

▣ Новооснована компанија Алта ретаил власника Давора Мацуре платила је 40 милиона евра за Идеа маркете и још четири фирме које су у Србији пословале под окриљем хрватске Фортенава групе, пише Недељник.

За сада је тешко проценити да ли је преплаћена фирма којом се годинама лоше управља и која је фактички банкротирала. Ексклузивна је и вест да је Аман купио ДИС за 50 милиона евра. Уклапају ли се ове две аквизиције у стратегију државотворне малопродаје?

Није да се није знало. Месецима па и годинама у пословним круговима прича се о продаји трговинских ланаца ДИС и Идеа.



И сад кад се то догодило, није вест да су продати него ко их је и зашто купио.

Малопродајни ланац Аман објавио је почетком априла да је купио ДИС и створи највећи домаћи малопродајни систем, а само неколико дана касније процурила је вест да је новоосновано предузеће Алта ретаил (у саставу Алта групе) купило Идеа маркете (Рода, Меркатор и Идеа), српски део хрватске компаније Фортенова, настале на државној отимачини пословне империје Агрокор Ивице Тодорића.

Малопродајни ланац Аман објавио је почетком априла да је купио ДИС и створи највећи домаћи малопродајни систем, а само неколико дана касније процурила је вест да је новоосновано предузеће Алта ретаил (у саставу Алта групе) купило Идеа маркете (Рода, Меркатор и Идеа), српски део хрватске компаније Фортенова

И док се првом аквизицијом купац одмах јавно похвалио, друга је требало да остане пословна тајна. Не зна се зашто и докле. Али оно што се зна је да је због непоштовања омерте и преране најаве о могућој трансакцији суспендован дугогодишњи поуздан сарадник економске рубрике једног режимског дневног листа.

И ко зна колико би Алта група чувала тајну о аквизицији Идеа маркета да није било ажурне македонске Комисије за заштиту конкуренције, која је "по сили закона" (Алта група има пословне операције у Северној Македонији) обавестила јавност о тој српско-хрватској пословној трансакцији.

## **Позадина продаје и потенцијални купци**

Продаја српске експозитуре некадашњег Тодорићевог Конзума тема је већ неколико месеци а нарочито од кад је Павао Вујновац, власник Фортенове (наследница Агрокора), почео да оптимизира портфолио и распродаје аграрни бизнис и пословне операције у Србији.

Као први кандидат за куповину Идеа маркета маркиран је Мирослав Мишковић јер је владало уверење да се ужелео свежег вечерњег кеша (носталгија за "Максијем") који се на крају сваког радног дана "убира" с трговачких благајни. Кад је, међутим, добио анализу пословања, којом су доминирали подаци о губицима и дуговима, Мишковић се наводно охладио од те пословне намере.

Недавно куповином зрењанинске уљаре Дијамант од Фортенове, у јавности се као други потенцијални кандидат за куповину Идеа маркета квалификовао сувласник МК групе Александар Костић, којој би то био првенац у бизнису малопродаје. Осим нагађања јавности, ништа се конкретно није догодило тим поводом.

Повод за нагађања дао је председник Србије који је еуфорично најавио да ће, попут Дијаманта, бити још сличних трансакција и повратка страних предузећа под домаће окриље. Чак и да стварно није био заинтересован, само појављивање Костићевог имена у игри с Идеа маркетима изазвало је реакцију новог заинтересованог играча и открило председничког "кеца из рукава" – Алта групу и њеног власника Давора Мацуру за кога се у јавности иначе шпекулише да има аспирације према једном делу портфолија МК групе.

И док се тај чвор не размрси Мацура ће своје банкарске амбиције вероватно задовољити аквизицијом српских операција аустријске Аддико банке.

### **Успон Алта групе и детаљи трансакције**

Да би купио Идеа маркете Мацура је основао посебну фирму Алта ретаил само за ту намену. Поред малопродаје, Алта ретаил купио је у пакету још четири предузећа из састава Фортенове која послују у Србији: М-ПРОФИЛ СПВ, МСтарт Бусинесс Солутионс, Супер картица и ЕННА Фруит.

Алта група, настала из мењачнице Алта Пау, појавила се као респектабилан пословни играч у време власти Српске напредне странке па се њен вртоглави успех приписује блиским везама с владајућом структуром. Има неколико ћерки фирми од којих је најзначајнија Алта банка.

