



BORZNI KOMENTAR

Je slovenski telekom dejansko sploh sposoben kupiti srbskega?

Janez Javornik, Hypo Alpe Adria Bank

Na Ljubljanski borzi vlada tipično poletno mrtvilo – promet je upadel, tudi kakih pomembnejših objav podjetij ni v teh dneh. Bolj zanimivo je dogajanje pri dveh aktualnih prevzemnih zgodbah – Telekomu Slovenije oziroma Pivovarni Laško. Pri slednji še vedno ni izpolnjen odložni pogoj, ki je potreben za sklenitev kupčije s Heinekenom. Govorimo seveda o varuhu konkurence, ki presoja o koncentraciji na relaciji Laško-Heineken.

Heineken je namreč zaradi same velikosti posla za presojo koncentracije zaprosil evropskega varuha konkurence, s čimer pa se ni strinjala slovenska Agencija za varstvo konkurence. Agencija je posledično dobila zadevo v odločanje in slovenski varuh konkurence se mora o zadevi izjasniti v dveh do treh mesecih. Šele potem lahko pričakujemo zaključek transakcije in po pridobitvi dovoljenja s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev – tudi objavo prevzemne ponudbe za **male delničarje**. Tečaj na borzi je v teh dneh kar za okoli šest odstotkov nižji od cene, ki jo bo Heineken objavil v prevzemni ponudbi. Razlika je glede na »varnost« donosa kar velika (v primerjavi z depozitnimi obrestnimi merami) in posledično se lahko sprašujemo, ali morda udeleženci na trgu pričakujejo,

da se bo zadeva pri varuhu konkurence zavlekla za več kot tri mesece, ali pa smo priča dejanskemu poletnemu pomanjkanju zanimanja vlagateljev in se razlika med borzno ceno in prevzemno ceno posledično ne zmanjša.

Pestro je tudi dogajanje okoli Telekoma Slovenije – odpravljeni sta bili obe oviri, ki jih je Cinven pogojeval za izpeljavo posla. Cinven pa se po do zdaj znanih informacijah še ni izjasnil, ali ponudba za nakup Telekoma Slovenije še vedno ostaja oziroma ali je odgovor pritrđen, pod kakšnimi pogoji oziroma v kakšni višini. V vmesnem času tudi uprava Telekoma Slovenije ni mirovala – postopoma bo začela uresničevati strategijo optimizacije stroškov s postopnim zmanjševanjem števila zaposlenih. Pomembnejša je novica, da so oddali nezavezujočo ponudbo za nakup Telekoma Srbije. Srbski telekom je večje podjetje od Telekoma Slovenije, zato se upravičeno lahko sprašujemo, kako bi slovenski telekom lahko financiral nakup tarče, ki je večja od njega. Seveda pa gre tukaj za nezavezujočo ponudbo. Če bi prodajni agent presodil, da Telekom Slovenije ni sposoben financirati prevzema, bi ga izločil iz igre in posledično niti ne bi mogel sodelovati v skrbnem pregledu podjetja, ki je potem podlaga za oddajo zavezujoče ponudbe. ✕