

**POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d.d.**

**Tajništvo pravnega sektorja**

Dunajska cesta 107

1000 Ljubljana

Ljubljana, 26. november 2021

**ZADEVA: Nasprotni predlog delničarja VZMD k predlogu sklepa 2. točke dnevnega reda sklicane 30. izredne skupščine družbe POSLOVNI SISTEM MERCATOR d.d.**

VZMD, delničar družbe POSLOVNI SISTEM MERCATOR d.d. (v nadaljevanju delničar-predlagatelj), vlaga - na podlagi določb 300. člena ZGD-1 - nasprotni predlog k predlogu sklepa pod 2. točko dnevnega reda 30. izredne skupščine družbe Poslovni sistem Mercator d.d., sklicane za četrtek, 23. december 2021, ob 15:30 uri, na sedežu družbe.

Delničar-predlagatelj bo na skupščini ugovarjal prvotnemu predlogu glavnega delničarja ter bo druge delničarje pripravil do tega, da bodo glasovali za njegov predlog. Delničar-predlagatelj pričakuje, da bo njegov predlog javno objavljen in sporočen na način iz 296. člena ZGD-1.

## NASPROTNI PREDLOG

**k predlogu sklepa pod 2. točko dnevnega reda: Izključitev manjšinskih delničarjev**

### 2. Izključitev manjšinskih delničarjev:

» 2.1 Skupščina se seznani s Poročilom o predpostavkah za prenos delnic in primernosti višine denarne odpravnine manjšinskim delničarjem, ki ga je pripravil glavni delničar, družba FORTENOVA GRUPA d.d., Marijana Čavića 1, 10000 Zagreb, Republika Hrvaška (»Glavni delničar«), in s Poročilom o primernosti denarne odpravnine, ki ga je pripravila revizijska družba PIT Leitner d.o.o.

2.2 Skupščina se seznani, da je Glavni delničar družbe POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d.d., Dunajska cesta 107, 1000 Ljubljana (»Družba«), imetnik 5.594.167 delnic Družbe z oznako MELR, kar upoštevajoč, da ima Družba 42.192 lastnih delnic ustreza 90,005% (zaokroženo na tri decimalna mesta) deležu v osnovnem kapitalu Družbe, v skladu z drugim odstavkom 384. člena v zvezi z drugim odstavkom 528. člena ZGD-1.

2.3 Vse delnice Družbe, ki niso lastne delnice in ki niso v imetništvu Glavnega delničarja, tj. 621.251 delnic MELR, katerih imetniki so manjšinski delničarji Družbe na dan vpisa tega sklepa v sodni register (»Manjšinski delničarji«), se prenesejo na Glavnega delničarja proti plačilu denarne odpravnine v znesku 204,33 EUR za eno delnico MELR (»Denarna odpravnina«) z dnem vpisa tega sklepa v sodni register.

2.4 V skladu s 23. členom ZNVP-1, mora Glavni delničar Denarno odpravnino nakazati KDD d.o.o.:

- v primeru, da so delnice Družbe v imetništvu Manjšinskih delničarjev neobremenjene, za račun Manjšinskih delničarjev oziroma,
- v primeru, da so delnice Družbe v imetništvu Manjšinskih delničarjev obremenjene z zastavno pravico, za račun zastavnega upnika oz. zastavnih upnikov, v korist katerih je v centralnem registru nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki ga vodi KDD d.o.o., vpisana zastavna pravica na delnici ali delnicah Manjšinskega delničarja ali Manjšinskih delničarjev na dan vpisa sklepa o prenosu delnic na Glavnega delničarja v sodni register.

2.5 Glavni delničar mora nemudoma po vpisu tega sklepa v sodni register Manjšinskim delničarjem za vsako pridobljeno delnico Manjšinskih delničarjev plačati Denarno odpravnino. Za izplačilo Denarne odpravnine solidarno odgovarja ERSTE & STEIERMÄRKISCHE BANK d. d., Jadranski trg 3a, Reka, Hrvaška, v skladu z drugim odstavkom 385. člena ZGD-1.«

#### Utemeljitev:

V Vseslovenskem združenju malih delničarjev (VZMD) nasprotujemo izključitvi/iztisnitvi manjšinskih delničarjev, spričo **izrecno preizke denarne odpravnine, kot jo predlaga glavni delničar, družba FORTENOVA GRUPA d.d.**, zaradi česar smo vse od sklica prejšnje (preklicane) skupščine prejeli številne klice delničarjev, ki se s takšno denarno odpravnino absolutno ne strinjajo.

