



Finančne koristi kotacije NKBM v Varšavi le za večje delničarje

Matjaž Polanič

Ljubljana – Uprava Nove KBM pod vodstvom **Matjaža Kovačiča** bo predvidoma danes razkrila natančno ceno dokapitalizacijske delnice. Cenovni razpon je sicer določen med 8 in 10,5 evra za delnico, dejanska ponudbena cena pa bo v pretežni meri odvisna od ponudb institucionalnih vlagateljev.

Kot je bilo pričakovati, med **malimi delničarji** večjega zanimanja za nakup dokapitalizacijskih delnic ni, vprašanje pa je, koliko dokapitalizacijskih delnic bo vplačala država in preostali večji lastniki. Iz Kapitalske družbe so v začetku tedna že sporočili, da nameravajo sodelovati pri dokapitalizaciji, del delnic pa bi vplačali tudi namesto države, če bi z njo istočasno sklenili opcijsko pogodbo za prodajo delnic v prihodnosti. Po končani dokapitalizaciji bo delnica Nove KBM kotirala tudi na varšavski borzi, kar pomeni, da bodo vsi delničarji svoje delnice lahko prodali ali na ljubljanski ali na varšavski borzi. Za zadnjo možnost se utegnejo zaradi višjih posredniških stroškov odločiti predvsem nekateri večji delničarji, medtem ko ta odločitev za številne male delničarje tudi v primeru večjih razlik v ceni ne bi bila ekonomična. Domači **mali delničarji** NKBM bi morali namreč pri prodaji delnic na varšavski borzi poleg provizije domačega borznega člana plačati tudi okoli 0,2 odstotka

provizije tujega posrednika in okoli 50 evrov stroškov za skrbniške storitve. Prav zaradi visokih dodatnih stroškov bi se tako prodaja delnic na varšavski borzi (oziroma poljskim lastnikom na ljubljanski borzi) izplačala le nekoliko večjim lastnikom, saj bi v nasprotnem primeru dodatni stroški presegli koristi.

Za zdaj še ni mogoče napovedati, na kateri od obeh borz bo več trgovanja z delnicami NKBM in na kateri od obeh borz bo delnica dosegla višjo vrednost, na kar opozarjajo tudi v banki. Poleg različnega obsega povpraševanja in ponudbe utegne do razlik v ceni delnice NKBM priti tudi zaradi valutnih razlik. Medtem ko delnica NKBM na ljubljan-

ski borzi kotira v evrih, bo na varšavski borzi cena delnice izražena v poljskih zlotih. V primeru večje razlike v ceni je pričakovati, da bodo nekateri večji vlagatelji izvajali tako imenovano arbitražo, torej delnice kupovali na eni in prodajali na drugi borzi. Za možnost arbitraže in uravnavanja likvidnosti so se po naših informacijah pri upravi NKBM že zanimale nekatere poljske banke oziroma večji borzni posredniki, vendar v NKBM za zdaj še niso sprejeli nobene odločitve.

matjaz.polanic@dnevnik.si
 Avtor je lastnik delnic NKBM.

Umik države prinaša koristi in slabosti

Če država pri dokapitalizaciji Nove KBM ne bi sodelovala, bi to po ocenah poznavalcev razmer na dokapitalizacijo vplivalo celo pozitivno, saj bi se v tem primeru za nakup delnic odločilo več tujih institucionalnih vlagateljev, ki prav zaradi visokega lastništva države pri dokapitalizaciji ne želijo sodelovati. Eno od največjih tveganj, ki ga je NKBM izpostavila v dokapitalizacijskem prospektu, je prav visok lastniški delež države. Ker država obvladuje več kot polovico lastništva, lahko v banki uveljavlja pomemben vpliv, interesi države pa so lahko v navzkrižju z interesi preostalih delničarjev. Toda na drugi strani bi imelo znižanje državnega deleža lahko tudi negativen vpliv na banko in na zagotavljanje dolgoročnih virov financiranja. Nova KBM ima namreč trenutno sklenjenih za skoraj pol milijarde evrov pogodb o dolgoročnem financiranju, ki bi jih lahko posojilodajalci delno ali v celoti predčasno odpoklicali, če bi se državni delež znižal pod določen prag. Eno od tveganj za NKBM so tudi postopki Agencije za trg vrednostnih papirjev, ki državi grozi z odvzemom glasovalnih pravic. Kot opozarjajo v NKBM, bi imel lahko odvzem glasovalnih pravic »materialno neugoden vpliv na poslovanje in finančni položaj NKBM« ter bi utegnil privedi celo do prevzema banke.



Uprava Nove KBM pod vodstvom Matjaža Kovačiča bo predvidoma jutri razkrila natančno ceno dokapitalizacijske delnice, obstoječi delničarji pa bodo imeli čas za vplačilo dokapitalizacijskih delnic do ponedeljka.