



Ne izmišljajte si razlogov za ustavitev privatizacije!

Nerazčiščeni status podrejenega dolga nov izgovor za ustavitev privatizacije bank

TANJA SMREKAR, JURE UGOVŠEK, JANEZ TOMAŽIČ
finance@finance.si

Slovenija se je ta teden ukvarjala z vprašanjem, ali je bila nacionalizacija bank izvedena po predpisih, temo je s kolumno odprl Tadej Kotnik. Prav je, da se razišče, kaj se skriva v bilancah bank in ali so bile cenitve, ki so bile podlaga za nacionalizacijo, korektno. Prav je, da ustavno sodišče presodi, ali so bili subordiniranci zradirani po krivem. Ni pa to noben izgovor, da se ustavi privatizacija NKBM - ta je v sklepi fazi. Kot tudi ni razlog, da se ustavi privatizacija Telekomu, ključnega podjetja na seznamu za prodajo, ker so zoper njega vložene odškodninske tožbe tekmecev.

Ali moramo prodati NKBM?

Da. Država se je Bruslju zavezala prodati NKBM do konca leta 2016, NLB pa do konca leta 2017. Sicer pa nikakor ne gre le za Bruselj. Gre tudi za kredibilnost Slovenije pred mednarodno finančno javnostjo. Ne prodajamo le NLB in NKBM, prodajamo tudi druge družbe. Ob tem spomnimo, da smo za sanacijo slovenskih bank davkoplačevalci nazadnje skupaj z garancijami dali pet milijard evrov (to je 6,3 milijona evrov bruto minimalnih plač), samo za dokapitalizacije tri milijarde.

Vlada je rekla, da ni razloga za ustavitev privatizacije NKBM. Verjamate, da tega ne bo spremenila?

Stališče je pravilno. Naj vztraja in misli resno. Vlada Mira Cerarja je v sredo sporočila, da »ne obstaja ustrezna podlaga za izdajo začasnih odredb o prepovedi prodaje NKBM«. **Mali delničarji** so na ustavno sodišče vložili predlog za začasno zadržanje prodaje NKBM.

Če bi se privatizacija NKBM zavlekla ali celo ustavila, ali potem lahko pričakujemo, da tudi ne bomo prodali NLB, Telekomu, drugih državnih družb? Kakšni bodo izgovori za to?

Lahko se zgodi tudi to. Prvič, ker bodo populistični nasprotniki privatizacije, ki so lahko do zdaj proti tej vabilu le s hujskaškimi vzkliki, kot so »ne damo naše srebrnine« (pa čeprav nas je ta stala že milijarde), »ne damo nacionalnega ponosa, interesa...«, polo-

žaj izkoristili z izgovori, da se povsod skrivajo okostnjaki. In da pač takšnega premoženja ne moremo prodati, da ni »fer«. Grozeče nevarnosti in okostnjaki pa se lahko najdejo povsod. Pri Telekomu se ne ve, kako se bodo končale odškodninske tožbe zoper družbo. Pri NLB in NKBM se ne ve, kaj bo s podrejenici. V Elanu se ne ve, kaj bo s tožbo nekdanje menedžerske ekipe Uroša Koržeta zoper podjetje. In tako dalje.

Zakaj so izgovori v slogu »ne vemo, kako se bodo razpletle tožbe« škodljivi?

Prvič zato, ker ima vsako podjetje, ki se je kadarkoli prodajalo oziroma kupovalo, kakšno nerešeno zadevo. Če karikiramo: noben farmacevt na svetu nikdar ne bi bil prevzet, če bi kupce odvrčale načeloma ogromne patentne tožbe.

Drugič, če bi omenjeni izgovori imeli kaj teže v normalnem svetu, kjer večina danih zavez držži in kjer so vlagatelji dobrodošli, tam ne bi bilo več vlagateljev. Ker ne bi mogli nič kupiti. In tako bo - če bo to držalo - tudi v Sloveniji. Vsaka privatizacija se bo lahko zavlekla za leta oziroma prej za desetletja. Mi pa bomo še bolj revni.

Tretjič zato, ker se pri vsakem normalnem poslu prevzame del tveganj; tako na strani kupca kot na strani prodajalca. Zato pa obstajajo tudi skrbni pregledi in različni ocenjevalci ter svetovalci, da ta tveganja tudi dobro ocenijo in se pred njimi zavarujejo.

Koliko je izbrisane podrejenega dolga v NKBM?

Teh obveznost je za 64 milijonov evrov. Za primerjavo: v NLB 265 milijonov evrov.

Kakšni so ukrepi kupcev za zaščito pred tveganji?

Kupec - normalno - želi, da prodajalec (v tem primeru država) prevzame določen del tveganj. Na primer, če bi NKBM za 200 milijonov evrov kupil eden od dveh kupcev, bi 136 milijonov nakazal državi, preostanek, 64 milijonov evrov, pa bi položil na fiduciarni račun. Jamstva so lahko seveda tudi drugačna. Oziroma kot smo že zapisali, če bodo podrejenici plačani v delnicah, ne nikakor ne pomeni, da je treba ustaviti privatizacijo NKBM. Ta mora teči po začrtanem časovnem načrtu, za morebitno obveznost pa prodajalec (država) sprejme zavezo, da jo bo poravnal.

