



# Zugljevi postopki proti državi bodo koristili privatizacijskim mogotcem in skritim lastnikom

**Matjaž Polanič**

**Ljubljana** – Postopki, ki jih je proti državi in državnim podjetjem v zadnjih tednih uvedel direktor Agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP) **Damjan Žugelj**, bodo koristili predvsem nekaterim poslovnim omrežjem, ki bodo imela na letošnjih skupščinah glavno besedo in odločilen glas. Ker so država in državna podjetja ostala brez glasov v Petrolu in Abanki in ker jim podoben ukrep grozi tudi v Zavarovalnici Triglav, Krki, Pozavarovalnici Sava, Aerodromu Ljubljana, Savi, Telekomu Slovenije in Novi KBM, letos ni mogoče izključiti več menjav nadzornih svetov, nepredvidenih odločitev pri izplačilu dividend, dokapitalizacijah, nakupih lastnih delnic in statutarnih spremembah.

Analiza lastništva družb, pri katerih Žugelj državi grozi z odvzemom glasovalnih pravic (oziroma jih je že odvezel), namreč nakazuje, da utegnejo imeti največ koristi od postopkov ATVP predvsem privatizacijski mogotci oziroma poslovno omrežje NFD Holding, ki ga vodi **Stanislav Valant**, družbe blizu belokranjskega poslovnega **Darija Južne**, Skupina KD Group pod vodstvom **Matjaža Gantarja** in Sava ter v primeru Krke ter Nove KBM vlagatelj, ki imajo svoje lastništvo na fiduciarnih računih tujih bank ozi-

roma bodo v lastništvo vstopili šele prek dokapitalizacije.

## Sprememba razmerij moči

Naše analize kažejo, da se bodo razmerja moči najopazneje spremenila predvsem v Abanki Vip, Savi in Petrolu. V Abanki bo imel namreč konzorcij podjetij na čelu s Savo skoraj 80 odstotkov glasov, družbe blizu NFD Holdinga bodo imele v Savi več kot 75 odstotkov glasov, družbe blizu Darija Južne, NFD, Save in Istrabenza pa bodo skupaj obvladovali tretjino glasov v Petrolu. Toda to bi veljalo le, če bi na skupščino prišli vsi delničarji, čemur pa dosedanja praksa ne pritrjuje. Ob upoštevanju udeležb na lanskoletnih skupščinah bi imela podjetja okoli NFD na skupščini Save skoraj vse glasove, Južna, NFD, Istrabenz in

Gorenjska banka pa v Petrolu polovico vseh delnic z glasovalno pravico.

Bistvena sprememba razmerij se obeta tudi na letošnji skupščini Zavarovalnice Triglav, kjer utegne biti zamrznjen skoraj dve tretjini lastništva, odločujoč glas pa bi imela predvsem švedska družba za upravljanje East Capital. Na skupščini Save Re, ki doslej še ni izplačala dividend, bodo imeli prevladujoč vpliv Abanka, **Marjan Pišljarič** in stečajni upravitelj Poteze Naložb, v Aerodromu Ljubljana Publikum Trezor **Deana Čendaka** in **Zvoneta Taljata** ter družbe in skladi iz Skupine KD

Group, Južna, NFD in družbe ter skladi iz Skupine KD Group pa bi imeli pomemben vpliv na naslednji skupščini Telekomu. Še največja neznanica utegneta biti skupščini Krke in Nove KBM. Čeprav imajo vlagatelj, ki se skrivajo za fiduciarnimi računi tujih bank, le slabih pet odstotkov Krkinih delnic, bi imeli na skupščini skoraj polovico vseh glasov. Na drugi strani pa »odločevalci« v Novi KBM sploh še niso v njenem lastništvu in bodo znani šele po končani dokapitalizaciji.

## Žugelj odprl pot za nove kadrovske rošade

Čeprav se mandati večine nadzornih svetov pomembnejših družb iztečejo šele v prihodnjem letu, ni mogoče izključiti, da bo zaradi postopkov ATVP prišlo do predčasnih odpoklicev. Za odpoklic nadzornega sveta je namreč na skupščini potrebna 75-odstotna večina, ki pa jo bodo določene poslovne skupine letos imele. Že 50 odstotkov glasov pa je na skupščini dovolj za preprečitev izrednih revizij, dokapitalizacij ali spremembo dividendne politike.

Za zdaj je med državnimi družbami, ki jim ATVP ne grozi z odvzemom glasovalnih pravic, zgolj Nova Ljubljanska banka (NLB), vendar pa se utegne to že v kratkem spremeniti. Po vpisu dokapitalizacijskih delnic bo namreč država presegla 50-odstotni lastniški delež v NLB, zaradi česar utegne ATVP svoje postopke razširiti in v njih vključiti tudi NLB, ki ima v lasti tudi večje pakete delnic Petrola, Zavarovalnice

Triglav in Telekomu Slovenije. Iz naše analize je sicer razvidno, da utegnejo največje finančne posledice postopkov ATVP utrpeti predvsem Slovenska odškodninska družba, Kapitalska družba, Zavarovalnica Triglav in NLB, čeprav nobena od omenjenih družb v zadnjih letih ni kupila niti ene delnice devetih podjetij, kjer je ATVP uvedla postopek. Delnice so namreč kupovali (in kasneje večinoma tudi prodali) le Luka Koper, Aerodrom Ljubljana, Nova KBM, Sklad za financiranje razgradnje nuklearne elektrarne Krško in Inštitut za novejšo zgodovino.

