

ADRIIS GRUPA

Za Antu Vlahovića stigli teški dani

Adris se do sada pokazao kao odličan obrambeni igrač, no okolnosti su danas drukčije, zato treba prijeći u napad. Tvrtkin čelnik sada mora uvjeriti dioničare da je zadnji čas da se akumulirani novac u nešto uloži

piše ANTONIJA KNEŽEVIĆ
antonija.knezevic@liderpress.hr

Pobuna malih trgovaca, tužba Japan Tobacco Agenciji za zaštitu tržišnog natjecanja, zatim BAT-ova tužba istoj agenciji i, na kraju, AZTN-ovo rješenje u kojem stoji da je Adris grupa više od šest godina ograničavala tržišno natjecanje zlorabom vladajućeg položaja. Udarac za udarcem primao je Adris ove godine, a prema svemu sudeći, tu kompaniju tek očekuje žestoka borba jer su multinacionalke vrlo odlučne u osvajanju pluća nikotinskih ovisnika u Hrvatskoj. Stoga nije važno hoćemo li poteze stranih duhanskih tvrtki nazvati 'grubim pritiskom globalnih kompanija na krhke strukture naših institucija', kao što su to prezentirali u Adrisu, ili legitimnom borbom multinacionalki za potrošače. Jedno je očito: čelnoga čovjeka rovinjske kompanije **Antu Vlahovića** očekuje gotovo nemoguća misija - sačuvati tržišni udjel na domaćem tržištu iako će on neizbježno pasti.

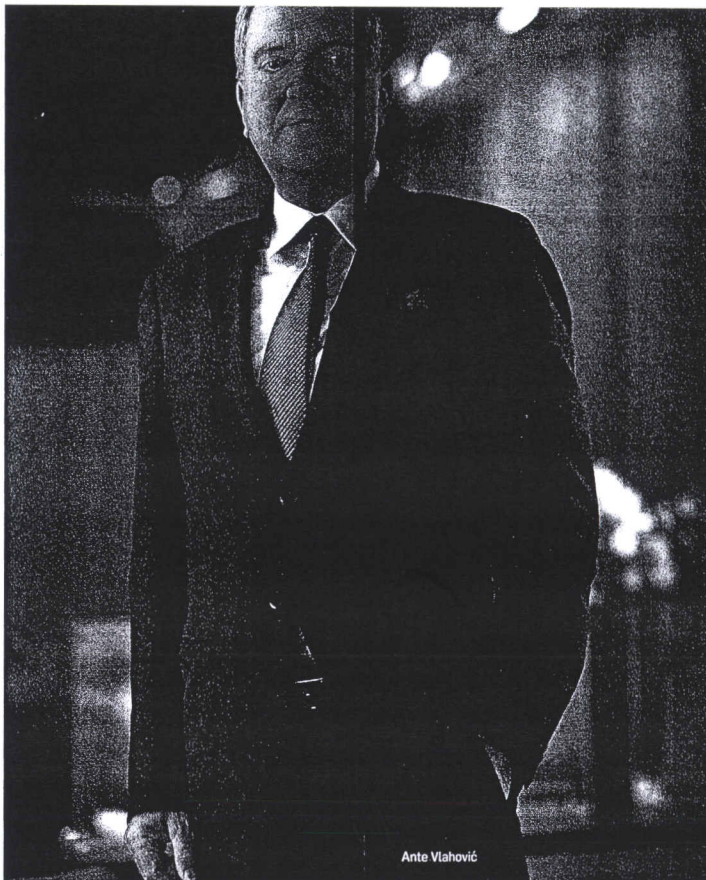
Pad udjela na duhanskom tržištu

Prva polovina godine pokazala je da se Adris, odnosno njegova tvrtka TDR, ne snalazi najbolje u novim okolnostima. U prvih pet mjeseci udjel TDR-ovih cigareta na domaćem duhanskom tržištu smanjio se gotovo četiri posto, a prema procjenama, do kraja godine mogao bi se naći ispod 70 posto. Usporedbe radi, početkom 2009. TDR je držao više od 86 posto domaćeg tržišta. Na silazni trend tržišnog udjela sigurno je utjecalo ukidanje diskriminacijskih trošarina i pojava multinacionalki, a u zadržavanju pozicije TDR-u sva-

kako nije pomoglo ni to što je niskim rabatima razljutio male trgovce. Tim potezom samo je jače gurnuo male trgovce u zagrljaj multinacionalkama umjesto da je u njima tražio partnera i nastupio afirmativno. Međutim, možda je to još jedan dokaz da TDR u posljednje dvije godine više pozornosti posvećuje ostvarivanju profitabilnosti nego očuvanju tržišnog udjela. Unatoč tomu operativne profitne marže imaju silazni trend.

