

ANALIZA KRIZE U AGROKORU - EKONOMSKO-PRAVNE POSljedICE NA REGIONALNO TRŽIŠTE S POSEBNIM OSVRTOM NA BOSNU I HERCEGOVINU I HRVATSKU

Akademik prof.dr. Ibrahim Jusufranić, email: rektor@iu-travnik.com

MA Amira Delić, email: amira.delic@iu-travnik.com

Internacionalni univerzitet Travnik u Travniku, Bosna i Hercegovina

Sažetak: Neracionalno širenje trgovačke mreže, loša ekonomska procjena i pretjerano zaduživanje su uzroci problema. Biznis Agrokor, porodica Todorić na čelu s osnivačem Ivicom Todorićem, zasnivala je na nedisciplinovanom pozajmljivanju novca na tržištu. Agrokor se brzo širio u Hrvatskoj i regiji bez kontrole i nadzora pa su troškovi rasli, dok je promet padao u trenutku kada su preuzeli lanac Mercator. Velika ulaganja su utrošena u kupovinu Mercatora koji nije uspio da generiše profite prema očekivanjima Agrokor. Obaveze Agrokor prema investitorima i dobavljačima iznose oko 5,6 milijardi eura. Agrokor se s lakoćom zaduživao, ne pitajući za troškove i kamate, dok su se kreditne institucije prekomjerno izlagale kreditnom riziku. Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA) nije spriječila kotacije dionica i obveznica za društva iz sastava Agrokor, a Hrvatska narodna banka (HNB) nije prepoznala silnu količinu lažnih mjenica u iznosu od 1,3 milijarde eura s kojima se izbušio monetarni sistem Republike Hrvatske. Agrokor ima gubitak iznad visine kapitala oko 2 milijarde eura, dok njegov ukupni dug iznosi oko 7 milijardi eura i nije konačan. U BiH, Konzumov dug prema dobavljačima je veći od 150 miliona eura što je u odnosu na zalihe mnogostruko više, što znači da je novac već izašao iz BiH i da je upotrijebljen u Agrokoru za vraćanje kredita.

Ključne riječi: Agrokor, Bosna i Hercegovina, zaduženja, potraživanja, kriza, posljedice, vanredna uprava, lex Agrokor

ANALYSIS OF THE CRISIS IN AGROKOR - ECONOMIC AND LEGAL CONSEQUENCES ON THE REGIONAL MARKET WITH A SPECIAL FOCUS ON BOSNIA AND HERZEGOVINA AND CROATIA

Abstract: Irrational expansion of the trading network, poor economic assessment and over-indebtedness are the causes of the problems. Agrokor's business Todorić's family, led by Ivica

Todorić, has been based on undisciplined lending of money on the market. Agrokor expanded rapidly in Croatia and within the region without proper control and supervision, so the costs grew, while the turnover fell when Mercator's trade chain was taken over. Big investments were spent on buying Mercator which failed to generate profits according to Agrokor's expectations. Agrokor's obligations towards investors and suppliers are currently around 5.7 billion euros. Agrokor was easily borrowing the money, without asking for expenses and interests, while credit institutions were over-exposed to credit risk. HANFA did not prevent quotations of shares and bonds for companies from Agrokor, and the Croatian National Bank (HNB) did not recognize the huge amount of false bills of exchange in the amount of 1.3 billion euros that punched the Monetary System of the Republic of Croatia. Agrokor has a loss above the equity value or a negative net worth of about 2 billion euros, while its total debt at this moment within its amounts is about 7 billion euros and is not final. In Bosnia and Herzegovina, Konzum's debt to suppliers is more than 150 million euros, which is more than the amount in stocks, which means that the money has already emerged from BiH and was used in Agrokor to repay the loan.

Key words: Agrokor, Bosnia and Herzegovina, debts, claims, crisis, consequences, Extraordinary Administration, lex Agrokor

1. Uvod

Agrokor koncern je najveća hrvatska privatna kompanija i jedna od najjačih kompanija u jugoistočnoj Evropi s konsolidovanim ukupnim godišnjim prihodom od 7 milijardi eura i gotovo 60 000 zaposlenika, u čijem sastavu se nalaze kompanije u djelatnostima maloprodaje, hrane, poljoprivrede i ostalim djelatnostima.

Osim kompanija iz Hrvatske, Agrokor koncern sastoji se i od kompanija iz regije pridruženih tokom nekoliko prethodnih godina; iz BiH, Srbije, Mađarske i Slovenije. Agrokor u svom koncernu ima preko 70 privrednih društava, a pored toga u zadnjih nekoliko godina osnovano je i 30-tak novih kompanija koje nisu vidljive, a koje služe za prikrivanje nelikvidnosti postojećih, kao i za prebacivanje novca iz jedne države u drugu jer su registrovane u više država.