S predlagano iztisnitvijo manjšinskih delničarjev so se žal potrdile javno izražene napovedi in **opozorila VZMD, da je na zadnji skupščini sprejeta dokapitalizacija, v višini vsega 5,9 mio €, služila zgolj temu, da večinski delničar preseže 90 % prag in si tako omogoči izvedbo iztisnitve**. Ob izključitvi pravice preostalih delničarjev do sodelovanja pri dokapitalizaciji, je zakonski prag 90 % glavni delničar presegel s »kirurško natančnostjo« za vsega 0,005 %! **VZMD to dokapitalizacijo sodno izpodbija(!)**, zato je - po prepričanju strokovnih sodelavcev združenja - ne bi smeli upoštevati pri ugotavljanju izpolnjevanja zakonskih pogojev za iztisnitev, niti pri izračunavanju primerne denarne odpravnine.

Po podanem Nasprotnem predlogu za višjo denarno odpravnino, ki ga je VZMD vložil za skupščino, sklicano za dne 6. 12. 2021 na zahtevo glavnega delničarja in na njegovo zahtevo dne 22. 11. 2021 tudi preklicano, ter **objavi stališča Uprave Mercatorja** s tem v zvezi, smo v Združenju pripravili in prejeli še dodatne **utemeljitve in analize, ki vse izkazujejo nujnost dodatnega dviga zneska denarne odpravnine na vsaj 204,33 € za posamezno delnico Mercatorja**. Ob pripravi prejšnjega nasprotnega predloga, z dne 12.11.2021, je namreč VZMD, kot primerno denarno odpravnino predlagal **145,25 € za posamezno delnico**, pri čemer so strokovni sodelavci izhajali iz Predstavitve ocenjenih vrednosti posameznih končnih družb (<https://nagodba.agrokor.hr/storage/2018/06/Agrokor-Presentation-on-Final-Enterprise-Value-Estimates-1.pdf>), ki so bile v lasti družbe AGROKOR junija 2018 in iz katere izhaja, da vrednost POSLOVEGA SISTEMA MERCATOR ocenjuje med 623 mio € in 1.315 mio €, srednja vrednost pa je **878,6 mio €**.

Takšen nasprotni predlog VZMD je Uprava Mercatorja javno objavila, skupaj s svojim nasprotovanjem, pri čemer se je navajala, da predlog Združenja »temelji na več kot 3 leta starem dokumentu«. Strokovni sodelavci VZMD ocenjujejo takšno **ravnanje Uprave Mercatorja kot izrecno neprimerno, čudijo pa se tudi nad popolnoma zgrešenimi in zavajajočimi navedbami oz. argumentacijo objavljenega stališča, saj je ista Uprava v tem obdobju (zadnjih treh let) vsakič - tako na skupščinah, ob predstavitvah letnih poročil, kot tudi sicer - poročala o vse boljšem poslovanju**. Še več, ravno v času priprave tega (novega) nasprotnega predloga (25.11.2021), je na portalu Ljubljanske borze (SeoNet) Uprava Mercatorja objavila sporočilo z naslovom »Skupina Mercator tudi v prvih devetih mesecih letos izboljšala poslovne rezultate«.

V VZMD izpostavljam, da je AGROKOR, kot večinski delničar, leta 2018 vrednost Mercatorja ocenil na osnovi ocene vrednosti EBITDA za leti 2019 in 2020. Tako je EBITDA za leto 2019 ocenil na 106,6 mio €, za leto 2020 pa na 115,7 mio €. Iz letnih poročil samega Mercatorja pa izhaja, da je bil EBITDA leta 2019 dejansko 170,4 mio € (59,84 % več od ocene AGROKORJA), leta 2020 pa je zanašal 162,76 mio € (40,67 % več od ocene AGROKORJA). Torej je bil **dejanski EBITDA za leti 2019 in 2020 za več kot 40 % višji kot v oceni AGROKORJA leta 2018.**

Upoštevaje takšne – uradne in javno objavljene – izkaze ter neprimerno višjo vrednost, je več kot očitno, da **poštena denarna odpravnina znaša vsaj 204,33 € za posamezno delnico Mercatorja**, kar zahtevamo s pričujočim nasprotnim predlogom.

