



Borzni komentar

Majhen korak, ki še ne bo zadovoljil Evrope

Janez Javornik, Hypo banka

V preteklem tednu smo po dolgotrajnih pogajanjih dočakali podpis pogodbe o prodaji skoraj 75-odstotnega deleža Heliosa. Kupec je avstrijsko podjetje Ring, ki pa mora na dokončno potrditev posla počakati še na soglasje Agencije za trg vrednostnih papirjev ter Agencije za varovanje konkurence. Po pridobitvi soglasja seveda sledi še obvezna prevzemna ponudba za preostale delnice, ki jih prevzemnik še nima v lasti. Povedano drugače, tudi mali delničarji, ki so še ostali v lastniški strukturi, bodo imeli možnost prodaje pod istimi pogoji, kot je to storil konzorcij prodajalcev.

Kot smo zapisali uvodoma, je proces prodaje potekal veliko prepočasno. Ob upoštevanju dejstva, da gre za zdravo podjetje z zdravim denarnim tokom, bi morala biti prodaja izpeljana bistveno hitreje. Dolgotrajni postopki in »zakulisne igre« seveda zmanjšujejo privlačnost naših podjetij, kar ima za posledico nižji izplen za državo oziroma lastnike. Ob tem se lahko sprašujemo, če je že postopek prodaje Heliosa trajal več kot 18 mesecev, koliko bo potem trajal postopek prodaje Telekomoma ali Petrola.

Država se je v zadnjem mesecu le zganila in poskuša Evropi pokazati, da s prodajami misli resno ter da bodo postopki hitrejši. To nakazuje oblikovan konzorcij prodajalcev družbe Aerodrom (več kot 75-odstotni delež podjetja), v katerem so lastniki na nedavni skupščini z glasovalno pravico izglasovali odločni ne novemu potniškemu terminalu, saj bi tak projekt lahko predstavljal preveliko tveganje na izkupiček od prodaje. Dodaten negativni

dejavnik pri prodaji so seveda težave Adria Airways, ki Aerodromu prinese skoraj tri četrtine vseh prihodkov. Negotovost prihodkov Aerodroma ter vprašljivost obstoja našega letalskega prevoznika pa seveda še dodatno negativno vplivata na možen izplen.

Prav tako se je premaknilo pri Telekomu, kjer je potekal proces izbire svetovalca pri prodaji. V ožji izbor so se uvrstile štiri tuje investicijske banke – končna odločitev o izbiri svetovalca bo znana še ta mesec. Podobno kot pri Aerodromu pa tudi nad Telekomom visi damoklejev meč – v tem primeru odškodninske tožbe konkurenčnih operaterjev, ki v tem trenutku že presegajo 600 milijonov evrov. Omenjene tožbe seveda močno zmanjšujejo privlačnost naložbe, saj potencialnim kupcem ni v interesu, da se takoj po nakupu podjetja ukvarjajo s tožbami in odškodninami zaradi zlorabe prevladujočega položaja. Tožbe bodo vsekakor vplivale na višino cene, ki jo bodo iztržili prodajalci. Iz tega lahko zaključimo samo, da država podjetja mora prodati, vendar glede na okoliščine je to najmanj primeren trenutek. Cena nacionalnega interesa bo visoka, če gledamo oportunitetno izgubo glede na ponudbe iz prvega kroga prodaje Telekomoma. Toda do tam je še daleč – država je sicer s podpisovanjem sporazumov o prodaji ter iskanjem svetovalcev za prodajo naredila majhen korak, ki pa še zdaleč ne bo zadovoljil Evrope. Ključni koraki šele pridejo (hitrejša pogajanja, skrbni pregledi, podpisovanje prodajnih pogodb...) in tam bo država morala dokazati, ali je »izdelala razred« ali ne. ✕