Agrokor, koji je 1976. godine osnovao Ilica Todorić, više od 30 godina nezaustavljivo je rastao kao kompanija. Od male porodične firme za proizvodnju i prodaju cvijeća, Agrokor je, zahvaljujući jasnoj poslovnoj viziji, striktno provedenoj strategiji i promišljenom investiranju, izrastao u vodeći prehrambeno-trgovački koncern na tržištu regije. Ali, sunovrat je počeo od momenta kupovine slovenskog Mercatora početkom 2014. godine, a novac za kupovinu, koja je koštala 544 000 000 eura, nabavio je kroz kredit ruske Sberbanke. Krajem 2016. godine pojavili su se ozbiljni problemi u isplati novca dobavljačima. Zaključno sa 31. martom 2017. godine, Agrokor je imao ukupan dug od 10,67 milijardi KM, od čega prema bankama i drugim finansijskim institucijama 6,47 milijardi KM, dug po osnovu kamata 105,6 miliona KM, dugovi po osnovu izdanih mjenica 1,95 milijardi KM i dug prema dobavljačima 1,63 milijarde KM.

Kriza koja je pogodila najveću kompaniju u Hrvatskoj, Agrokor, odražava se, ne samo na dobavljače i radnike, već i na ukupnu ekonomiju država u kojima posluje. Dug prema dobavljačima u Federaciji BiH zaključno sa 31. martom iznosio je 130 miliona KM. U aprilu 2017. godine državna vlast Republike Hrvatske, preuzima poslovanje i na čelo Agrokora imenuje povjerenika Antu Ramljaka.

2. Nastanak problema u Agrokoru – uzroci krize

Neracionalno širenje trgovačke mreže, loša ekonomska procjena i pretjerano zaduživanje su uzroci problema. Biznis Agrokor, porodica Todorčić na čelu sa Ivicom Todorčićem, zasnivala je na nediscipliniranom pozajmljivanju novca na tržištu. Agrokor se brzo širio u Hrvatskoj i regiji bez prave kontrole i nadzora pa su troškovi rasli, dok je promet pao u trenutku kada su preuzeli lanac Mercator. Velika ulaganja su utrošena u kupovinu Merkatora koji nije uspio da generiše profite prema očekivanjima Agrokor. Ukupna imovina koncerna Agrokor na kraju 2016. godine vrijedila je 5,6 milijardi eura, dok su ukupne obaveze iznosile 7,4 milijardi eura, drugim riječima, Agrokorove obaveze premašuju vrijednost imovine za oko 2 milijarde eura.

Prema izvještajima revizije, pronađeno je nekoliko stotina miliona eura sakrivenih obaveza poput kredita. Zajmovi su se u knjigama vodili kao gotov novac, a prihodi su „napumpani“ približno 500 miliona eura. Ukupno je na zajmove otišlo 212 miliona eura i oni su u knjigama bili prikazani kao gotov novac. Agrokor se sa lakoćom zaduživao, ne pitajući za troškove i kamate, dok su se kreditne institucije prekomjerno izlagale kreditnom riziku. Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga (HANFA) nije spriječila kotacije dionica i obveznica za društva iz sastava Agrokor, a Hrvatska narodna banka (HNB) nije prepoznala silnu količinu lažnih mjenica u iznosu od 1,3 milijarde eura. Mjenice su korištene kao sredstvo za pronevjeru. Dobavljači koji su primili mjenice Agrokor za namirenje svojih potraživanja eskontirali su ih kod finansijskih institucija kako bi došli do gotovog novca. Kada se pokazalo da na računu izdavaoca, odnosno trasanta – Agrokor - nema pokrića, a novac je cirkulisao u obliku gotovine ili depozita među bankama, de facto je probušen monetarni sistem Republike Hrvatske.

Najvažniji problem, prema izvještajima vanredne uprave za Agrokor, odnosi se na više od pola milijarde skrivenih eura, te oko 300 miliona izopačenog bilansiranja gdje su zajmovi knjiženi kao kapital i prihod. Sakriveni su i značajni iznosi kredita od nekoliko banaka, poput Splitske, Zagrebačke, Sberbanke i niza drugih do ukupnog iznosa od oko 400 miliona eura. Osim što je sakrio preko pola milijarde eura obaveza, Todorčić je obilno i kreditirao sam sebe, a te zajmove je prikazivao kao gotov novac na računu firme. U ovoj vrsti modela poslovanja radi se o transformaciji personalizovanih troškova u korporativne, porezno priznate rashode. Agrokor je sam sebi pozajmljivao novac, dijelio milionske kredite, koji nisu vraćani, a da pri tome Hrvatska narodna banka nije poduzela nikakve mjere niti sankcije.

U posljednjih nekoliko godina, Agrokor nije mogao vraćati rate kredita, te je pribjegao korištenju novca od dobavljača kojima nije plaćao robu pa je na posljednji dan 2015. godine dobavljačima dugovao 2,4 milijarde eura. Taj novac usmjerio je na plaćanje rata kredita i kamata.

