



# Mali lastniki prevzemajo državne družbe

Nadzornik finančnega trga ATPV bo predvidoma v mesecu dni odločal o odvzemu državnih glasov v Telekomu, Triglavu in Aerodromu Ljubljana

**Tanja Smrekar Iskrić**

[tanja.smrekar@finance.si](mailto:tanja.smrekar@finance.si)

**Ze prihodnji teden bi lahko agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) odvzela glasovalne pravice državi in z njo povezanim osebam v Aerodromu Ljubljana. Sledila bo odločitev o glasovalni pravici v Telekomu in Triglavu. Kdo bo v državnih družbah imel glavno besedo, če bo država ostala brez pravice do glasovanja?**

Država zdaj nima glasovalnih pravic v NKBM in Abanki Vipava. To pa zato, ker so državni lastniki kupovali delnice teh družb, s čimer so (kljub verjetni poznejši prodaji) po mnenju ATPV kršili prevzemno zakonodajo. Glasove je država izgubila tudi v nekaterih drugih družbah, denimo v Pozavarovalnici Sava, a jih je zaradi spremembe zakonodaje, ki je prevzemni prag dvignila s 25 odstotkov na tretjinski prag, znova pridobila.

**Brez glasov tik pred zamenjavo nadzornikov**

Če bo država v Aerodromu, Telekomu Slovenije in Zavarovalnici Triglav izgubila glasove, nihče od preostalih lastnikov sam ne bo obvladoval več kot deset odstotkov družbe. Kljub temu pa bodo mali lastniki odločali o tem, kdo bo nadzoroval družbo.

**1. AERODROM LJUBLJANA:** Če država ne bo imela glasov, bo

največji lastnik z 9,1-odstotnim deležem družba Publikum Trezor, ki je v večinski lasti podjetja za upravljanje družb Publikum Holding (lastnika sta Zvone Taljat in Dean Čendak). Ljubljansko letališče sicer nadzorujejo štirje predstavniki kapitala (predsednica je Anja Strojnik Štampar iz Kada) in dva predstavnika delavcev. Mandat jim poteče sredi prihodnjega leta.

**2. TELEKOM SLOVENIJE:** Če država izgubi glasove, bo imel Prvi pokojninski sklad, ki ga sicer upravlja posredno državna Modra zavarovalnica, največ (okoli pet odstotkov) glasov. Skladom namreč ATPV ne jemlje glasov. Drugi največji lastnik bo Intersvet Denisa Novaka, ki velja za človeka blizu finančniku Dariju Južni (Perspektiva) in je z njim povezan tudi prek vodnogospodarskega podjetja Hidrotehnik. Vsem članom nadzornega sveta – vodi jih Tomaž Berginc –, ki so predstavniki kapitala, mandat poteče 26. aprila 2013. V Telekomu predvidevajo, da bodo o novih nadzornikih odločali delničarji na skupščini aprila.

**3. ZAVAROVALNICA TRIGLAV:** Če država (največja lastnika sta Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije ter Sod) izgubi glasove, bo največji lastnik ciprski Claycroft Limited, za katerim naj bi stal eden izmed skladov švedske družbe za upravljanje East Capital. Zadržna je tudi solastnica NKBM, kjer je država prav tako izgubi-

la glasovalne pravice, zato ima tudi veliko pogajalsko moč pri vseh glavnih stvareh v zvezi z NKBM. Nadzornikom Triglava, predstavnikom kapitala, ki jih vodi Igor Mihajlovič, mandat poteče 7. aprila 2013.

Na ATPV postopkov, ki so v teku, ne komentirajo.

**Bodo potem spet nove skupščine?**

Da bi država lahko spet pridobila glasovalne pravice, bi morala ali objaviti ponudbe za prevzem ali zmanjšati svoj skupni delež pod prevzemni, tretjinski prag. Zoper odločbo ATPV je možna tožba na vrhovno sodišče.

