



Vatikanski finančniki iščejo izhod iz težav

# Reševanje prezadolženih cerkvenih holdingov Zvon Ena in Zvon Dva

*Stankovič: Po nam znanih podatkih so vsi deleži in finančne naložbe zastavljeni pri bankah – Mase za poplačilo upnikov v primeru stečaja menda le za 60 odstotkov – Bo NFD Holding iskal nova zavarovanja?*

**MARIBOR, LJUBLJANA** – Potem ko sta konec prejšnjega tedna plačilno nesposobnost najprej razglasila finančna holdinga Zvon Ena in Zvon Dva, nato pa še podjetje Gospodarstvo Rast, se v zakulisju nadaljuje pogajanja med tujimi svetovalci mariborske nadškofije in bankami upnicami. Dokler se pogovori ne končajo – časa je menda tri ali štiri tedne –, vpleteni ne želijo napovedovati usode omenjenih podjetij. Vse več pa je govoric, da bi lahko prezadolžena podjetja, povezana z gospodarsko upravo mariborske nadškofije, končala v stečaju. S tem bi bile na voljo za prodajo številne naložbe obeh holdingov.

Čeprav so omenjena podjetja plačilno nesposobnost na portalu Ljubljanske borze razglasila že v petek, na Okrožnem sodišču v Mariboru še niso prejeli nobenega predloga za začetek postopka zaradi insolventnosti, niti od holdingov Zvon Ena in Zvon Dva niti od Gospodarstva Rast. »Dokler tega ne storijo ali dokler tega ne stori kateri od upnikov, nadaljnjih postopkov pred sodiščem ni mogoče napovedovati in sodišče pri ravnanju insolventnega dolžnika nima nobene vloge,« sporočajo s sodišča.

V Gospodarstvu Rast, ki je v večinski lasti mariborske nadškofije, manjšinska deleža pa imata še škofiji Novo mesto in Murska Sobota, in ga od odstopa dolgoletnega glavnega ekonoma nadškofije Mirka Krašovca vodi Dušan Zazijal, nastalega položaja uradno ne želijo komentirati. Sporočajo le, da pogajanja med tujimi svetovalci, banko TMF in skupino Rothschild ter bankami upnicami (največja je NLB, op. p.) še naprej potekajo, pri tem pa bodo še naprej izvajali intenzivne aktivnosti finančnega prestrukturiranja vseh treh družb. Predlog njihovega finančnega prestrukturiranja bo po pričakovanju uprave Gospodarstva Rast pripravljen v naslednjih treh ali štirih tednih.

Strokovnjak za gospodarsko pravo mariborske ekonomske fakultete **Borut Bratina** pojasnjuje predvideni postopek po razglasitvi plačilne nesposobnosti podjetja: »Vodstvo podjetja mora zdaj v določenem roku, v 30 oziroma 60 dneh, pripraviti načrt finančne reorganizacije, v praksi torej predlog prisilne poravnave, in ga poslati sodišču. Pri tem mora sodelovati zunanji revizor, ki pregleda finančno stanje podjetja.« Zakon po novem omogoča, da upniki v postopku svoje terjatve spremenijo v lastniške deleže in tako vstopijo v podjetje, seveda pa

lahko z dokapitalizacijo kapitalsko ustreznost podjetja izboljšajo tudi sedanji lastniki, poudarja Bratina, čeprav je to v tem primeru manj verjetno. Do potrditve postopka pred sodiščem mora podjetje, ki razglasi insolventnost, prekiniti vsa plačila upnikom, da s tem zagotovi enakovredno obravnavo vseh. Sproti lahko plačuje le tekoče obveznosti.

Glede na zadnje objavljeno letno poročilo je imel Zvon Ena konec leta 2009 za 547,4 milijona evrov sredstev, njegove finančne obveznosti pa so znašale 431,6 milijona evrov. Vendar je premoženje v nekaterih primerih gotovo precenjeno. Največja naložba Zvona Ena je tako telekomunikacijsko podjetje T-2, ki je tudi samo močno zadolženo in je v prisilni poravnavi, grozi pa mu celo stečaj. V primeru stečaja bi Zvon Ena, ki v svojih bilancah T-2 vrednoti na več kot 100 milijonov evrov, ostal brez te lastnine, s tem pa bi vrednost sredstev že znašala manj od vsote obveznosti.