3. Agrokor u Bosni i Hercegovini

Koncern Agrokor je u BiH prisutan preko 9 zavisnih društava od kojih je dio tih društava osnovan direktno od strane Agrokor d.d. Zagreb, a dio njih od strane hrvatskih zavisnih društava Agrokor d.d. Zagreb, od kojih su najznačajniji „Sarajevski kiseljak d.d.“, „Zvijezda d.o.o. Sarajevo“ i „Ledo d.o.o. Sarajevo“. Društva Agrokor-a u BiH imaju značajne udjele na bh. tržištu i zapošljavaju blizu 5200 radnika, među kojima je najznačajniji

poslodavac Konzum d.o.o. Sarajevo sa oko 4600 radnika. Kriza hrvatskog Agrokor-a se prenijela i na Bosnu i Hercegovinu i prouzrokovala određene negativnosti kao što su:

- Nemogućnost bh. društava Agrokor-a da blagovremeno izmiruju obaveze prema dobavljačima,
- Na kraju 2016. godine društva Agrokor koncerna u BiH su dugovala oko 318 miliona KM, od čega dug prema domaćim dobavljačima iznosi oko 170 miliona KM,
- Najveći dužnik je Konzum d.o.o. Sarajevo, jedan od vodećih maloprodajnih lanaca u Bosni i Hercegovini.

U Bosni i Hercegovini Konzumov dug prema dobavljačima je veći od 300 miliona KM što je u odnosu na zalihe mnogostruko više, a to znači da je novac već izašao iz BiH i da je upotrijebljen u Agrokoru za vraćanje kredita. U posljednjih nekoliko godina dug prema dobavljačima se ne izmiruje i njegov zaostatak je u prosjeku preko pola godine. Nakon isteka ovog roka, svjesni da im Konzum neće izmiriti obaveze, dobavljači pribjegavaju kompenzaciji, no tada im se nude neke nekonkurentne zalihe koje ne mogu prodati i od kojih nemaju ništa.

Nakon objavljivanja afere u Agrokoru, na policama Konzuma u BiH sve je manje robe. Asortiman je prepolovljen i desortiran, dobavljači su Konzumu smanjili isporuke na najmanju moguću mjeru, a neki su prekinuli sa snabdijevanjem tako da je promet pao oko 40%, a samim time je odmah i 40% radnika višak. U takvom stanju Konzum neće moći izdržati da isplaćuju plaće, gubici će se stalno uvećavati, a dubioza će biti sve veća.

Domaćim dobavljačima se ne izmiruju stare obaveze, dok će Konzum nastojati izmirivati obaveze Sarajevskom kiseljaku i Ledu koji su registrovane kao domaće firme u BiH pod izgovorom da izmiruju domaće dobavljače i na taj način će ispumpati novac prema Hrvatskoj.³²³ Kada se izvrši dublja analizu vidljivo je da Konzum ne izmiruje obaveze za indirektnu porezu nego ih koristi kao ulazni PDV, a dobavljači koji su morali platiti taj isti PDV pri fakturisanju nisu dobili novac od Konzuma i pitanje je da li su oni u mogućnosti izmiriti svoje porezne obaveze.

Osim negativnih posljedica koje su već nastupile u Bosni i Hercegovini, na osnovu postojećeg stanja, moguće je predvidjeti sljedeće negativne posljedice³²⁴:

- Prenos kapitala iz društava Agrokor-a BiH na društva iz Hrvatske, čime bi moglo doći do slabljenja stanja bh. društava Agrokor-a,
- Zalažanje imovine bh. društava Agrokor-a kako bi se obezbijedile obaveze osnivača,
- Gubitak radnih mjesta u društvima Agrokor-a u BiH,
- Potpuna nelikvidnost bh. društava Agrokor-a i njihov odlazak u stečaj,
- Prodaja udjela i/ili imovine bh. društava Agrokor-a pod nepovoljnim uslovima,

³²³Znamo da je Tuš prije nekoliko godina imao sličnu aferu, a dugovi su bili 15 puta manji nego Konzumovi, međutim načinjena je velika šteta. Mnoge male kompanije su ugašene kao i veliki broj radnih mjesta ali samo u Federaciji BiH. Tuš je posjedovao dvije kompanije Tuš trgovine i Tuš nekretnine. Na Tuš trgovini su bile upisane obaveze, a na Tuš nekretninama registrovane sve nekretnine. RS je donijela odluku da se radi o povezanim licima jer je Tuš vlasnik obje firme i da Tuš nekretnine ne mogu samostalno prodavati nekretnine bez izmirenja obaveza, te nisu dozvolili prodaju nekretnina dok sve obaveze u RS nisu izmirene, na način da je novac od prodaje nekretnina mogao ići samo dobavljačima. U FBiH je pušteno da Tuš proda nekretnine, a dug prema dobavljačima od 19,6 miliona KM je ostao neizmiren.

³²⁴Lex Agrokor / Lex Mercator: Pravne posljedice /Uticaj na tržište BiH i ostala regionalna tržišta Jugoistočne Evrope

- Nemogućnost namirenja potraživanja koje imaju dobavljači iz BiH,
- Ugrožavanje nastavka poslovanja dobavljača,
- Slabljenje ukupnih finansijskih tokova i stanja javnih prihoda u BiH.