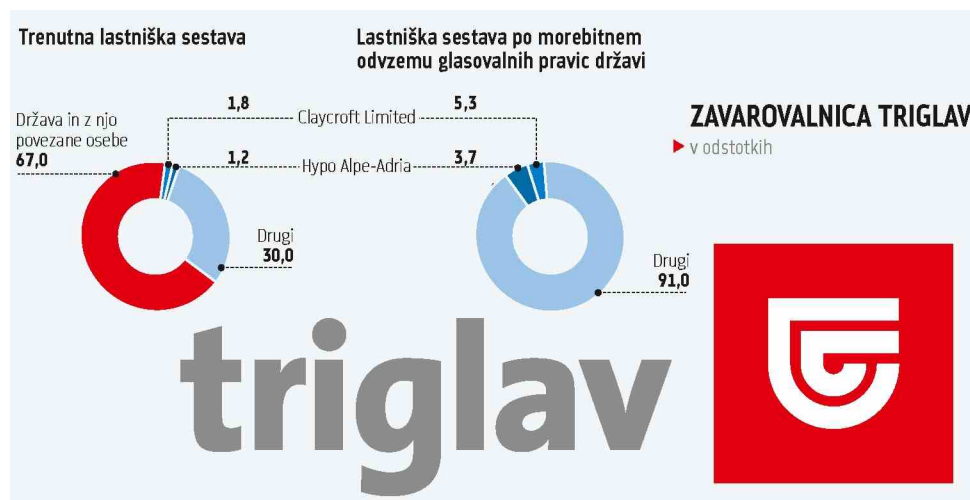
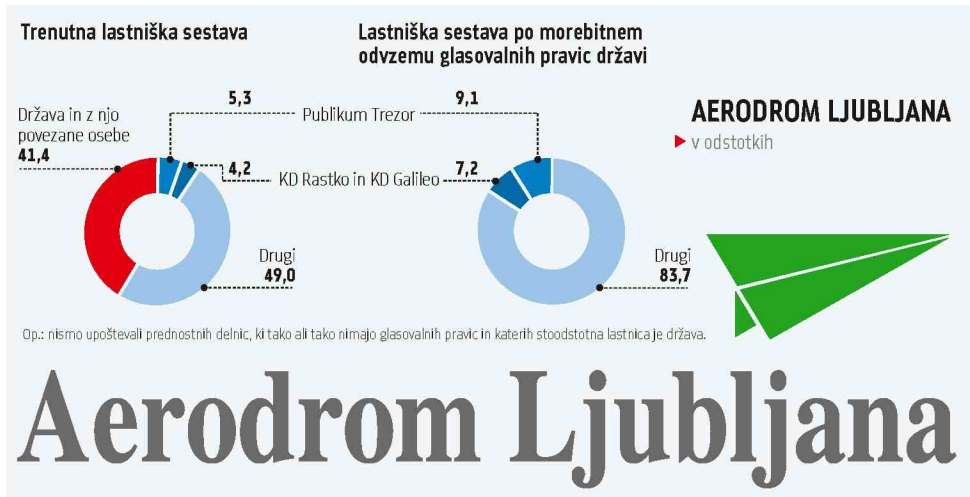
Ni izključeno, da bi država po tem, ko bi glasove dobila

nazaj, sklicala nove skupščine in imenovala nove nadzornike. A to spet pomeni stroške in čas za nove sklice skupščin, nova usklajevanja in imenovanja. Poleg tega bi za predčasni odpoklic že imenovanih nadzornikov država potrebovala vsaj 75 odstotkov na skupščinah navzočega kapitala (za imenovanje novih nadzornikov je potrebna sicer navadna večina glasov, navzočih na skupščinah). To pa bi bila spet lahko nova težava, ker se niti ne ve, ali bi se pri tem uskladili agencija za upravljanje kapitalskih naložb (AUKN) in vlada. Prav tako se še ne ve, ali bo upravljanje državnega premoženja zaradi morebitne ustanovitve slovenskega državnega holdinga drugačno. ●

**F MALI V IGRI VELIKIH**

## Kdo bo imenoval nadzornike

► Če država izgubi glasovalne pravice, bodo na skupščinah družb odločali **mali delničarji**. V primeru Telekoma imajo ti okoli 28 odstotkov delnic. Če bi prišli vsi izmed njih, bi bilo torej na skupščini sto odstotkov glasovalnih pravic (ker država pač teh pravic ne bi imela). A izkušnje kažejo, da manj poučenih **mali delničarjev** na skupščinah ni. Na skupščinah so navadno le srednje veliki delničarji, pogosto iz finančnih družb, denimo Publikuma, KD, NFD, Alte, zavarovalnic ... Tako se lahko hitro zgodi, da bi na skupščino prišlo le nekaj lastnikov, ki imajo zdaj denimo skupaj 15 odstotkov delnic, a bi njihov delež po odvzemu glasov državi pomenil več kot polovico glasov. Ti bi tako zlahka imenovali »svoje« nadzornike in bi tako sami, brez predstavnikov države in drugih **mali delničarjev**, nadzorovali večinsko državno premoženje. Ob tem dodajmo: zakon o gospodarskih družbah ne določa meje, kdaj je skupščina sklepna. Meja pa je lahko določena v statutih družb.



Page: 5

Reach: 57000

Country: SLOVENIA

Size: 833 cm2

3 / 3



► V katerih družbah bo ATVP, ki ga vodi **Damjan Žugelj**, državi še odvzel glasove?