



Pod Gasparijem leta "neopaznega" kreditiranja menedžerskih odkupov

Barbara Hren

Ljubljana – Za več kot 1,6 milijarde evrov posojil so slovenske banke odobrile »podjetnim« menedžerjem oziroma njihovim podjetjem za odkupe družb v zadnjih nekaj letih in prav ta posojila danes predstavljajo velik del tako imenovanih slabih posojil bank. Po podatkih Banke Slovenije iz julija 2008 je samo izpostavljenost bank do družb, ki so bile vpletene v tri večje prevzeme Pivovarne Laško, Merkurja in Istrabenza konec leta 2007 znašala 2,6 milijarde evrov, do marca leta 2008 pa se je povečala na kar 2,8 milijarde evrov. Večino najodmevnejših menedžerskih prevzemov, financiranih z milijonskimi posojili, so izpeljali od leta 2004 do 2008, ko je Banko Slovenije vodil guverner **Mitja Gaspari**, nadzor nad poslovanjem bank pa je bil v rokah člana sveta centralne banke **Sama Nučiča**.

Da bi se omenjena posojila utegnila bankam vrniti kot bumerang in da bi lahko načela stabilnost celotnega bančnega sistema, je centralna banka zagnala šele konec leta 2007, ko jo je že vodil **Marko Kranjec** (mandat mu je začel teči 16. julija 2007). Šele z začetkom leta 2008 so tako banke morale pri posojilih za prevzemne dejavnosti zagotoviti 50 odstotkov več kapitala. Sprememba prevzemne zakonodaje pa je onemogočila zastavo delnic prevzemne tarče za najeta posojila, kar so vsi menedžerji prevzemniki na veliko uporabljali.

Začelo se je z Mermalom v BTC

Zgodovino menedžerskih prevzemov podjetij v Sloveniji je odprla skupina menedžerjev BTC z **Dušanom Mermalom** na čelu leta 2001. Prevzem je takrat sprožil burne odzive politike in povzročil tudi spremembe prevzemne zakonodaje, predvsem zaradi finančne pomoči prevzemne tarče pri samem prevzemu družbe. Prevzem so namreč menedžerji in nekateri zaposleni v BTC speljali prek umika lastnih delnic družbe, ki so jih najprej kupili z izdajo kar 40 milijonov evrov obveznic. Okoli 85-odstotni lastniki BTC sta postali družba

pooblaščenka Ajdacom in družba Investpoint, ki sta v lasti menedžerjev in zaposlenih BTC, največji lastnik obeh pa je Mermal. Še danes niso končali vse sodne postopke glede prevzema.

Ko je stekel prevzem BTC, so se za podobno idejo ogreli tudi takratni menedžerji Mercatorja pod vodstvom **Zorana Jankovića**, zdajšnjega ljubljanskega župana. Po njegovi zamisli bi menedžerji družbe postali njeni četrtinski lastniki, a se takrat največja lastnika, paradržavna sklada Kad in Sod, za poslano ponudbo nista ogrela. Nadaljevalo se je z SCT, katerega lastništvo so najprej prek Delfija, danes pa prek Glotisa konsolidirali **Ivan Zidar**, **Aleksander Meze** in **Janez Jamnik**.

S 350 milijoni posojil rekord Kordežev Merfin

Banke najradodarnije financirajo menedžerski prevzem Merkurja. Skupina menedžerjev družbe z **Binetom Kordežem** na čelu je prek družbe Merfin konec leta 2007 izpeljala prvi menedžerski prevzem takrat na Ljubljanski borzi kotirajoče družbe. Zato se je Merfin, v katerem so združeni menedžerji, zadolžil za neverjetnih 350 milijonov evrov, ki so jih zavarovali z delnicami, ki so jih šele kupovali. Če bi posojilo najemali družbeniki Merfina kot fizične osebe, bi se vsak moral zadolžiti za neverjetnih 5,4 milijona evrov. Ob tem kot zanimivost dodajmo, da je bil Kordež še leta 2002 član sveta Banke Slovenije. Podobno kot **Tatjana Fink**, ki je marca 2006, vodila menedžerski prevzem Trima prek družbe Trimo Investment.

Ko je prišel na dan podatek o 350-milijonskem posojilu Merfinu, je član sveta Banke Slovenije Nučič, ki pa je bil tik pred iztekom mandata, napovedal, da bodo preverili tveganja za banke (k temu je regulatorja in ATVP pozval takrat opozicijski poslanec SD **Milan M. Cvikl**). Šele menedžerski prevzem Merkurja je tako spodbudil regulatorja, da je začel preverjati, ali banke morda le ne tvegajo preveč. A do takrat so za prevzeme odobrile že nekaj 100 milijonov evrov posojil, očitno ne dovolj zavarova-

nih, saj je Banka Slovenije z januarjem 2008 uvedla pravilo, da morajo banke pri posojilih za prevzemne dejavnosti zagotoviti 50 odstotkov več kapitala. Takrat je Banka Slovenije razkrila tudi podatke, da se je rast posojil za prevzemne posle samo od decembra 2006 do junija 2007 povečala za 85 odstotkov.