Da bi se izbjeglo kompletno urušavanje potrebno je hitno preuzeti Konzum BiH. Model za rješavanje ovog problema je sličan onome od prije desetak godina kada je Konzum preuzeo VF³²⁵. Ako se ovo brzo ne dogodi Konzum u BiH će otići u stečaj. Veliki dio novca iz BiH već je ispumpan za izmirenje kamata i kredita. Dio imovine uopće nije uknjižen na Konzum već na treće privredno društvo koje je registrovano van BiH, a veliki dio imovine je u zakupu.

Posljednjih dana svjedoci smo „navodnog“ vraćanja brenda Mercator umjesto Konzuma. Važno je istaći da su i Mercator, kao i Konzum dio iste grupacije Agrokor, te da to više nije onaj stari slovenački Mercator koji je imao zavidan asortiman i jednu od najboljih ponuda i usluga na tržištu prije nego što ga je kupio koncern Agrokor. Ovim potezom želi se napraviti marketinški trik i i stvoriti pravna zabluda da se dugovi prema dobavljačima ne izmire.

4. Lex Agrokor i druga pravna rješenja kojim države regije štite svoja tržišta

Za razliku od zemalja regije, koje usvajaju pravna rješenja da zaštite domaće dobavljače, vlasti u BiH ne reaguje adekvatno.

Hrvatska je usvojila Zakon o postupku vanredne uprave u trgovačkim društvima od značaja za Republiku Hrvatsku koji je dobio nadimak „Lex Agrokor“, a koji vrijedi samo na teritoriji Hrvatske, s ciljem da zaštiti hrvatske velike dobavljače Konzuma kao što su Podravka, Kraš, Saponia, Kandit i dr., a također i veliki broj malih dobavljača i poljoprivrednih proizvođača.

Slovenija je također donijela zakon „Lex Mercator“³²⁶ kojim je zaštitila svoje dobavljače. Lex Mercator je nastao kao posljedica donošenja Lex Agrokor-a i formalno važi za sve kompanije od ključne važnosti koje imaju veliki uticaj na ekonomsku, socijalnu i finansijsku stabilnost države (6000 zaposlenih, i čiji čisti prihodi od prodaje iznose 1 milijardu eura). Zbog ekspresnosti usvajanja zakona, evidentno je da je donesen s ciljem zaštite Mercatora od mogućih štetnih uticaja Agrokor-a kao većinskog dioničara.

Srbija i Crna Gora su također brzo reagovala i postavile uslove za zaštitu svojih tržišta, u kojem Agrokor ima direktno ili indirektno učešće u 17 privrednih društava u Srbiji. Srpski propisi zabranjuju srpskim privrednim društvima finansijsku podršku stranim društvima. Zakon o deviznom poslovanju zabranjuje privrednim društvima sa sjedištem u Srbiji da odobravaju „cross-border“³²⁷ finansijske zajmove, kao i da daju jamstva i druga sredstva obezbjeđenja tako da, po tom osnovu, ne postoji izloženost srpskih privrednih društava prema povjeriocima Agrokor-a. Povjerioci Agrokor-a koji imaju izvršne sudske odluke donijete u bilo kojoj jurisdikciji bi mogli da zahtijevaju prinudno izvršenje na imovini Agrokor-a u

³²⁵ Prema ovom modelu, nova kompanija tj. kupac preuzima objekte, opremu, robu i radnike, a Konzum nastavlja postojati kao pravno lice i na njemu će ostati sve obaveze prema dobavljačima koje će se izmiriti od prodaje. Na taj način radnici bi ostali na svojim radnim mjestima, a dobavljačima bi se obaveze redovno izmirivale, te bi se situacija stabilizovala.

³²⁶ Zakon prema kojem bi država, u uprave privatnih preduzeća s više od 6000 zaposlenih i čija je solventnost ugrožena, imenovala privremenog vanrednog člana uprave, želeći tako spriječiti moguće negativne uticaje na prelijevanje krize u vezi s Agrokorom, koji je vlasnik slovenskog trgovačkog lanca Mercator.

³²⁷ Cross border kredit, odnosno devizni kredit iz inostranstva uz garanciju banke u zemlji, prekogranični zajam, direktno zaduživanja preduzeća u inostranstvu

Srbiji pod uslovom da takva odluka bude prethodno priznata od strane suda u Srbiji. Imovina Agrokor u srpskim privrednim društvima koja se odnosi na akcije i udjele, može služiti kao sredstvo namirenja Agrokorovih povjerilaca.

