



Kaj pa mali delničarji?



MATEJ TOMAŽIN

Slovenska borzna zgodovina nam razkriva, da so mali delničarji pogosto potegnili kratek konec. Tokrat pa smo z razpletanjem zgodbe o iztisnitvi malih delničarjev Term 3000 le dobili upanje, da se stvari premikajo na bolje. Sodišče oziroma poravnalni odbor je ocenil, da je bila iztisnitvena cena, ki so jo dobili mali delničarji, prenizka.

Sava se je z iztisnitvijo malih delničarjev Term 3000 srečala s sodnim preverjanjem primerne odpravnine. Naša zakonodaja dopušča, da lahko skupščina delniške družbe na predlog delničarja, ki pomeni najmanj 90 odstotkov osnovnega kapitala, sprejme sklep o prenosu delnic preostalih delničarjev na glavnega delničarja za plačilo primerne denarne odpravnine. To določi glavni delničar, kar je seveda lahko podlaga za nestrinjanje malih delničarjev.

Sklepa skupščine o iztisnitvi ni mogoče izpodbijati, je pa možno, da iztisnjeni delničarji predlagajo, naj sodišče določi primerno odpravnino. Prakse o tem pri nas ni veliko. Pred leti smo na sodišču v Kopru lahko spremljali zaplet in razplet iztisnitve malih delničarjev pri Drogi Kolinski. Tam so se mali delničarji sicer pritožili na premajhno odpravnino, toda Istrabenzu je šel na roko prevzemni zakon, ki določa, da je primerna odpravnina enaka ceni iz prevzemne ponudbe (če v prevzemni ponudbi pridobi najmanj 90-odstotni delež) in da sodni preizkus odpravnine ni mogoč. Tukaj ima prevzemni zakon zelo veliko luknjo: če prevzemnik samo legalizira svoje deleže in postavi izredno nizko prevzemno ceno, se lahko iztisnjeni delničarji obrišejo pod nosom.

Seveda še zmeraj čakamo, da se interesna združenja, kot so na primer združenja malih delničarjev, toliko okrepijo, da bo mali delničar povsod enakopravno upoštevan. Za dosego takega statusa v tujini pogosto pomagajo investicijski skladi, pri nas pa zaradi majhnosti kapitalskega trga to ni zaživel. Mogoče se bo s to krizo kaj spremenilo, vsekakor pa bodo odločitve menedžerjev in tudi

nadzornikov zdaj bolj pod drobnogledom. Premik na bolje je zaznati tudi v vzdušju. Borzni trgi se premikajo na višje ravni, in to kljub temu, da podjetja v poslovanju še niso dosegla aktivnosti izpred krize.

Vseeno ne smemo pozabiti, da je precej spodbudno tudi to, da se bodo subvencije nekoč iztekle. Takrat bo v ospredju to, da je zaposlenih manj in da je agregatno gledano potrošnja manjša kot pred krizo. Kaj bo to pomenilo za borzne trge, bomo videli, vsekakor pa je dobro spomniti na razpoložanje na borzah: tako kot je bilo pred pol leta skoraj konec sveta, zdaj vse cveti.

MATEJ TOMAŽIN, KD Investments, Zagreb
matej.tomazin@kd-group.hr