Dobra vijest - rast izvoza - Operativne profitne marže i dalje se smanjuju, vjerojatno pod utjecajem duhanskog segmenta. Suprotno kretanju operativnih poslovnih marži neto financijski rezultat u posljednjih godinu dana raste iz kvartala u kvartal na godišnjoj razini, s iznimkom četvrtog kvartala 2010. kad je zabilježen rast operativnih marži i smanjenje neto financijskog rezultata u odnosu na isto razdoblje 2009. Kao konačni rezultat Adris grupa bilježi rast profitne marže prije poreza - objasnila je analitičarka Raiffeisen Consultinga **Nada Harambašić**. Objašnjenje za rast profitne marže prije poreza dok operativna marža pada treba tražiti u pozitivnom financijskom rezultatu.

- Dobit prije oporezivanja povećala se 10 posto s 204 milijuna kuna na 225 milijuna zbog većih financijskih prihoda i manjih financijskih rashoda. Financijski prihodi povećali su se s 98 na 141 milijun kuna, a financijski rashodi smanjili s 52,5 milijuna kuna na 34 milijuna - naveo je financijski stručnjak i analitičar **Denis Smolar**. Dvanaest posto manja prodaja duhanskog segmenta u prvoj polovini godine također nije sjajan rezultat, no zato tješi podatak da izvoz Adris grupe raste i da je gotovo dostigao prodaju na domaćem



Ante Vlahović

tržištu. Prema podacima iz kompanije, lani je na domaćem tržištu ostvarila 1,5 milijardi kuna, a na inozemnim 1,25 milijardi kuna, što je rast od 18 posto. Među Vlahovićevim pozitivnim potezima, uz to što je malu lokalnu tvornicu pretvorio u tržišnog lidera u regiji i godinama uspješno branio domaće tržište od raznih napada, analitičari ističu i iskorak na iransko tržište gdje TDR gradi tvornicu koja bi trebala početi raditi sljedeće godine. - Izlazak na iransko tržište vrlo je ugodno iznenađenje. To je intrigantan i lukav potez jer na to tržište multinacionalke ne mogu jednostavno ući. TDR ima odličnu tehnologiju i ako pogodi ukuse potrošača, to bi mogao biti odličan potez. No vidjet ćemo kad ondje počne postizati prve rezultate - kaže konzultant **Željko Perić**. Međutim, izvozne rezultate mogao bi pokvariti ulazak Hrvatske u EU jer to znači izlazak iz CEFTA-e i povećanje carine za hrvatske proizvođače koji izvoze u zemlje regije. Upravo zato spekuliralo se da bi TDR mogao kupiti tvornicu u BiH

i onamo premjestiti dio proizvodnje, no to nije izgledno jer i Srbija će za nekoliko godina ući u EU, pa bi to značilo da bi nova tvornica služila samo za bosansko i makedonsko tržište.

Kupnja odredišta, a ne ulaganje

U TDR-u se nadaju da bi Vlada bilateralnim ugovorima mogla pomoći ublažiti te promjene, a takvo mišljenje dijele i pojedini analitičari. - Segment duhanskoga poslovanja pred velikim je izazovima zbog ulaska Hrvatske u Europsku uniju. Nadamo se da su hrvatski pregovarači uzeli u obzir 4500 zaposlenika i zaštitili jednu od ključnih hrvatskih kompanija koja većinu profita izdvaja za dugoročne investicije koje bi hrvatski turizam te uzgoj i preradu svježe ribe trebale podići do svjetskog standarda - kaže Denis Smolar. Sudeći po posljednjemu Vlahovićevu istupu na skupštini dioničara kad je rekao da u Hrvatskoj nema partnersko-prijateljskog okružja, čini se da od države ne stiče pomoć koju očekuje. U tome

Tako je govorio Vlahović

2011.

'U uvjetima nepostojanja partnersko-prijateljskog okruženja, koje od turizma ima najveće koristi, upitno je treba li samostalno nastaviti ovim intenzivnim ulaganjima.'

2010.

'Preuranjena i nepotrebna izmjena uvjeta poslovanja klasičan je primjer pojačana pritiska na uspješne hrvatske tvrtke kojima treba više uzeti nego ih iskorištavati za sustavan proboj na inozemna tržišta.'

2009.

'Država je sve više partner globalnim kompanijama, a sve manje nacionalnim tvrtkama.'

2008.

'Zbog sve većeg broja tržišta TDR ima sve složeniju i skuplju organizaciju, no ako bismo radili na samo

tri tržišta, bili bismo još profitabilniji, ali i ranjiviji. Odrekli bismo se mogućnosti rasta i razvoja.'

