



Page: 4

Reach: 57000

Country: SLOVENIA

Size: 388 cm2

1 / 2

Draga šala ali po koliko bomo davkoplačevalci dokapitalizirali NLB in NKBM

Bi bilo pred dokapitalizacijo pametno »združiti« delnice NKBM – deset za eno, denimo?

M Monika Weiss
monika.weiss@finance.si

Državna sklada Kad in Sod predlagata, da bi bila cena delnice NLB v novi dokapitalizaciji 36,75 evra. Je to resni predlog? In po koliko bodo dokapitalizacijske delnice NKBM?

NLB potrebuje svežih 367,2 milijona evrov kapitala (odobreni kapital). Delničarji bodo o njem glasovali oziroma ga izglasovali – država je obvladujoči lastnik – na skupščini 11. junija. Medtem ko so uprava in nadzorniki NLB predlagali le višino potrebne dokapitalizacije, sta državna sklada skupščinski predlog že dopolnila – predlagata, da se izda 9,99 milijona novih delnic po 36,75 evra. To je cena, ki

jo je evropska komisija v prvi polovici prejšnjega leta določila kot zadnjo sprejemljivo po pravilih za državne pomoči. Je cena 36,75 evra za delnico banke, ki je za lani izkazala novih 305 milijonov evrov čiste izgube, še primerna? Je prav, da davkoplačevalci delnice NLB kupujemo po 36,75 evra ali skoraj 55 odstotkih knjigovodske vrednosti, če finančni minister Uroš Čufer to delnico v osebnem portfelju vrednoti po vsega en evro in je denimo NKBM včeraj na borzi kotirala po 0,745 evra ali vsega 14 odstotkih knjigovodske vrednosti s konca leta 2012?

Predlog le »vaba« ?

»Finančno ministrstvo se ne opredeljuje do predlogov posameznih točk dnevnih redov družb v lasti države ter predloga Kada in Soda ne

komentira,« so nam odgovorili s finančnega ministrstva, ki upravlja davkoplačevalski denar.

Kad in Sod predloga cene nista pojasnila – navedla sta le, da bo 367,2-milijonska dokapitalizacija »bistveno vplivala na izboljšanje kapitalne strukture banke«.

Neuradno je slišati, da sta sklada dopolnitev dnevnega reda skupščine NLB s točko o ceni novih delnic predlagala zgolj zato, da ta točka na seji skupščine bo – pozneje se bo lahko spreminjala z »ustreznimi predlogi«. Verjetna je cenitev NLB, za katero naj bi bil pristojen Sod, končno besedo pa bo imel Bruselj. Iz NLB nam cene niso komentirali.

Več imamo, več bomo lahko prodali

In kolikšen delež NLB bo-

mo dobili davkoplačevalci, če bi 376,2 milijona kapitala država v NLB injicirala po 36,75 evra za delnico? Delež, ki ga ima v NLB neposredno država in s prodajo katerega bomo morda davkoplačevalci celo kaj dobili, bi se z zdajšnjih 76,9 odstotka povečal na 84,2 odstotka. »Res je, da bi bil ob nižji ceni ta delež na račun razvodenitve preostalih delničarjev še večji,« pravi Matej Šimnic iz Alte Invest. Po Šimnicu bi bila cena precej bolj akutna, če bi šlo za vrednost nad knjigovodsko in če država ne bi imela večinskega deleža.

Šimnic ob tem še omenja, da bi občutno nižja cena – denimo po en evro, kolikor je država za delnico NLB plačala belgijski KBC in kolikor delnico NLB vrednoti minister Čufer – sprožila pritožbe drugih delničarjev, ki bi tudi želeli

vplačati poceni delnice, in bi postopek trajal dlje. A opozorimo, da dokapitalizacijo v dveh krogih predvideva tudi predlog, ki sta ga za skupščino NLB vložila Kad in Sod. Da se utegne predlog tudi v tem delu naknadno spremeniti, ni izključeno – vprašanje pa je, kako odgovorno s takimi predlogi sploh ravnata državna sklada. Hkrati omenimo, da sta ob državi, Kadu in Sodu, največja lastnika NLB družba Poteza, ki je v stečajju, in paradržavna Zavarovalnica Triglav.

Bi bilo pri NKBM pametno najprej »združiti« delnice?

Se bolj »vroča« – tako za davkoplačevalce kot za skoraj sto tisoč malih delničarjev – utegne biti dokapitalizacija NKBM, v kateri ima zdaj država neposredno 79,4

odstotka. Uprava NKBM želi 400-milijonsko dokapitalizacijo (odobreni kapital), predlaga pa ohranitev prednostne pravice za zdajšnje delničarje. Cena dokapitalizacijske delnice še ni predlagana. Delnica zdaj na borzi kotira po vsega 74,5 centa, konverzija posojila CoCo v lastništvo pa je bila izpeljana po en evro ali po manj kot petini knjigovodske vrednosti s konca leta 2012.

To pa je razlog, da poznavalci pred dokapitalizacijo državo pozivajo k združitvi delnic. »Vlada naj resno razmisli o reverse-splitu delnic, kot je to pred kratkim storila druga največja nemška banka Commerzbank. Delničarji so za vsakih deset obstoječih delnic dobili eno novo in si s tem si pripravili teren za dokapitalizacijo,« komentira Marko Pavlovič iz GBD.

In kaj si sploh lahko obe-tajo mali delničarji NKBM, ki so večinoma delnice kupili v prvi javni prodaji po 27 evrov? Trenutna tržna kapitalizacija NKBM znaša 102 milijona evrov, kar – tako Pavlovič – jasno pove, da je konverzija obveznic CoCo v znesku 100 milijonov evrov pomenila hitro reševanje banke v prostem padu in nacionalizacijo, kjer vrednost državnega vložka kopni. »Okrog 97 tisoč malih delničarjev ne bo dobilo tako rekoč nič. Osemdeset odstotkov delničarjev zaradi minimalnih stroškov delnic sploh ne more prodati, ker stroški znašajo več, kot so vredne delnice skupaj. Čakanje v vrsti za nakup delnic NKBM lahko ostane le nostalgični spomin malega Slovenca kapitalista,« dodaja Pavlovič. ●

Page: 4

Reach: 57000

Country: SLOVENIA

Size: 388 cm2

2 / 2



► »Vlada naj resno razmisli o reverse-splitu delnic, kot je to pred kratkm storila druga največja nemška banka Commerzbank. Delničarji so dobili za vsakih deset obstoječih delnic eno novo in si s tem pripravili teren za dokapitalizacijo,« svetuje **Marko Pavlović** iz GBD pred 400-milijonsko dokapitalizacijo NKBM.