Vsekakor lahko odkritje dodatnih tveganj oteži oziroma odmakne zaključek

postopka prodaje, pojasnjuje Boštjan Malus, vodja oddelka finančnega svetovanja v KPMG. Sicer pa - kot smo že večkrat zapisali (tudi pri Telekomu) - takšna tveganja ne pomenijo, da prodajni proces pade v vodo. Malus razlaga, da se ob takšnem dogodku pojavi vprašanje, kdo bo nosil tveganje iz, denimo, sodnih postopkov. »Običajna praksa v takšnih primerih je, da se del kupnine zadrži na skrbniškem računu in se to izplača šele ob koncu sodnih postopkov,« pravi finančnik iz KPMG.

Kakšni so primeri dobre prakse?

Ob tem navedimo nekaj nedavnih uspešnih slovenskih praks, ko je kupec prevzel tveganje negotovosti, rezultat pa je bila nižja kupnina: prodaja Heliosa in Radenske. Pri zadnji so češki kupci prevzeli dogovaranja z denacionalizacijskimi upravičenci, družino Hohn Šarič, Pivovarna Laško pa do njih nima več obveznosti.

Avstrijski Ring Holding International je v skrbnem pregledu Heliosa odkril posel z nepremičninami v Srbiji, ki so ga ocenjevali kot zelo tveganega. Na koncu so za Helios ponudili manj, prevzem pa je bil sklenjen.

Nihče ne verjame v slovenske bilance, kako bi kaj prodajali v takšnem času?

Takšni očitki vsekakor zmanjšujejo zaupanje investitorjev, pravi Malus. Hkrati pa dodaja, da v postopku nakupa investitorji izvajajo skrbne preglede, kjer zelo podrobno analizirajo tudi kakovost finančnih in računovodskih informacij, saj ne želijo, da bi kakšna dodatna tveganja odkrili šele po izvedbi transakcije.

Dvom torej vpliva negativno, se pa morebitni interesenti o kakovosti aktive banke lahko prepričajo tudi sami v postopku skrbnega pregleda.

Ali se tuji bojijo sedanje »bančne afere«?

Zanesljivi viri pravijo: v NKBM tega gotovo ni videti. Predstavniki Apolla z mednarodnimi svetovalci preverjajo, ocenjujejo NKBM, resni kupci so in si podjetje kljub temu še vedno želijo kupiti enako močno kot prej. Podobno naj bi bilo pri drugem interesentu, madžarskem OTP. Ne nazadnje imajo za to, da dobro ocenijo tveganja, na voljo svoje ljudi. Bodo pa seveda - kot so namepravali že prej - poskrbeli za svoje interese

Page: 2

Reach: 51000

Country: SLOVENIA

Size: 994 cm2

2 / 2

z zahtevanimi odlogi ali jamstvi.

☒ Kaj pa bi vlagatelje odvrnilo od nakupov?

To, da bi se začela vlada spet sprenevedati in zavlačevati privatizacijo - s kakršnikoli izgovori že. Namreč, tudi kupce lahko preverjanja stanejo na sto tisoče in milijone evrov. Samo primer: na začetku poletja se je za Telekom po neuradnih informacijah zanimalo osem ponu-

dnikov. Potem se je vlada spet sprenevedala, privatizacija se je zavlekla, zdaj sta ostala dva oziroma trije (poleg sklada Cinven in Deutsche Telekom verjetno še sklad Providence).

☒ Komu koristi in komu škodi, če ne prodamo NKBM?

Koristi tistim, ki bi še vedno želeli imeti državne pašnike in se zasebno okoristiti na račun. Spomnimo le na tajkunska posojila

v državnih bankah, ki smo jih posledično prek dokapitalizacij plačali vsi.

To, da privatizacije ne bi bilo, škoduje vsem davkoplačevalcem. Škoduje pa tudi zato, ker z državnimi podjetji načeloma ne bomo dobili zahodnemu svetu konkurenčne ponudbe, razvoja, možnosti in - ne nazadnje - plač in delovnih mest z visoko dodano vrednostjo.



	Lastniški delež širše države (v %)	V kateri fazi je prodaja	Opomba
Helios	17,85	Prodano	Denar nakazan
Fotona	70,48	Prodano	Denar nakazan
Aerodrom Ljubljana	64,85	Prodano	Denar nakazan
Letrika	14,2	Prodano	Denar nakazan
Elan	66,37	Pogajanja tečejo, neuradno se trenutno pogovarjajo s Sportenom.	Vrniti je treba državno pomoč.
Adria Tehnika	52,33	Prodaja je enkrat že padla v vodo.	
Adria Airways	71,95	Postopki za prodajo so v začetni fazi.	
NKBM	100	Apollo in OTP sta oddala zavezujoči ponudbi.	
Telekom Slovenije	72,38	Zavezujoče ponudbe marca	
Cinkarna Celje	31,42	Zavezujoče ponudbe morda ta mesec	
Gospodarsko razstavišče	29,51	Ni napredka.	
Terme Olimia in Terme Olimia Bazeni	49,7	Naprodaj bo celotno podjetje po združitvi z matičnim podjetjem.	
Unior	44,97	Čaka se na razčlenitev turizma in kovaškega dela.	
Žito	27,24	Oddane zavezujoče ponudbe	
Paloma	71,01	Dokapitalizacija stekla	
Aero	n. p.	Prodaja po delih	