## Zvonove naložbe menda zastavljene pri bankah

Če cerkveni Zvon pade, ga lahko doleti podoben črn scenarij kot pred dvema letoma holding Infond, ki so mu banke »zaplenile« premoženje v Mercatorju in Pivovarni Laško. Enaka usoda bi lahko doletela vse druge naložbe cerkvenih Zvonov, če sta za pridobitev bančnih posojil pri bankah zastavila premoženje.

»Po nam znanih podatkih so vsi deleži in finančne naložbe zastavljeni pri bankah. Če gre Zvon v stečaj, mu upniki lahko zaplenijo vse premoženje, torej vse premičnine in nepremičnine ter finančne investicije, med katere sodijo tudi deleži v NFD, Heliosu, Finetolu, torej v vseh večjih družbah, v katerih je Zvon posredno ali neposredno lastnik. Zelo je denimo izposta-

vljena Mladinska knjiga,« opozarja predsednik Združenja Mali delničarji – Skupaj smo močnejši **Rajko Stankovič**. Zvon Ena Holding je še lastnik Steklarne Rogaška, polovični lastnik družbe Terme Olimia bazeni, 39-odstotni lastnik Term Dobrna in Cinkarne Celje, 24-odstotni lastnik Alpetourja, manjše deleže pa ima med drugim še v Petrolu, Etolu, Abanki, Savi, Krki in NLB. Zvon Dva Holding je večinski lastnik založbe Mladinska knjiga, 21-odstotni lastnik Tovarne olja Gea, 14-odstotni lastnik Iskre Avtoelektrike, manjše deleže pa ima še v Abanki, Etolu, Termah Dobrna, Krki, Cinkarni Celje in Elektru Celje.

»Po ocenah strokovnjakov je morebitne mase za poplačilo upnikov v primeru stečaja Zvonov le za 60 odstotkov. To pomeni, da bodo najprej poplačani zaposleni v Zvonu kot prednostni upniki, nato banke, ki imajo hipoteke na premoženju, in šele zatem navadni upniki, ki nimajo zavarovanih terjatev z deleži drugih družb oziroma z bančnimi garancijami,« meni Stankovič. Pri tem dodaja, da bodo zadnji v verigi, ki bodo v primeru najbolj črnega scenarija upravičeni do poplačila, **mali delničarji**.

## Ali lahko pade tudi NFD?

Potop Zvona Ena postavlja vprašanje, kaj to pomeni za preostale finančne holdinge, denimo NFD, s katerim je Zvon lastniško povezan in prepleten. Zvon Ena je namreč največji, kar 37,5-odstotni lastnik družbe Fidina. Ta je 40-odstotna lastnica Finetola in 6,6-odstotna lastnica Maksime Invest, družb, s katerima Stane Valant obvladuje holding NFD. Po drugi strani ima delniški investicijski sklad NFD 1 4,8-odstotni delež v Zvonu Ena.

V NFD poslovnih odnosov s cerkvenim Zvonom niso želeli kome-

Stran / Page: 9

Doseg / Reach: 129000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 628 cm2

2 / 2

tirati, poudarjajo pa, da morebitni stečaj Zvona Ena ali Zvona Dva »ne bi vplival na stabilnost poslovanja družbe NFD holding«. Poudarjajo tudi, da je premoženje holdinga večje od obveznosti.

Stanković opozarja, da bi imel morebitni stečaj Zvonov nepričakovane posledice za NFD: »Če je imel NFD svoje obveznosti do bank zavarovane z deleži svojih skladov v Zvonu Ena in Dva, bo moral bankam upnicam oziroma tistim, ki so mu dali posojila, dati novo kakovostno zavarovanje.« V NFD tega ne razkrivajo, iz nerevidiranega polletnega poročila holdinga za leto 2010 pa med drugim lahko razberemo, da je imel konec junija zastavljenih že za 116 milijona evrov vrednostnih papirjev. Celotna sredstva holdinga so konec prejšnjega leta znašala 146 milijonov evrov, kar je 120 milijonov manj kot konec leta 2007.