Jedino *Bosna i Hercegovina* ne reaguje na adekvatan način, dok dug prema dobavljačima iznosi oko 95% u FBiH, a 5% u RS. U BiH nije usvojen poseban propis u cilju sprečavanja negativnih posljedica krize. Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa Bosne i Hercegovine je uputilo Informaciju o posljedicama krize AGROKOR-a na ekonomiju BiH koju je usvojilo Vijeće ministara BiH. Pored redovnih mehanizama kontrole nad zakonitošću rada pravnih lica postoje specifični mehanizmi zaštite predviđeni pojedinim propisima u BiH. Zakon o politici direktnih stranih ulaganja³²⁸ u BiH, Zakon o deviznom poslovanju³²⁹ i Zakon o porezu na dobit³³⁰ predviđaju da se isplata dobiti osnivaču može vršiti samo ukoliko su podmirene sve porezne obaveze, kao i sve druge obaveze po osnovu poreza i doprinosa, te potraživanja radnika iz radnih odnosa čime se štite javni prihodi i potraživanja radnika. No, prije svega, potrebno je precizno utvrditi stanje društva Agrokor u BiH, te provoditi intenzivan i kontinuiran monitoring rada društva Agrokor-a u BiH, posebno u smislu kontrole transakcija sa osnivačima, kao i dinamiku izmirenja obaveza prema dobavljačima. Pravna sredstva koja su na raspolaganju dobavljačima "Agrokora" u Bosni i Hercegovini su³³¹: pribavljanje sredstava obezbjeđenja potraživanja, eventualna kompenzacija, iniciranje stečajnog postupka protiv dužnika, ako je dužnik sam "Agrokor" d.d. Zagreb ili njegovo povezano društvo sa sjedištem u Hrvatskoj i podnošenje prijave potraživanja pred nadležnim sudom u Hrvatskoj.

Šestog aprila donosen je Zakon o postupku vanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku, poznat kao Lex Agrokor, prema kojem upravitelj ima potpuna upravljačka prava uz dozvolu vjerovničkog vijeća u kojem se nalaze predstavnici kreditora, vlasnika obveznica i dobavljača. Ovaj zakon u suštini ima sve odredbe iz postupka Zakona o stečaju, te se neke odredbe Zakona o stečaju direktno i primjenjuju, ali njime je jasno naznačeno da je zabranjeno pokrenuti stečaj. Zakonom je zabranjeno namirenje založnih, prvenstveno hipotekarnih povjerilaca, čak je suspendovano pravo izlučnog i razlučnog namirenja povjerilaca. Zabranjeno je i izvršenje za namirenje po osnovu mjenica i sličnih vjerodostojnih isprava. To se posebno odnosi na član 40. ovog Zakona na osnovu kojeg vladin povjerenik nije obavezan izmirivati obaveze po dospeljeću, niti prioritet ima izmirenje obaveza po osnovu uzetih kredita ili izdatih vrijednosnih papira, ali zato je vladin upravnik ovlašten da, po svojoj slobodnoj procjeni, isplaćuje kada i kako želi obaveze povezanim licima u Agrokoru. Tijela postupka vanredne uprave prema ovom Zakonu su sud, vanredni povjerenik, vjerovničko vijeće i savjetodavno tijelo.

Lex Agrokor spominje da vanredni povjerenik može uzeti novi kredit za nastavak poslovanja, što je on i uradio i zadužio Agrokor za novih 480 miliona eura i plus 50 miliona eura robnog kredita sa refinansiranjem. **Ugovor o roll up kreditu**, potpisan 8. juna 2017. godine između Agrokora, zajmodavaca i agenata kredita, sadrži niz odredbi koje tim kreditorima daju pune

³²⁸ Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini "Službeni glasnik BiH" br. 17/98 i tri Izmjene i dopune Zakona o politici direktnih stranih ulaganja u BiH objavljeni u "Službenim glasnicima BiH" br. 13/03, 48/10 i 22/15)

³²⁹ Zakon o deviznom poslovanju (Sl. novine FBiH broj 47/10)

³³⁰ Zakon o porezu na dobit Federacije BiH (Službene novine Federacije BiH), broj 15/16 od 26.2.2016.

³³¹ Lex Agrokor / Lex Mercator: Pravne posljedice / Utjecaj na tržište BiH i ostala regionalna tržišta Jugoistočne Europe

ovlasti u upravljanju procesom Lex Agrokor. Po ovom roll up modelu Agrokor će morati vratiti iznos od 1,06 milijardi eura, to jest za svaki euro novog kredita morat će da vraća jedan euro starog kredita. Roll up kredit predviđa da banka novim kreditom dobiva i prelazak određenog iznosa starog kredita u senioritet naplate.

5. Posljedice krize u Agrokoru

Ceh situacije u kojoj se trenutno nalazi Agrokor prije svega će platiti radnici koji će ostati bez posla kako u Hrvatskoj, tako i u Bosni i Hercegovini. Srbija će interno riješiti problem Agrokoru i neće dozvoliti da se mjere za saniranje Agrokoru prenose na Srbiju. Zbog ukupne privredne i političke situacije u kojoj se BiH nalazi, posljedice će prvenstveno snositi zaposleni zbog otpuštanja i smanjenja plata, tako da će i poslovanje biti otežano. Doći će do restrukturiranja koncerna čije formiranje nije bilo zasnovano na naučnim i tržišnim postavkama tako da će iz sastava Agrokoru otpasti sve firme kojima i nije bilo tu mjesto. Agrokorov imovinski portfelj³³² sastoji se od 200 firmi i 80 kompanija, od kojih je 40 operativnih kompanija, a ostale nemaju operativno poslovanje i kao takve će vjerojatno ići u likvidaciju.

