



Bo Janez Novak še kdaj kupil delnice v IPO?

Bo, a bo previdnejši, zlasti pri lastniških španovijah z državo

MONIKA WEISS
monika.weiss@finance.si

Kako »škodljiva« bo izkušnja sto tisoč ljudi z delnicami NKBM za prihodnja zbiranja kapitala prek javnih prodaj delnic (IPO)? Koliko si bodo mali delničarji državnih bank zapomnili, da so jim izključili prednostno pravico do nakupa poceni dokapitalizacijskih delnic? Kako posameznike spet pritegniti k vlaganju?

Poglejmo primer NKBM, katere delnice ima 97 tisoč vlagateljev.

Kolaps na borzi

1 Javna prodaja

Konec leta 2007 je država prek javne ponudbe delnic prodala 49 odstotkov NKBM. Zanimanje vlagateljev je bilo označeno kot rekordno, naročila so za devetkrat presegle ponudbo.

Država je iztržila malo manj kot 264 milijonov evrov kupnine, od tega 129,2 milijona od malih vlagateljev, predvsem fizičnih oseb.

Za delnico NKBM je 110.522 malih vlagateljev dalo 27 evrov. Do konca leta 2007 je število delničarjev upadlo na 107.034, tečaj na borzi je bil 41,91 evra ali pri 3,3-kratniku takratne knjigovodske vrednosti delnice NKBM.

Na zadnji dan leta 2007 je bila tržna kapitalizacija NKBM 786 milijonov evrov.

Zdajšnje razmere

Delnico NKBM ima še 97 tisoč vlagateljev. Na borzi je bila večeraj vredna 57,8 centa, poslov z njo je bilo za 10 tisoč evrov (ves prejšnji teden za 5.600). Tržna kapitalizacija celotne NKBM je 79,6 milijona evrov.

Ali: sto delnic, za katere je mali vlagatelj v javni prodaji dal 2.700 evrov, je bilo večeraj na borzi vrednih 57,8 evra.

Zaradi že izpeljanih dokapitalizacij je država (s Kadom in Sodom) ta hip 81,7-odstotna lastnica NKBM.

Preostalih 97 tisoč malih delničarjev ima skupaj še 18,3 odstotka banke.

Odvzem prednostne pravice

2 Mali delničarji pa svojih deležev v NKBM ne bodo mogli niti zadržati. Država si je namreč kot obvladujoča lastnica NKBM izglasovala, da bo novo, 400-milijonsko dokapitalizacijo vplačala država, malim delničarjem pa da bo izključena prednostna pravica do vplačila novih delnic.

Zaradi izključitve bo skupni delež malih delničarjev v NKBM z zdajšnjih 18,3 odstotka upadel pod dva oziroma moroda pod odstotek. Odvisno bo od cene novih delnic, špekulirala se o vsega 12 centih.

Drastičen ukrep

Izključitev nikakor ni običajna: prednostna pravica do nakupa sorazmernega števila novih delnic je premoženjska pravica in njena izključitev je najmočnejši poseg v korporacijski položaj delničarja. Izključitev je dopustna le v skrajnih primerih, ko je to edina možnost in nujno za dosego cilja.

Ali kot pravijo poznavalci: izključitev prednostne pravice nedržavnim lastnikom v NKBM (enako je pri NLB) kaže, da so razmere z bankami skrajno resne in se ukrepa drastično.

Na Banki Slovenije ne razkrijejo, ali so izključitev zahtevali z odredbo kot pri Abanki, kjer delničarji niso bili zmožni izpeljati dokapitalizacij.

Posredno pa razlagajo, da bo država NLB in NKBM reševala na podlagi kriznega zakona - pri tem pa pogoje, ker gre za dr-

žavno pomoč, postavlja evropska komisija: »Izključitev prednostne pravice delničarjev je pomemben dejavnik pri načrtovanju obsega in pogojev državne pomoči.«

Kako popraviti slabo izkušnjo malih?

3 »Zaradi upada cene delnice naložba v NKBM gotovo ni bila najprijetnejša izkušnja. Vlagatelji se vendarle zavedajo, da so bila predkrizna leta zaznamovana z različnimi baloni - borznim, nepremičninskim ...« komentira Matej Rigelnik iz NLB.

Po Mateju Šimnicu iz Alte so mali vlagatelji v NKBM razočarani in se bodo borzi izogibali. »Vendar pa tak 'izkupiček' ni neobičajen niti v zahodnem svetu, sploh pa ne za vlagatelje, ki so na trg vstopali ob koncu cikla rasti,« pravi.

Nemška »NKBM«

Rigelnik razlaga: »Podobno bolečo izkušnjo so imeli z nakupom delnic nemškega telekoma Nemci. Država se je pred več kot 15 leti odločila za prodajo delnic telekoma neposredno malim vlagateljem. Zaradi borznega balona tehnoloških podjetij so ti imeli velike izgube. Delnica Telekomu še zdaj kotira 90 odstotkov pod najvišjimi vrednostmi. To je statistično značilno zavrlo kulturo vlaganja v lastniške vrednostne papirje in zlasti neposredne naložbe v posamezne delnice. Zelo verjetno je imela izkušnja z delnico NKBM podoben vpliv v Sloveniji.«

Alternativa so obveznice

4 In na kaj zdaj lahko računajo podjetja? Lahko pridejo do denarja malih?

»Bolj kot na izdajo delnic lahko podjetja z dobrim poslovanjem računajo na uspešne izdaje obveznic,« meni Rigelnik. Omenja več podjetij, ki so z obveznicami prišla do svežega denarja: Petrol (tri obveznice, trije komercialni zapisi), GEN-I (komercialni zapisi), Cimos (obveznice), KB-1909 (obveznice), Zavarovalnica Triglav (obveznice), SID banka (obveznice), Gorenje, Mercator.

»Do konca leta se nam obeta nova izdaja komercialnih zapisov Petrola in kopica novih izdajateljcev, ki do zdaj še niso izdajali obveznic,« pravi.

Manjšpanovij z državo

Po Šimnicu bodo morale uprave družb precej več vložiti, da bodo dobile vlagatelje. Mali vlagatelji pa bodo previdnejši, tudi v zvezi z deležem uprave, tujcev in države. »Delež države bo imel negativni učinek.«

Page: 9

Reach: 57000

Country: SLOVENIA

Size: 870 cm2

2 / 2



Matej Šimnic, Alta Invest:
Verjetno bo za pridobitev denarja od malih vlagateljev treba storiti precej več kot v preteklosti. Uprave podjetij si bodo morale pridobiti zaupanje. Mali vlagatelji pa bi morali biti in verjetno bodo bolj pozorni tudi na lastniško sestavo, delež lastništva uprave, tujcev in seveda države, te predvsem v negativnem smislu.



Matej Rigelnik, NLB:
Redkokatero stvar nam bo še kdaj uspelo prodati po tako ugodnih pogojih, kot je država leta 2007 prodala NKBM malim vlagateljem. Podobno bolečo izkušnjo kot z NKBM so imeli Nemci z nakupom delnic nemškega telekoma. Bolj kot na izdajo delnic lahko podjetja z dobrim poslovanjem računajo na uspešne izdaje obveznic.



Tečaj delnice NKBM



■ Konec leta 2007 je več kot 110 tisoč malih vlagateljev od države kupilo delnice NKBM po 27 evrov. Dobili so zelo grenko delničarsko lekcijo.