2007.

'Adris neće ulijetati u one projekte koji bi tek kratkoročno udovoljili interesima dijela naših trenutnih vlasnika-investitora.'

2006.

'Uvjeren sam da će ciklus restrukturiranja i velikih investicija u našim osnovnim djelatnostima osigurati poslovnu budućnost Adris grupe.'

2005.

'Budući da je u ovoj zemlji gotovo sve rasprodano, u javnosti se s prve postavljaju pitanje prodajemo li se? Naš je odgovor: Mi gradimo tvornice u Kanfanaru i pripremamo investicijske projekte u turizmu vrijedne tri milijarde kuna.'

Vlahoviću, izgleda, ne pomažu ni lokalpatriotizam ni altruistično ulaganje u odredište Rovinj-Vrsar vrijedno 2,2 milijarde kuna.

Inače, Adrisov ulazak u turistički segment mnoge je iznenadio jer je riječ o investiciji koja sporo vraća uloženo. Poznavatelji Adrisova vodstva tu odluku smatraju kombinacijom zarade i zadovoljstva. Iako turizam donosi financijski nezanimljive povrate, smatraju da će Adris na tome svejedno zaraditi. Ali dugoročno. Drugi problem s Adrisovim ulaskom u turizam jest to što u ponudi ima hotele različite kategorije. Problem je i velik zemljopisni rizik jer su sve njegove turističke investicije u razmaku od 10-ak kilometara i što kompanija nije 'investirala u turizam, nego kupila odredište'.

I dok je Adrisova turistička priča mnogima nejasna, ulaganje u prehrambenu industriju nije. - Logično je da Adris traži načine za diversifikaciju poslovanja. U prehrambenom segmentu povratu su bolji nego u turizmu, ulaganje nije pretrizično, tako da bih volio vidjeti još Adrisovih ulaganja u taj segment - kaže Željko Perić i dodaje da bi, kad je riječ o ulaganjima u energiku, bilo dobro da ulaže u obnovljive izvore energije. Takav smjer, doduše, u Adrisu za sada nisu najavljivali, nego su pokazali interes za novi blok TE Plomin.

Istarski župan **Ivan Jakovčić** taj bi posao vrlo rado dao Adrisu bez natječaja, no nedavno je na brifingu s novinarima potpredsjednik Vlade **Domagoj Ivan Milošević** rekao da će taj posao ići na međunarodni natječaj. Dioničari nestrpljivo očekuju nove Adrisove investicije, no Uprava se do sada pokazala neodlučnom u vezi s tim. Novca pak ne nedostaje.

- Bilanca društva veoma je stabilna jer ono unatoč dividendi od sedam kuna na godinu po dionici ima

kratkotrajnu financijsku imovinu od tri milijarde kuna prema nekonsolidiranim financijskim izvješćima za šest mjeseci - objašnjava Denis Smolar.

Akumuliranje sredstava

Potencijalni kapacitet za ulaganja i akvizicije vrlo je velik. Osim investicija u turizam i akvizicije Opresu u BiH i Cromarisa, kaže Harambašić, Adris grupa nastavlja je sredstva akumulirati vjerojatno očekujući veće prilike za ulaganje.

- Poželjno bi bilo da to bude ulaganje u segment rastućim ili stabilnim maržama. Ta mogućnost ujedno je najveći tvrtkin potencijal - kaže Harambašić. Kako će se taj Adrisov potencijal upotrijebiti, i u financijskoj industriji, jer to su svojedobno najavljivali iz tvrtke. No upravo lutanje u najavama, od energetike do financijske industrije, pokazuje da Adrisovi dioničari nisu složni u vezi s time kamo uložiti akumulirana sredstva. Tvrtkina čelnika Antu Vlahovića očekuje težak posao da dioničarima, većinom uljuljanima u sigurnost koju su im svake godine donijele izdašne dividende, objasni prijeku potrebu hitnog mijenjanja strategije iz obrambene u napadačku.

Adris se do sada pokazao kao odličan obrambeni igrač, no okolnosti su danas drukčije, zato će sigurno gubiti udjel u duhanskom segmentu. Predviđa se da će na kraju njegov udjel pasti i ispod 50 posto. Pitanje je samo koliko brzo i hoće li u tome multinacionalkama pomoći AZTN odreže li Adrisu oštru kaznu. Budućnost tvrtke stoga ne treba promatrati samo iz perspektive duhanskog biznisa u Hrvatskoj nego i širenja na inozemna tržišta i budućih akvizicija. Ako ih bude. ■