Ekonomski rast bi mogao biti manji od očekivanog i to upravo zbog krize koja će se iz Agrokoru širiti na dobavljače i banke, te negativno uticati na zaposlenost u Hrvatskoj, na kreditnu aktivnost i na investicije. Negativne posljedice krize koncerna Agrokor mogu značiti slabiju dinamiku lične potrošnje te investicijskih aktivnosti u narednim godinama.

Firme tek moraju napraviti rezervacije, a što će se uskoro vidjeti i na njihovim poslovnim rezultatima, a potom i opreznijim vođenjem daljeg poslovanja, što će onda opet imati posljedice na cijelu ekonomiju. To je tek početak, a prave posljedice bit će vidljive početkom nove godine kada počne rješavanje dužničko-povjerilačkih odnosa i proces restrukturiranja.

5.1. Posljedice krize u Agrokoru na građane Republike Hrvatske

U najvećoj korporativnoj krizi u Hrvatskoj koja je pogodila kompaniju koja je činila 15% domaćeg BDP-a, prvi na udaru su *zaposlenici* te kompanije, njih oko 60 hiljada, od čega najveći dio, oko 45 hiljada, u Hrvatskoj. U slučaju preuzimanja Konzuma, za očekivati je da će nestati i dio radnih mjesta. Dio tih ljudi posao će naći u drugim trgovačkim lancima, dio će otići u penziju, a dio bi, ako posla ne bude, mogao postati dio statistike o iseljavanju. Ostale kompanije iz Agrokoru nemaju toliku konkurenciju na tržištu, pa su i mogućnosti da njihovi radnici nađu novi posao manje. To znači veći trošak države za njihovo zbrinjavanje i manje prihoda od doprinosa i poreza na dohodak.

Kriza u Agrokoru pokazala je sve slabosti hrvatske *poljoprivredne i prehrambene industrije* koja, godinama naslonjena na Konzum, nije tražila drugi put do potrošača. Deseci hiljada malih dobavljača Agrokoru bit će prinuđeni razmišljati i o drugim lancima ili drugoj vrsti proizvoda, pa čak i tržištima van Hrvatske, za što i nemaju izgrađenu mrežu.

Iako sve sadašnje procjene govore da je *uticaj krize u Agrokoru na domaću privredu* u ovoj godini oko 0,3%, rasplet ranije spomenutih problema, pokazat će koliko će snažan taj uticaj

³³² Portfelj je skup finansijskih sredstava, sastavljen od različitih finansijskih instrumenata (vrijednosnih papira) koje neki pojedinac ili preduzeće posjeduje.

biti u sljedećoj godini. Postoji mogućnost smanjenje proizvodnje, što nužno uslovljava povećanje uvoza, te smanjenje broja radnih mjesta. Posljedice takvog stanja mogu ugroziti privredni rast Hrvatske, kao i budžetske prihode i to s osnova poreza i doprinosa za penziona i zdravstveno osiguranje. Manje budžetskih prihoda može značiti i novu štednju u budžetu, a to je onda manje novca za obrazovanje, zdravstvo, penzije, socijalne programe, ili neke nove poreze, kako bi se prevladale neke nove krize.

Hrvatska narodna banka (HNB) i Vlada Republike Hrvatske očekuju rast *troškova banaka s osnove rezervacija* zbog izloženosti u Agrokoru, što može značiti niže dobiti od banaka. Banke tu posljedicu osjećaju već sada, jer zbog strožih zakona odmah moraju rizične plasmane staviti u rezervacije. Mnogim bankama to je već izazvalo ozbiljne gubitke. Prema dostupnim podacima HNB u prvih devet mjeseci ove godine, smanjena je dobit banaka u Hrvatskoj za oko 47% u odnosu na isti period prethodne godine. Na *pad profitabilnosti banaka* ponajviše su uticali rizici vezani sa Agrokorom i povezanim firmama, zbog čega su banke podigle rezervacije, odnosno povećan im je trošak vrijednosnog usklađivanja plasmana trgovačkim društvima. Također, povećao se i broj banaka koje su poslovale s gubitkom. Krajem septembra polovina banaka u Hrvatskoj (13 od ukupno 26) poslovale su s gubitkom. Gubitak se vezuje za pogoršanja boniteta grupe Agrokor i povezanih lica.

Ako nakon primjene Lex Agrokor, dio vjerovnika, predvođeni Sberbankom, krene u *sudske tužbe*, time bi se mogao dodatno ugroziti budžet. U tu svrhu, Vlada RH bi morala angažovati advokate što bi uzrokovalo ogromne troškove. Međutim, ukoliko tužbe ne završe povoljno za državu, u tom slučaju slijede odštete koje će se iskazivati u stotinama miliona eura. *Plaćanje tih odšteta* opet znači manje novca u budžetu. Takve bi presude u budućnosti mogle negativno uticati i na hrvatski kreditni rejting, a njegovo pogoršanje znači i skuplje kamate na dug, pa opet manje novca za budžetske izdatke.

