



DAN POTEM Napovedana prevzemna ponudba NKBM za Zavarovalnico Maribor dobiva nove razsežnosti

Mora NKBM objaviti prevzem tudi za Savo Re?

Monika Weiss, Janez Tomažič

Zavarovalnica Maribor (ZM), 4,4-odstotni lastnik Save Re, bo, ko jo bo prevzela NKBM, formalno postala podjetje pod nadzorom države. Delež z državo povezanih podjetij se bo v Savi Re povečal, zato bi NKBM po zakonu o prevzemih morala objaviti prevzem Save Re.

V sredo je NKBM Matjaža Kovačiča objavila namero za prevzem ZM (več na www.finance.si/316305). V 30 dneh bodo objavili ponudbo in prospekt, takrat bo znana tudi prevzemna cena. Poznavalci pričakujejo, da bo nizka. NKBM in Sava Re sta ZM dokapitalizirali po 75 odstotkov knjigovodske vrednosti delnice, kar bi lahko bila tudi prevzemna cena.

Stekla je verižna reakcija

»V tem hipu je stališče Pozavarovalnice Sava, da prevzemne ponudbe NKBM za odkup vseh delnic ZM ne bomo sprejeli. Za nasprotno ponudbo se še nismo odločili,« pravijo v Savi Re, ki jo vodi Zvone Ivanušič. NKBM je že po dokapitalizaciji – nove delnice so v postopku vpisa – postala večinska lastnica ZM, prevzem pa bo to formaliziral

in ponudil možnost izstopa preostalim delničarjem (Probanka ima tri odstotke, Perutnina pol odstotka). Zavarovalnica Maribor je 4,4-odstotna lastnica Save Re, delež z državo povezanih družb se bo povečal (Sod ima 25 odstotkov, NKBM 4,7). Po zakonu o prevzemih bi NKBM morala prevzeti Savo Re. Bo NKBM objavila prevzem te pozavarovalnice? »V skladu z zakonodajo in pravili borze v NKBM do objave prevzemne ponudbe ne moremo podrobneje komentirati postopka,« so včeraj povedali v NKBM.

Izhodna strategija

V NKBM so menda vedeli, da bo prevzem Zavarovalnice Maribor imel posledice tudi na državno lastništvo v Savi Re, zato naj bi bila pripravljena dva izhodna scenarija.

1. Prodaja posrednega in neposrednega deleža v Savi Re, skupaj 9,1 odstotka. Ta scenarij je malo verjeten, saj je delež za (tujega) strateškega lastnika premajhen, za portfeljskega pa prevelik.

2. Izguba glasovalnih pravic. V najslabšem primeru bi NKBM (in posledično država) v Savi Re izgubila glasovalne pravice nad 25 odstotkov, kar pa naj ne bi bilo problematično gle-

de na lastniško sestavo Save Re, saj je razpršena.

Nauki Luke Koper

Spomnimo, Luka Koper je z nakupi delnic Abanke, Petrola in drugih – delnice so bile v upravljanju – povečala lastniški delež z državo povezanih podjetij (več preberite na www.finance.si/300013), agencija za trg vrednostnih papirjev, vodi jo Damjan Žugelj, je državnim lastnikom glasovalne pravice odvzela (več preberite na www.finance.si/300504). Postopek se je nadaljeval na sodišču in prišel do vrhovnega sodišča, ki je prav dalo ATVP. Zaplet je država želela rešiti z avtentično razlago zakona o prevzemih (sprejme jo državni zbor) – po tej državi ne bilo treba dati prevzemnih ponudb (več na www.finance.si/309312). ATVP je vložil ustavno presojo.

Ustavno sodišče odločalo včeraj, izid ni znan

Viri blizu agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP) opozarjajo, da je bil ATVP pred meseci tik pred tem, da bi od države (državnih lastnikov) zahteval objavo prevzemnih ponudb za Savo Re in tudi za NKBM. A je ta ukrep, ki bi državi naprtil val prevze-

mov, ustavila avtentična razlaga prevzemnega zakona, ki jo je sprejel državni zbor in je zdaj predmet presoje na ustavnem sodišču (US).

Prav včeraj je US po naših informacijah odločil o tem, ali bo do svoje končne odločitve (ta bo predvidoma jeseni) zadržal izvajanje avtentične razlage. A včeraj zvečer še ni bilo uradno znano, kako je odločil US.

Viri blizu ATVP, ki je sprožil zadržanje na US, opozarjajo, da se US za zadržanje odloči zelo redko – a da tudi, če tokrat ne zadrži izvajanja, to ne pomeni, da avtentična razlaga prevzemnega zakona ni neskladna z ustavo. In kaj se torej lahko zgodi v praksi? Če bi ustavno sodišče zadržalo začasno izvajanje in bi to odločitev sporočilo zelo kmalu, bi ATVP takoj šel v odvzem glasovalnih pravic državi že na letošnji skupščini NKBM in Save Re – a kot rečeno, je tak scenarij zelo malo verjeten (Sava Re ima skupščino že čez pet dni, 29. junija). US naj bi se jeseni dokončno izrekel o zakonu o prevzemih in tem, ali ga prav interpretira ATVP ali DZ. S tem pa bodo pojasnjene tudi prevzemne (ne)zaveze. ●

Kako bi se lahko razvozlal lastniški gordijski vozel

1. NKBM objavi prevzemno namero za Zavarovalnico Maribor.

2. Delež z državo povezanih družb se poveča.

DELNIČARJI SAVO RE

▶ delež v osnovnem kapitalu (v %)



Družbe v večinski državni lasti

34,1

| | |
|-------------------------|------|
| ▶ Sod | 25,0 |
| ▶ NKBM | 4,7 |
| ▶ Zavarovalnica Maribor | 4,4 |

Vir: arhiv Financ

3. NKBM naj bi objavila prevzemno ponudbo za Savo Re.

4. Zavarovalnica Maribor in NKBM prodata delež ali pa izgubita glasovalne pravice.

Stran / Page: 5

Doseg / Reach: 57000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 766 cm²

3 / 3



► **Matjaž Kovačič**, šef NKBM (zgoraj), je s prevzemno namero sprožil verižno reakcijo. **Zvone Ivanušič**, šef Save Re, javnosti sporoča, da Zavarovalnice Maribor ne bo prodal. Bo Kovačičeva ponudba preveč mamljiva?

