



# Bomo Heinekenu vrnili polovico kupnine?

Ker naj bi aprila 2011 državna agencija za varstvo konkurence skupini Laško nezakonito preprečila prodajo četrtine Mercatorja, si lahko Heineken obeta polovico kupnine za Laško

## DAMIJAN TOPLAK

V teku so številni nakupi pomembnih gospodarskih sistemov: Pivovarne Laško s strani nizozemskega Heinekena, Žito prevzema hrvaška Podravka, kranjski Alpetour pa Arriva, ki sodi v skupino Deutsche Bahn oziroma nemških železnic. Vrednost nakupov vseh treh družb je 312,4 milijona evrov, pri čemer Podravki ne bo treba kupiti desetih odstotkov (lastnih) delnic Žita, s čimer bo privarčevala dobrih šest milijonov evrov. Omenjeni znesek je bistveno nižji od 719 milijonov evrov, kolikor bi pri ceni vsaj 110 evrov moral za Telekom Slovenije odšteti britanski naložbeni sklad Cinven, a je posel padel.

## Nekateri raje znižujejo kupnine

Dobro obveščeni pravijo, da je sicer dobro, ker do (pre)poceni prodaje Telekom Slovenije ni prišlo, četudi so se nekateri za nekaj drobtinic trudili na vsoto, da bi Telekomu znižali kupnino, kakor jim je to uspelo pred dobrim letom pri Mercatorju, ko ga je kupoval hrvaški Agrokor. Tedaj so vsi delničarji Mercatorja izgubili približno pol milijarde evrov, od tega četrtino delničarji skupine Pivovarne Laško, ki ji je, kot izhaja iz odločitve vrhovnega sodišča, agencija za varstvo konkurence aprila 2011 nezakonito preprečila prodajo delnic četrtine Mercatorja. In to ravno Agrokorju, a

tedaj po 221 evrov za delnico, namesto 86 evrov tri leta kasneje. S tem so bili oškodovani delničarji Pivovarne Laško, med katerimi je prek Kada, državnih bank in DUTB prevladovala slovenska država. Če bi zdaj morala država oziroma davkoplačevalci to škodo poravnati Heinekenu kot potencialnemu novemu lastniku laške skupine, bi temu tako vrnili polovico kupnine za Laško.

## Kam bodo šle kupnine?

Kam pa bi lahko šla kupnina od prodanih naložb v Pivovarni Laško, Žitu in Alpetourju? Večino za vrnitev najetih posojil, državnim lastnikom za poplačilo njihovih obveznosti, zasebni investitorji, ki so investirali lastna sredstva, pa bi lahko del sredstev reinvestirali v slovenska borzna podjetja - predvsem v Telekom Slovenije, Krko, Petrol, Zavarovalnico Triglav in Luko Koper, morda še v Savo Re in Cinkarno Celje, katere prodajni postopek je tudi zaustavljen, medtem ko se na plačilo kupnine 250 milijonov evrov za Novo KBM še čaka. Pri tem je zanimivo, da je ameriški sklad Apollo ob določenih pogojih uspel zbiti ceno za Novo KBM, prodajalcem Laškega pa ni uspelo doseči, da bi se morebitna odškodnina za napačno odločitev AVK pred štiri leti prelila k obstoječim lastnikom laške pivovarne. Če bo šel denar od prejetih kupnin v domačo potrošnjo, pa bo to plus za nacionalno gospodarstvo in državo pri pobranih davkih.

## Del denarja bo končal v bankah

"Glavnina kupnin iz prodaje Žita, Pivovarne Laško in Alpetourja se že zaradi specifičnih lastniških struktur teh podjetij ne bo vrnili na Ljubljansko borzo. V manjši meri je sicer pričakovati, da bodo vlagatelji del prejetih kupnin želeli ponovno naložiti na borzo, a večjega vpliva na rast tečajev

na Ljubljanski borzi zaradi tega ni pričakovati," pravi **Slavko Rogan**, direktor sektorja upravljanja premoženja v družbi Alta Skladi, in dodaja, da je struktura kupnine v teh treh podjetjih precej v prid institucionalnim vlagateljem (država, banke, skladi), ki pa seveda ne bodo pripomogli k povečani potrošnji. "Prav tako je malo možnosti, da bi ti vlagatelji prejete kupnine vložili nazaj na Ljubljansko borzo. Velika večina teh investitorjev ima v svojih portfeljih že zdaj veliko slovenskih naložb. Ker je likvidnost teh naložb nizka, nekatere privatizacijske zgodbe so se končale brez prodaje, zaradi strategije upravljanja državnega premoženja pa novih privatizacijskih postopkov ni pričakovati, bo to za institucionalne investitorje predstavljalo veliko oviro pri odločitvah o povečanju deleža slovenskih naložb," ugotavlja Rogan.

Razen hrvaških portfeljskih vlagateljev tujih portfeljskih investitorjev pri nas ni veliko. Prav tako ni pričakovati, da bi se številni portfeljskih vlagateljev na slovenskem trgu kapitala v kratkem povečalo, čeprav so nekatere delnice relativno poceni in dobre naložbe. "Denar, ki bo od teh kupnin prišel na račune zasebnih investitorjev, bo šel v več smeri. Nekaj bo gotovo namenjenega klasični potrošnji, nekaj za nakup različnih nepremičnin, manjši delež bo prišel nazaj na borzo, del pa bo prav gotovo končal tudi v bankah. Toda ker mali vlagatelji od teh prodaj ne bodo dobili pretirano visokega zneska (prodajalci so bili v vseh treh primerih pretežno institucionalni vlagatelji), velikega vpliva na slovensko gospodarstvo te kupnine ne bodo imele. Vpliv pa bi bil lahko veliko večji, če bi se prodalo kakšno veliko slovensko podjetje, v katerem so **mali delničarji** veliko bolj zastopani," sklene sogovornik.

Page: 7

Reach: 108000

Country: SLOVENIA

Size: 514 cm2

2 / 2



Žito, ena od velikih prodaj tega leta (Robert Balen)

*"Glavnina kupnin za Žito, Pivovarno Laško in Alpetour se zaradi specifičnih lastniških struktur ne bo vrnila na Ljubljansko borzo"*

Kupnine za celotna podjetja

Telekom Slovenije

**718,9**

Nova KBM

**250,0**

Pivovarna Laško

**223,6**

Žito

**64,1**

Alpetour Kranj

**24,7**

Podatki so v milijonih evrov, pri čemer prodaje Telekoma Slovenije ni bilo, pri Žitu pa Podravki ne bo treba kupiti desetine (lastnih) delnic in bo prevzem za 6,4 milijona evrov cenejši.

**VEČER**