Bavčar in Šrot na vrhuncu dolgovala milijarde

Najslavnejši menedžerski prevzem z neslavnim koncem ostaja poskus **Boška Šrota** prevzeti Pivovarno Laško, v isti koš pa lahko uvrstimo tudi **Igorja Bavčarja** in njegov poskus prevzema Istrabenza. Tudi njune prevzemne dejavnosti so banke intenzivno financirale, v zastavo pa sprejemale delnice, kar je bilo prepovedano šele s spremembo zakona o prevzemih leta 2008. Zdaj že potopljena imperija sta bankam in drugim upnikom na vrhu svoje moči skupaj dolgovala kar okoli dve milijarde evrov.

barbara.hren@dnevnik.si

Volkovi prevzeli MIP, nato ga spravili v stečaj

Niti štiri leta niso minila od dne, ko so **Vojteh Volk**, njegov sin **Marko Volk** in zet **Martin Kovač** prevzeli MIP, pa je družba končala v stečaju. Tudi ta prevzem je bi financiran s pomočjo bančnih posojil – družba je odkupila za kar 18 odstotkov lastnih delnic. Danes imajo banke do MIP, sicer ne le iz naslova prevzema, kar okoli 100 milijonov evrov terjatev. Le ugibamo lahko, zakaj nadzornik bančnega sistema te visoke izpostavljenosti bank – skorajda ni banke v Sloveniji, ki do MIP ne bi imela terjatev – ni opazil. Ob zaposlitev je bilo okoli 400 ljudi.

Stran / Page: 19

Doseg / Reach: 147000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 764 cm²

2 / 3



Šele konec leta 2007 je Banka Slovenije, na čelu katere je Marko Kranjec poleti nasledil Mitjo Gasparija (levo), začela ugotavljati, da bi izdatno financiranje menedžerskih prevzemov podjetij utegnilo načeti stabilnost bančnega sistema. Povod za ostrejši nadzor, tudi za poznejše spremembe zakona o prevzemih, je bilo rekordno, 350-milijonsko prevzemno posojilo menedžerjem Merkurja pod vodstvom Bineta Kordeža (desno).

Nekateri največji menedžerski prevzemi podjetij v zadnjih letih

Ciljna družba	Prevzemnik	Največji lastnik prevzemnika	Končan prevzem
SCT	Delfi (letos pripojen SCT)	Ivan Zidar, preko Glotisa	Maj, 2004
Vizija Holding Ena, Vizija Holding	Perspektiva FT	Dari Južna, Vesna Južna (100 %)	Nov, 2004
Kompas MTS	Avto Phone	Aleksander Jereb (100 %)	Jul, 2005
Autocommerce (danes ACH)	Protej	Herman Rigelnik (15 %)	Jul, 2005
MIP (danes v stečaju)	Vita Commerce	Vojteh Volk, Marko Volk, Martin Kovač	Dec, 2005
Iskra	Maos	Dušan Šešok (43,1%)	Apr, 2006
Trimo	Trimo Investmen*	Tatjana Fink (12,4 %)	Mar, 2006
Primorje	Primorje holding	Dušan Černigoj (11,32%)	Jul, 2006
Skupina Viator & Vektor	Vektor, Petin	Zdenko Pavček (100 % v Petinu) Blaž Seražin (37,8% v Vektorju)	Dec, 2006
Maksima Holding	FB Investicije	Igor Bavčar (100 %)	Dec, 2006
Monter Dravograd	Monter Investitor	Bogdan Kadiš (42,9%)	Jan, 2007
Pom Invest	Pomhold	Ivan Vizjak (43,3%), preko Vizfin	Okt, 2007
Medaljon	Profectus	Romana Pajenk (34 %)	Okt, 2007
Merkur	Merfin*	Bine Kordež (26,2 %), preko BK Kapital	Dec, 2007
Avtotehna	Hat*	Tomaž Ročnik (38,9%) preko svojih podjetij	Feb, 2008
Pivovarna Laško	Infond holding*	Boško Šrot, preko Centra naložb in Kolonela	Mar, 2008
Center naložbe	Kolonel	Boško Šrot, Anica Aužner Šrot (70 %), preko Akta-Prima	Apr, 2008
Etra 33	Sarini	Boris Pipan (100 %)	Maj, 2008
Perutnina Ptuj	Holding PMP*	Roman Glaser (21,7 %)	Maj, 2008
Jadran	Topro, Poteza naložbe	Anton Zobec (44 %) v Topro	Jan, 2009
Tekstil		Stanislav Zidar (27,91 %)	Jan, 2009
Lesnina	Siringa, Glen	Anton Sirk (25,65%) v Glenu	Feb, 2009

Opomba: Na seznamu so zajeti podatki o menedžerskih prevzemih po podatkih agencije za trg vrednostnih papirjev. Nekateri menedžerski prevzemi, na primer BTC, še niso zapadli pod veljavni zakon o prevzemih.

*v konzorciju skupaj z ostalimi prevzemniki

Vir: ATVP, GVIN