### Zadolženi holding Staneta Valanta

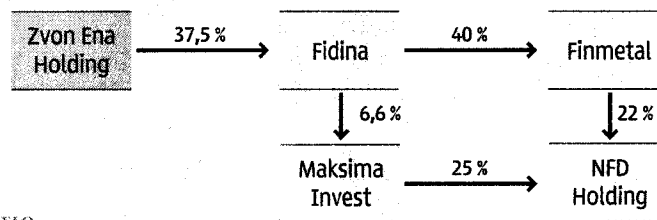
Povrhu ima holding NFD tudi sam precejšnje težave pri vračanju posojil. Večina jih izhaja iz leta 2008, ko je najel posojilo za financiranje propadlega menedžerskega odkupa Istrabenza pod taktirko Igorja Bavčarja, a ker odkupa pozneje ni bilo, je večji del dolga padel na bremena NFD. Pri tem mu je lani priskočila na pomoč kar kranjska Sava, s katero je lastniško prepleten in ki je v zameno za predkupno pravico za odkup Hotelov Bernardin prevzela za 42 milijonov evrov njegovega posojila do bank.

NFD ji je dolg že delno poplačal, a ji iz tega naslova še vedno dolguje 19 milijonov evrov. Skupaj pa obveznosti holdinga znašajo 85 milijonov evrov, od tega jih je večji del kratkoročnih. Ali gre zgolj za finančne obveznosti (torej do bank), v NFD ne želijo razkriti. Prav dolgovi so verjetno glavni vzrok, da je NFD že pred časom začel prodajati premoženje nekaterih svojih naložb. Danes se izteče rok za oddajo ponudb za nakup naložb, ki jih prodaja delniški investicijski sklad NFD 1, med drugim Terme Maribor, Hotele Bernardin, delnice Nove Ljubljanske banke in Banke Celje ter premoženje v elektrodistribucijskih podjetjih.

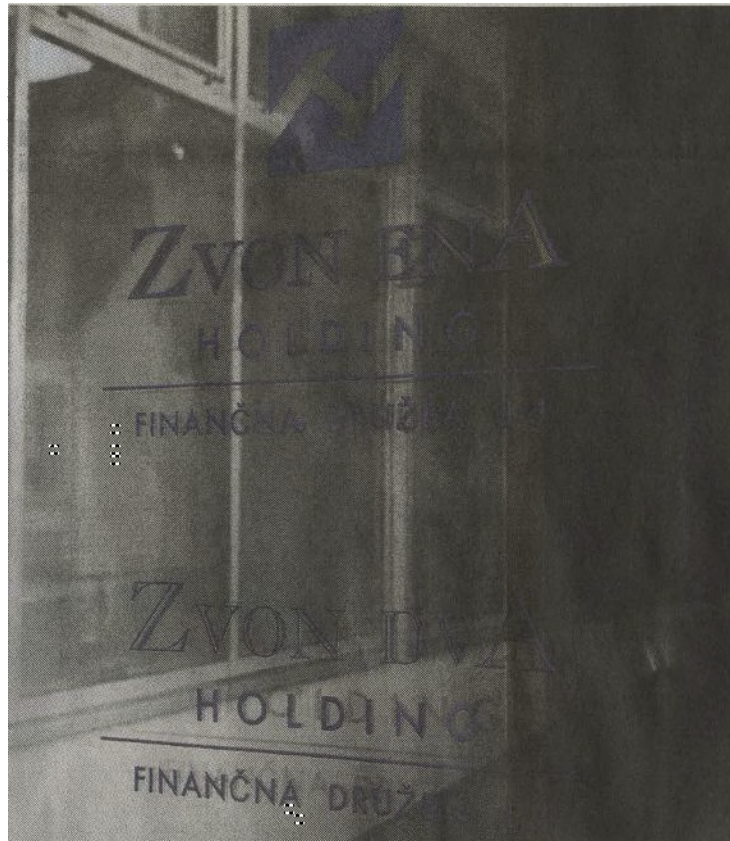
**URBAN ČERVEK**  
**VANJA TEKAVEC**  
**NEJC GOLE**

NFD Holdingu je vrednost njegovih desetih največjih naložb v finančno-gospodarski krizi padla za več kot 100 milijonov evrov. Konec leta 2007 so bile naložbe v Savi, Hotelih Bernardin, NFD, d. o. o., Termah Maribor, Etolu, Metropol Group, Ljubljanskih mlekarnah, Savskih elektrarnah, Hotelih Piran in Finetolu skupaj vredne 228,8 milijona evrov. Tri leta pozneje med desetimi največjimi naložbami ni več Finetola, Hotelov Piran, Metropol Group in Savskih elektrarn, so pa Oddus, Termoelektrarna Trbovlje, Istrabenz in Mercator. Danes so skupaj vredne 118 milijonov evrov.

### Lastniška prepletenost Zvona Ena in NFD Holdinga



DELO



HOLDINGA STA ZADOLŽENA DO VRATU FOTO LJUBO VUKELIČ