Ту су још Алта Пау ИЕН, Алта голд, Алта холдинг, Алта лизинг, Цампари Интернационал, Процоопац, АБЛ солвент иза чијег власништва стоји Давор Мацура. Постала је позната куповином некадашње Јубмес банке и новобеоградског плаца фабрике ИМТ на коме гради мега стамбено насеље, али и по сарадњи с државном Електропривредом Србије.

У информацији из Скопља о овој трансакцији, разумљиво је да није било податка о цени коју је Алта ретаил платила за куповину Идеа маркета. У таквим трансакцијама цена углавном остаје затамњено ексклузивно право продавца и купца, а јавност може само да нагађа о њеној вредности.

Недељник је ексклузивно сазнао из два извора упућена у трансакцију да је Давор Мацура платио 40 милиона евра за капитал Идеа маркета. Међутим, с фирмом је купио и њен дуг од 100 милиона евра па је за њега вредност предузећа (ентерприсе валуе) Идеа маркети достигла 140 милиона евра.

Та сума могла би одмах изазвати разне дилеме. Много или мало?

### **Преплаћено или купљено испод цене?**

Пре било какве процене треба погледати макар две ставке из пословног биланса Идеа маркета – ебитда (добит пре опорезивања) и нето добит.

**У последне три године послована ебитда константно опада: 2023. години била је 76.854.127 евра, у 2024. години – 74.630.527 евра а прошле године била је 50.294.844 евра. А нето добит има још драстичније суноврат – у 2023. години износила је 14.112.272 евра, у 2024. години није било добити а прошле године забележен је губитак од 34.537.635 евра.**

На основу ових података логично се поставља питање вреди ли за такву фирму инкасирати 40 милиона евра?

### **Пословни изазови и ризици новог власника**

Одговор зависи од даљине хоризонта. У овом тренутку тешко је рећи да је фирма преплаћена, али дугорочније гледано расту шансе да је новац узалудно слупан.

**Вредновање купопродајне цене зависиће од успеха, односно неуспеха, послована у будућности. Аналитичари који прате пословање Идеа маркета и генерално малопродаје тврде да је фирма већ дуго у расулу, да је фактички банкротирала, да годинама владају јавашлук и крађа, да менаџмент лоше и хаотично њоме управља, да дуго није инвестирано у основна средства, да дућани делују дерутно и запуштено.**

**Вероватно вођен пословном сујетом (није једини, познати су примери пословног суноврата неколико српских предузетника) власник Алта групе поверовао је да се разуме у све бизнисе јер је успео у једном или два и сада је убеђен да ће и у малопродаји бити једнако успешан као у банкарству и некретнинама.**

Сујета га је, чини се, спречила да заборави чињеницу да успех у досадашњим бизнисима дугује диловима с државом. Блискост с влашћу није, међутим, довољна вештина за вођење бизниса малопродаје. Тек што је објављена вест о трансакцији а већ су се јавиле сумње да Алта група тешко може да поправи менаџмент Идеа маркета.

**Обистине ли се те сумње није искључено да за две године малопродајни ланац с новим власником стигне до банкрота. Дакле, ако Алта група значајно не унапреди управљање, онда се може рећи да су Идеа маркети преплаћени. Важи, међутим и обрнут сценарио – уколико нови власник с новим менаџментом буде умео да утегне пословаје Идеа маркета могао би наредних година да направи нову вредност.**

Досадашњи дилови власника Алта групе с владајућом напредњачком структуром неминовно су отворили и питање да ли је власт, односно "невидљива" државна рука, кумовала овој трансакцији.

Нарочито због оне ликујуће најаве председника државе да се после Дијаманта спрема враћање у домаће руке још једне стране компаније. Могуће је, али мање вероватно, да је председник државе директно наложио власнику Алта групе да купи Идеа маркете.

Зашто председник? Сви досадашњи потези потврђују да он, у оквиру своје стратегије државног црону капитализма, верује да су Идеа маркети стратешка фирма и то је вероватно јавно рекао на неком приватном дружењу. Та председникова мисао подстакло је Мацуру да истрчи на терен и загризе "киселу јабуку". Кључни проблем који се може обити о главу новом власнику је што Идеа маркети уопште није стратешка фирма.