S spoštovanjem,

mag. Kristjan Verbič  
Predsednik VZMD



Na podlagi 299. člena in 300. člena Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1) in Pravil Ljubljanske borze, d.d., družba Poslovni sistem Mercator, d.d., objavlja:

**NASPROTNI PREDLOG ZA 30. IZREDNO SKUPŠČINO POSLOVNEGA SISTEMA MERCATOR, d.d., KI JE SKLICANA ZA DNE 23.12.2021**

Nasprotni predlog k 2. točki dnevnega reda (Izključitev manjšinskih delničarjev), ki ga je predlagal delničar Vseslovensko združenje malih delničarjev (VZMD), Hrenova 13, 1000 Ljubljana

**NASPROTNI PREDLOG SKLEPA:**

»2.1 Skupščina se seznani s Poročilom o predpostavkah za prenos delnic in primernosti višine denarne odpravnine manjšinskim delničarjem, ki ga je pripravil glavni delničar, družba FORTENOVA GRUPA d.d., Marijana Čavića 1, 10000 Zagreb, Republika Hrvaška (»Glavni delničar«) in s Poročilom o primernosti denarne odpravnine, ki ga je pripravila revizijska družba PIT Leitner d.o.o.

2.2 Skupščina se seznani, da je Glavni delničar družbe POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d.d., Dunajska cesta 107, 1000 Ljubljana (»Družba«), imetnik 5.594.167 delnic Družbe z oznako MELR, kar upoštevajoč, da ima Družba 42.192 lastnih delnic, ustreza 90,005% (zaokroženo na tri decimalna mesta) deležu v osnovnem kapitalu Družbe, v skladu z drugim odstavkom 384. člena v zvezi z drugim odstavkom 528. člena ZGD-1.

2.3 Vse delnice Družbe, ki niso lastne delnice in ki niso v imetništvu Glavnega delničarja, tj. 621.251 delnic MELR, katerih imetniki so manjšinski delničarji Družbe na dan vpisa tega sklepa v sodni register (»Manjšinski delničarji«), se prenesejo na Glavnega delničarja proti plačilu denarne odpravnine v znesku 204,33 EUR za eno delnico MELR (»Denarna odpravnina«) z dnem vpisa tega sklepa v sodni register.

2.4 V skladu s 23. členom ZNVP-1, mora Glavni delničar Denarno odpravnino nakazati KDD d.o.o.:

- v primeru, da so delnice Družbe v imetništvu Manjšinskih delničarjev neobremenjene, za račun Manjšinskih delničarjev oziroma,
- v primeru, da so delnice Družbe v imetništvu Manjšinskih delničarjev obremenjene z zastavno pravico, za račun zastavnega upnika oz. zastavnih upnikov, v korist katerih je v centralnem registru nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki ga vodi KDD d.o.o., vpisana zastavna pravica na delnici ali delnicah Manjšinskega delničarja ali Manjšinskih delničarjev na dan vpisa sklepa o prenosu delnic na Glavnega delničarja v sodni register.

2.5 Glavni delničar mora nemudoma po vpisu tega sklepa v sodni register Manjšinskim delničarjem za vsako pridobljeno delnico Manjšinskih delničarjev plačati Denarno odpravnino. Za izplačilo Denarne odpravnine solidarno odgovarja ERSTE & STEIERMÄRKISCHE BANK d.d., Jadranski trg 3a, Reka, Hrvaška, v skladu z drugim odstavkom 385. člena ZGD-1.«

**Obrazložitev nasprotnega predloga:**

V Vseslovenskem združenju malih delničarjev (VZMD) nasprotujemo izključitvi/iztisnitvi manjšinskih

delničarjev, spričo izrecno prenizke denarne odpravnine, kot jo predlaga glavni delničar, družba FORTENOVA GRUPA d.d., zaradi česar smo vse od sklica prejšnje (preklicane) skupščine prejeli številne klice delničarjev, ki se s takšno denarno odpravnino absolutno ne strinjajo.

S predlagano iztisnitvijo manjšinskih delničarjev so se žal potrdile javno izražene napovedi in opozorila VZMD, da je na zadnji skupščini sprejeta dokapitalizacija, v višini vsega 5,9 mio €, služila zgolj temu, da večinski delničar preseže 90 % prag in si tako omogoči izvedbo iztisnitve. Ob izključitvi pravice preostalih delničarjev do sodelovanja pri dokapitalizaciji, je zakonski prag 90 % glavni delničar presegel s »kirurško natančnostjo« za vsega 0,005 %! VZMD to dokapitalizacijo sodno izpodbija(!), zato je - po prepričanju strokovnih sodelavcev združenja - ne bi smeli upoštevati pri ugotavljanju izpolnjevanja zakonskih pogojev za iztisnitev, niti pri izračunavanju primerne denarne odpravnine.

