno zakonodajo, ki maksimizira njegovo politično podporo (temu je podrejeno tudi delovanje regulatornih organov).

[111] Ljubljanski taksisti prišli letos januarja na dan z "izvirno" zamislijo o tem, da bi se povezali v močno skupino, ki bi zabetonirala cene prevoza s taksiji v Ljubljani. Seveda, cenovna konkurenca taksistom ne ustreza, kajti s kartelnim določanjem cen bi lahko zaslužili precej več, kot zaslužijo v razmerah sedanje dokaj močne konkurence (Mrkaić, 2006).

Zakone v Republiki Sloveniji sprejema Državni zbor z navadno večino (razen kadar je za sprejemanje posameznega zakona predpisana zahtevnejša večina), kar pomeni, da lahko dovolj številčna koalicija brez težav sprejme zakon, ki ji prinaša večjo politično podporo[112]. Sedanja različica ZPOmk, je bila sprejeta 21. maja 2004 (še pod prejšnjo vlado) in če upoštevamo dejstvo, da sedanji zakon zelo površno obravnava omejevanje konkurence s sporazumi (trije člani), koncentracijo (trije člani) in zlorabo prevladujočega položaja (en član) ter da se zakon ukvarja predvsem z delovanjem Urada (40 članov), potem bi lahko sklepali, da prejšnja vlada ni imela interesa, da to področje bolj natančno uredi. Vendar na drugi strani to tudi ni presenetljivo, saj je bil nov zakon sprejet samo zaradi prilagoditve evropski zakonodaji. Kot sem že omenil, evropska regulatorna zakonodaja temelji na 81. in 82. členu Pogodbe o ustanovitvi Evropske unije (veljati je začela 1. novembra 1993). Dopolnjuje jo Uredba o izvajanju pravil konkurence (EC No. 1/2003) in Uredba o izvajanju kontrole koncentracij pri prevzemih (EC No. 139/2004). Evropska zakonodaja glavno breme regulacije prenaša na regulatorne organe posamezne države članice (15. in 16. člen Uredbe o izvajanju pravil konkurence in 85. člen Pogodbe). Evropska komisija razišče primere domnevne kršitve teh načel na predlog države članice ali na lastno pobudo (redko) in v sodelovanju s pristojnimi organi v državah članicah, ki ji pomagajo. Če ugotovi kršitev, predlaga ustrezne ukrepe za njeno odpravo.

Tretjič, različne interesne skupine med seboj tekmujejo, katera bo trenutni vladajoči eliti namenila več politične podpore v zameno za njim bolj ugodno regulatorno zakonodajo in bolj ugodno obravnavanje s strani regulatornih organov. V večini primerov imajo od regulacije večjo korist manjše bolj organizirane interesne skupine z jasno opredeljenimi preferencami v primerjavi z večjimi interesnimi skupinami, katerih preference so pogosto slabše definirane. Aktivnost posamezne interesne skupine pri lobiranju za bolj ugodno obravnavo s strani regulatornih organov je odvisna od koristi, ki jih bo ta skupina dobila od (ne)regulacije. Večja kot je skupina, manjša bo per capita korist, kar pomeni, da se bo pri večjih skupinah pojavil problem zastonjkarstva (ang. free-rider problem), kar pomeni, da je verjetnost uspeha te interesne skupine manjša[113], saj mnogi njeni člani zaradi majhne individualne koristi ne bodo pripravljeni sodelovati pri lobiranju. V primeru uspeha pa bodo tudi ti člani prejeli določne koristi (več o tem Viscusi et al., 2000, str. 297–334).

[112] Zakonodajni postopek je opredeljen v poslovniku državnega zbora, 114.–154. člen (PoDZ-1).
[113] Primer, kako je majhna interesna skupina profitirala na račun velike, je kvotni sistem za kikirikije, kjer so proizvajalci kikirikijev v ZDA v 50-ih letih prejšnjega stoletja zlobirali uvedbo kvot na kikirikije. V Sloveniji spadajo med majhne interesne skupine s privilegiranim položajem kulturniki, projektanti, kmetje, itn..

SLOVAR TUJIH IZRAZOV

acting in concert – usklajeno delovanje

Aktiengeselschaft – nemška zakonodaja o gospodarskih družbah

corporate governance – upravljanje podjetja (korporacijsko upravljanje)

deadweight loss – mrtva izguba

economy of scale – ekonomija obsega

economy of scope – ekonomija povezanosti

foreclosure – izključevanje s trga

free float – prosti borzni obtok

free-rider problem – problem zastonjkarstva

market failure – tržna nepopolnost

normative analysis as a positive theory – normativna analiza kot pozitivna teorija

price squeezing – stiskanje s cenami

proxy – pooblaščenec

resale price maintenance – določanje cene za nadaljnjo prodajo

soliciting – organizirano zbiranje pooblastil

stakeholder- deležnik

strategic profit model – strateški profitni model

successive monopoly – zaporedni monopol

territorial restraints – teritorialne omejitve

tying – vezava

voting trust – delniški sporazum

X-efficiency – X-učinkovitost