Могуће је да су се истим принципом руководили и власници Амана купујући ДИС и стварајући највећи домаћи трговачки конгломерат.

## **Аман купује ДИС**

О продаји ДИС-а прича се већ десет година. Да се сада већ бивши власник Зоран Тирнанић одлучио да прода бизнис пре шест-седам година (пре короне), кад је његова трговина била на врхунцу, могао је да добије много већу вредности него сада. У међувремену – што због короне, што због пада потрошње, што због појединих лоших пословних потеза – ДИС је само губио вредност. И доживео да га купи мањи, али потентнији конкурент.

**На основу информације веродостојног извора Недељник је у прилици да ексклузивно објави да је власник трговинског предузећа Аман платио 50-51 милион евра за куповину (капитала) ДИС-а. Иначе, укупан купопродајни пакет вредан је 90 милиона евра јер је у вредност предузећа (ентерприсе валуе) урачунат и дуг ДИС-а од 40 милиона евра.**

И за ДИС, као и за Идеа маркете, важи правило да ће тек будућност показати да ли је преплаћен или не. Али, за разлику од Алта ретаила, Аман има много више искуства у управљању малопродајом, па су и шансе да капитализује инвестицију веће.

Иначе, власника Амана бије глас "контроверзног" бизнисмена још од времена кад су његови менаџери осумњичени (лето 2024.) за грађење без грађевинске дозволе објекта од око 40.000 метара квадратних у Сурчин, прање новца, пореску превару и извлачење

новца преко фантомских фирми који је даље пласиран у иностранство, нелегалну градњу и куповину непокретности у намери да се прикрије незаконито порекло имовине. Судбина тих оптужби остала је до данас непозната.

## **Државна стратегија и арбитража Делеза**

Ове аквизиције сугеришу и нешто више од обичне купопродаје – да државо руководство планира да с два новостворена домаћа малопродајна ланца (Алта ретаил-Идеа маркети и Аман-ДИС) створи чврсту брану према страним трговцима (Делез, Лидл), додатно ослаби те конкуренте и широм отвори врата државној контроли цена и владином популистичком управљању маржама. Сличну праксу упражњавао је годинама Виктор Орбан у Мађарској.

Проблем је, међутим, што замишљена национална консолидација малопродаје долази у незгодно време кад је индустрија (ретаил) у лошем стању. С једне стране је спољни притисак глобалне рецесије и континуираног смањења потрошње (Трампова намера да преко смањења потрошње ослаби Кину), а с друге стране је насилно мешање домаће државе у одређивање зараде трговаца.

Како то изгледа показала је септембарска одлука владе Србије да на шест месеци ограничи марже за 23 категорије производа о направи хаос у пословним билансима свих малопродајних трговаца. Пре неки дан Делез, ритејлер с највећим бројем продавница, прометом и бројем запослених у Србији, објавио је да је државна интервенција имала ефекат тренутног дејства на губитке компаније.

Делез је прошлу годину завршио с нето добити од око девет милиона евра што је за 85 одсто ниже у односу на 2024.годину. ”Стопа нето добити у 2025. износила је 0,6 одсто што је пад у односу на годину пре када је била 4,4 процента. Поврат од 0,6 одсто на приближно милијарду евра ангажованог капитала је значајно мање од уобичајених економских параметара за компаније овог обима и капиталне интензивности”, навео је Делез Србија.

Да би ублажила негативне ефекте Уредбе о ограничењу маржи компанија је била принуђена да у четвртм кварталу 2025. године затвори 25 продавница и предузме низ

других мера са циљем прилагођавања новонасталим околностима. Чак да се упусти у промену пословне стратегије.

И упркос свему томе, забележила је негативан пословни резултат као директан утицај државне регулативе.

Користећи међудржавни Споразум о заштити инвестиција Делез је поднео арбитражну тужбу против Србије Међународном центру за решавање инвестиционих спорова, који делује у оквиру Светске банке и тражи одштету за претрпљене губитке. Делез је у тужби навео да су сви велики трговински ланци били погођени уредбом владе Србије у више од три четвртине свог асортимана, који чини више од четири петине укупног промета.

Тренутно није познато када би вашингтонска Арбитража могла да пресуди и у чију корист, али Србија као да се спрема за то време, консолидујући малопродају у складу с државотворним моделом економије.

(Недељник-Н1)