## ATVP uvedla postopke po petih letih

Direktor ATVP **Damjan Žugelj** se pri večini postopkov sicer naslanja na delniške posle iz leta 2006 in 2007, kažejo naši dokumenti. Prav zaradi tega se zastavlja vprašanje, zakaj je

ATVP ukrepal šele konec lanskega leta in torej ne v času nastanka kršitev oziroma v obdobju vlade **Janeza Janše**. Verjetno se odgovor skriva v neuradni informaciji, da ATVP sploh ni sama odkrila kršitev, pač pa so postopki posledica samoprijave Luke Koper oziroma njenega člana uprave Marka Remsa, ki je na ATVP prišel pojasnjevati ozadje najprej odkritih spornih nakupov delnic Abanke.

Luka Koper se sicer v preteklosti po nam dosegljivih podatkih sploh ni udeleževala skupščin, svoja sredstva pa je zaupala v upravljanje zunanjim upravljalcem, ki so nato po lastni presoji kupovali in prodajali delnice.

Medtem ko je ATVP uvedla postopek proti državnim lastnikom devetih družb, pa tega denimo ni storila v primeru Save in Gorenjske banke. Spomnimo, da je Urad za varstvo konkurence Savi že vzel vse glasovalne pravice v Gorenjski banki, kljub drugačnim pričakovanjem pa Žugelj ni uvedel postopka proti Savi in Gorenjski banki v lastništvu Abanke Vip.

matjaz.polanic@dnevnik.si

## Država z avtentično razlago nad postopke ATVP

Državo in družbe v večinski državni lasti utegne pred postopki ATVP rešiti kar državni zbor. Odbor za gospodarstvo bo danes namreč obravnaval predlog štirih koalicijskih poslancev, ki so ga poslali za sprejem avtentične razlage zakona o prevzemih. Po njihovem predlogu osebam z zatečenim stanjem ni treba objaviti prevzemne ponudbe, če najprej prodajo delnice in jih nato kupijo nazaj, pri tem pa ne presežejo zatečenega stanja. Zakon o prevzemih trenutno dopušča, da osebi ali skupini povezanih oseb, ki so pred uveljavitvijo zakona presegle prevzemni prag (zatečeno stanje), ni treba objaviti prevzemne ponudbe, a le, če svojega deleža ne povečajo niti za eno delnico. V nasprotnem primeru jim lahko ATVP vzame glasovalne pravice, dokler ne objavijo prevzemne ponudbe ali svojega deleža ne znižajo pod 25-odstotni prevzemni prag.

### ATVP državi grozi z zamrznitvijo 1,7 milijarde evrov premoženja

	Krka	Telekom Slovenije	Zavarovalnica Triglav	Petrol	Nova KBM	Abanka Vipava	Aerodrom Ljubljana	Sava	Sava Re
Državni delež	27,5%	72,9%	64,1%	29,4%	51,1%	34,9%	69,5%	29,9%	32,3%
Vrednost državnega deleža (v mio EUR)	584,1	381,7	255,0	153,3	135,0	108,1	42,2	36,5	22,7
Delež, ki presega prevzemni prag	2,5%	47,9%	39,1%	4,9%	26,1%	9,9%	44,5%	4,9%	7,3%
Vrednost deleža, ki presega prevzemni prag (v mio EUR)	52,7	250,7	155,5	22,9	68,9	30,7	27,1	5,9	5,1
Največji lastniki po odvzemu glasovalnih pravic državi	investitorji za fiduciarnimi računi tujih bank	družbe blizu Darija Južne, Skupine NFD ter družbe in skladi iz Skupine KD Group	East Capital, NFD, Poteza Naložbe	Istrabenz in družbe blizu Darija Južne, skupine NFD ter Save	investitorji, ki bodo sodelovali pri dokapitalizaciji	konzorcij podjetij na čelu s Savo	Publikum Trezor, Abanka ter družbe in skladi iz Skupine KD Group	skupina podjetij okoli NFD Holdinga	Abanka, Poteza Naložbe, Marjan Pišljarij



Direktor ATPV Damjan Žugelj je s postopki proti državnim podjetjem tlakoval pot za kadrovske rošade v številnih slovenskih podjetjih, odvzem glasovalnih pravic državnim podjetjem pa utegne koristiti zlasti nekaterim poslovnim skupinam in posameznikom, ki si že dlje časa prizadevajo za pridobitev pomembne vloge v Savi, Abanki Vipava, Petrolu, Krki, Telekomu Slovenije, Zavarovalnici Triglav... Od postopkov ATPV utegnejo imeti največ koristi prav družbe blizu NFD Holdinga, ki ga vodi Stanislav Valant, belokranjski poslovnež Dari Južna, Sava in Skupina KD Group na čelu z njenim predsednikom upravnega odbora Matjazem Gantarjem, ki bodo imeli na letošnjih skupščinah glavno besedo.