Iako su *hrvatski penzioni fondovi*, novac radnika najčešće ulagali u državne obveznice, ipak je dio otišao i u dionice Agrokorovih kompanija. Loš rasplet značio bi i smanjenje vrijednosti štednje budućih penzionera.

6. Plan restrukturiranja vanredne uprave za Agrokor

Vanredna uprava Agrokor je 30.10.2017. godine predstavila svoj plan, viziju i potencijal firmi koncerna kojim je najavljen otpis dugova za 70%. Prema planovima održivosti Agrokor i planu poslovanja do 2020. godine najavljeno je značajno restrukturiranje poslovne grupe Maloprodaja u sastavu koncerna Agrokor, nastavak rasta ključnih pokazatelja poslovne grupe Hrana, kapitalizacija prethodnih strateških investicija u poslovnoj grupi Poljoprivredi, te rasprodaja ostalih netemeljnih vrijednosti, dok će zaposlenici Agrokor biti premješteni u osnovne djelatnosti. Najvećim promjenama će biti podvrgnuta maloprodaja koju čine Mercator, Konzum, Velpro, Tisak, te poslovanje u Bosni i Hercegovini.

U prijedlogu nagodbe ići će se sa različitim vrstama potraživanja i u različitim postupcima. Finansijski povjerioci će se morati u prosjeku otpisati 60 do 70% potraživanja, s tim da bi nekima otpis mogao iznositi 90% ili više, a nekima 50%. Ovim postupkom se narušava zaštita prava vlasništva, jer se pojedinim povjeriocima može otpisati potraživanje u višem postotku nego drugima. Drugim riječima, finansijskim povjeriocima koji imaju jače osiguranje svojih kredita (na određenu imovinu Agrokor i njegovih firmi, nekretnine ili dionice) otpisat će se, na primjer, 50% njihovih potraživanja. Oni povjerioci koji imaju slabije osiguranje

potraživanja ili nemaju nikakvo osiguranje (kao što je ruski Sberbank) morat će možda otpisati i do 80 ili 90% svojih potraživanja.

Plan predviđa svođenje poslova na primjerenu veličinu, eliminisanje neosnovanog poslovanja i fokusiranje na restrukturiranje. Kako bi smanjio dug od 7,5 milijardi eura Agrokor planira prodati niz firmi van svoje osnovne djelatnosti, npr. putovanja, ugostiteljstvo, energetika i sl.

7. Potencijalna rješenja

Potrebno je kontinuirani sistem zaduživanja i finansiranje ekstenzivnog razvoja u poslovanju Agrokoru svesti na razumnu mjeru. To je proces koji se u ekonomiji zove *“downside”*, odnosno smanjivanje obima operacija, posebno u onim dijelovima koji nisu visokoprotabilni ili su s gubitkom kao što je to, čini se, slučaj u Srbiji. Veliki broj firmi proizvodnog karaktera će se morati prodati kako bi od naplaćenog servisirali kredite.

Jedno od rješenja kojim bi se izbjegao najgori scenarij za Agrokor je dokapitalizacija³³³, odnosno da se 50% svih potraživanja banaka i dobavljača pretvori u kapital kojim bi se dokapitalizirao Agrokor. Naprimjer, banke od svojih potraživanja, a to je oko četiri milijarde eura kredita, u kapital pretvore dvije milijarde i time steknu vlasništvo u Agrokoru, a na preostali dug snize kamatu na 2 do 3%. Dobavljačima bi bilo plaćeno 50% potraživanja, a za ostalih 50% bi dobili dionice. Još jedno moguće rješenje je da se vrijednost dionica vremenom podiže. Povjerioci bi svoj novac dobili natrag kroz povećanje vrijednosti dionica, odnosno kroz njihovu prodaju.

8. Rasplet situacije

Potpuni rasplet situacije Agrokoru će dobiti epilog na sudu jer se očito radi o krivičnom djelu knjiženja zajmova i kredita u vrijednosti imovine, nezakonito trošenih sredstava, kupovine obveznica i slično. Sada se paralelno odvijaju sudsko-pravni i poslovni proces, odnosno restrukturiranje koncerna i nagodbe s povjeriocima. Vanredna uprava Agrokoru je početkom novembra objavila listu potraživanja. Ukupni iznos priznatih potraživanja povjerilaca i dobavljača Agrokoru, prema tabelama koje je objavio Trgovački sud u Zagrebu, dostiže 5,5 milijardi eura, dok je oko 2,1 milijarda eura potraživanja osporeno. Glavni razlozi za osporavanje potraživanja bili su vođenje sudskih postupaka u drugim jurisdikcijama, neosnovanost postojanja potraživanja, kao i osporavanja koja se vežu za ugovor o zakupu. Četvrtina prijavljenih potraživanja odnosi se na Konzum i Tisak. Najviše priznatih potraživanja se odnosi na primljene kredite, zatim obaveze po vrijednosnim papirima, obaveze po mjenicama i potraživanja dobavljača. Ono što daje kompleksnost ovom postupku su potraživanja koja niti su priznata niti su osporena, ali se evidentiraju i nemaju prava glasa.