Po podanem Nasprotnem predlogu za višjo denarno odpravnino, ki ga je VZMD vložil za skupščino, sklicano za dne 6. 12. 2021 na zahtevo glavnega delničarja in na njegovo zahtevo dne 22. 11. 2021 tudi preklicano, ter objavi stališča Uprave Mercatorja s tem v zvezi, smo v Združenju pripravili in prejeli še dodatne utemeljitve in analize, ki vse izkazujejo nujnost dodatnega dviga zneska denarne odpravnine na vsaj 204,33 € za posamezno delnico Mercatorja. Ob pripravi prejšnjega nasprotnega predloga, z dne 12.11.2021, je namreč VZMD, kot primerno denarno odpravnino predlagal 145,25 € za posamezno delnico, pri čemer so strokovni sodelavci izhajali iz Predstavitve ocenjenih vrednosti posameznih končnih družb (<https://nagodba.agrokor.hr/storage/2018/06/Agrokor-Presentation-on-Final-Enterprise-Value-Estimates-1.pdf>), ki so bile v lasti družbe AGROKOR junija 2018 in iz katere izhaja, da vrednost POSLOVEGA SISTEMA MERCATOR ocenjuje med 623 mio € in 1.315 mio €, srednja vrednost pa je 878,6 mio €.

Takšen nasprotni predlog VZMD je Uprava Mercatorja javno objavila, skupaj s svojim nasprotovanjem, pri čemer se je navajala, da predlog Združenja »temelji na več kot 3 leta starem dokumentu«. Strokovni sodelavci VZMD ocenjujejo takšno ravnanje Uprave Mercatorja kot izrecno neprimerno, čudijo pa se tudi nad popolnoma zgrešenimi in zavajajočimi navedbami oz. argumentacijo objavljenega stališča, saj je ista Uprava v tem obdobju (zadnjih treh let) vsakič - tako na skupščinah, ob predstavitvah letnih poročil, kot tudi sicer - poročala o vse boljšem poslovanju. Še več, ravno v času priprave tega (novega) nasprotnega predloga (25.11.2021), je na portalu Ljubljanske borze (SeoNet) Uprava Mercatorja objavila sporočilo z naslovom »Skupina Mercator tudi v prvih devetih mesecih letos izboljšala poslovne rezultate«.

V VZMD izpostavljamo, da je AGROKOR, kot večinski delničar, leta 2018 vrednost Mercatorja ocenil na osnovi ocene vrednosti EBITDA za leti 2019 in 2020. Tako je EBITDA za leto 2019 ocenil na 106,6 mio €, za leto 2020 pa na 115,7 mio €. Iz letnih poročil samega Mercatorja pa izhaja, da je bil EBITDA leta 2019 dejansko 170,4 mio € (59,84 % več od ocene AGROKORJA), leta 2020 pa je zanašal 162,76 mio € (40,67 % več od ocene AGROKORJA). Torej je bil dejanski EBITDA za leti 2019 in 2020 za več kot 40 % višji kot v oceni AGROKORJA leta 2018.

Upoštevaje takšne – uradne in javno objavljene – izkaze ter neprimerno višjo vrednost, je več kot očitno, da poštena denarna odpravnina znaša vsaj 204,33 € za posamezno delnico Mercatorja, kar zahtevamo s pričujočim nasprotnim predlogom.

### **Stališče uprave do nasprotnega predloga**

Izključitev malih delničarjev družbe Poslovni sistem Mercator, d.d., je predlagal večinski delničar FORTENOVA GRUPA, d.d., pri čemer je bila uprava družbe dolžna objaviti sklic skupščine v skladu z njegovo zahtevo za sklic skupščine. Iz poročila družbe FORTENOVA GRUPA, d.d., kot glavnega delničarja izhaja, da je znesek denarne odpravnine v višini 36 EUR za delnico glavni delničar določil na podlagi mnenja kvalificiranega ocenjevalca vrednosti podjetij, družbe KPMG, d.o.o., ki je podala mnenje, da je tržna vrednost za 100% delež v kapitalu družbe skladno s pravili vrednotenja v primeru prenosa delnic manjšinskih delničarjev na glavnega delničarja (premoženjsko in profitno stanje družbe) v razponu od 28 EUR za delnico do 36 EUR za delnico in je tako ponujena denarna odpravnina na samem zgornjem robu ocenjene vrednosti. Primernost denarne odpravnine, ki jo ponuja glavni delničar, je skladno z zakonom pregledal in potrdil revizor, družba PIT Leitner, d.o.o., zato uprava družbe Poslovni sistem Mercator, d.d., nasprotuje nasprotnemu predlogu delničarja VZMD.

Poslovni sistem Mercator, d.d.

Uprava