Sud u Londonu je odlučio priznati Zakon o postupku vanredne uprave, što znači da nijedna tužba koja se pokrene u Londonu neće moći biti vođena osim u okviru procesa vanredne uprave. Dakle, sve tužbe koje budu pokrenute pred britanskim sudovima bit će vraćene u postupak pred hrvatskim sudovima. To znači da će postupak arbitraže stati i da će se Sberbanka morati vratiti ili na sud u Hrvatskoj, ili ići u izvršenje na imovinu u zemljama koje

³³³ Dokapitalizacija predstavlja povećavanje akcijskog kapitala po osnovu druge i svake naredne emisije akcija. Dokapitalizacijom preduzeća uvećavaju svoj osnovni kapital, a pritom dobijaju gotov novac od prodaje akcija.

nisu priznale zakon, a to su BiH, Srbija i Crna Gora. Tako bi Sberbanka u ovim zemljama mogla preuzeti imovinu vrijednu oko 110 do 150 miliona eura.

9. Zaključak

Rješenje krize Agrokor je najosjetljivije je poslovno, ekonomsko i političko pitanje. I prije nego što je situacija postala nacionalni problem br. 1, odmah se moglo predvidjeti da će država pokušati na neki način nacionalizirati Agrokor. Iako nije došlo do potpune nacionalizacije zbog propisa EU koji to onemogućavaju, država je ipak ušla u upravljanje Agrokorom. Donesen je Lex Agrokor koji je faktički soft³³⁴ nacionalizacija, državno preuzimanje kontrole nad jednom kompanijom. Cijeli proces je iniciran Zakonom o postupku vanredne uprave. U Zakonu o vanrednoj upravi navodi se da vanredna uprava može završiti nagodbom, stečajem ili tako da sud prekine cijeli postupak, što onda implicira da vlasnik riješi problem. Najbolje rješenje bi bila upravo nagodba zbog toga što svi povjerioci, kreditori i dobavljači, imaju šansu naplatiti svoja potraživanja samo ako sistem posluje, pri čemu je potrebno naglasiti da je najveći dio potraživanja od Agrokor neosiguran. Nakon nagodbe vjerovnika morat će se krenuti u zamjenu dugova za vlasništvo (debt-equity swap) u Agrokoru kao cjelini, a time će se trajno promijeniti vlasnička struktura Agrokor i stvoriti pravne i finansijske predispozicije za nastavak restrukturiranja. O sudbini Agrokor, povjerioci će odlučiti prema novom zakonskom rješenju Lex Agrokor, koji previđa način odlučivanja u skladu s odredbama hrvatskog Zakona o stečaju. Nastala situacija u Agrokoru uzrokovala je niz negativnih posljedica u Hrvatskoj privredi, koje se odražavaju i na stanje bh. privrede. Prije svega, prezadužene firme usporit će rast BDP –a Hrvatske, a restrukturiranje bi moglo predstavljati faktor rizika za rast ekonomije. Posljedice će već sada osjećaju. Smanjenje broja zaposlenih i plata, ugroženost poljoprivredne i prehrambene industrije, smanjeni prinosi penzijskih fondova samo su neke od negativnosti koje proizilaze iz krize Agrokor. Negativne posljedice krize koncerna Agrokor mogu značiti slabiju dinamiku lične potrošnje te investicijskih aktivnosti u narednim godinama. Uticaj krize u Agrokoru se manifestuje još i kroz pad profitabilnosti banaka, tj. padu dobiti i poslovanju sa gubicima. Osim posljedica koje se odražavaju na građane, kriza u Agrokoru dovela je i do rekonstrukcije vlasti, a na osnovu postojećeg stanja moguće je predvidjeti i pojavu novih negativnosti koje može donijeti krizu u Agrokoru.

Literatura:

Internet izvori:

- [1] http://bosnien.ahk.de/fileadmin/ahk_bosnien/News_Dokumente/_Partners__Lex_Agrokor__Lex_Mercator_Sarajevo.pdf
- [2] <https://www.jutarnji.hr/biznis/top/Agrokor/detalji-nagodbe-kako-ce-se-rijesiti-teret-duga-za-spas-od-stecaja-dio-vjerovnika-morat-ce-otpisati-i-90-duga/6707586/>
- [3] <https://www.tportal.hr/biznis/clanak/ramljak-razotkrio-todorica-milijarde-sakrivenih-troskova-i-kredita-foto-20171009>
- [4] <http://hr.n1info.com/a257893/Vijesti/Ante-Ramljak-Morat-cemo-otpisati-70-posto-dugova.html>

Izveštaji:

³³⁴ Meka nacionalizacija - Lex Agrokor je omogućio da država stavi koncern pod svoju kontrolu i tako djelomično pravno postala odgovorna za njegove dugove.