

Reprivatizacija Nove KBM?

Tujega nočemo,
svojega ne damo!

Civilna iniciativa

Mali izbrisani delničarji Nove KBM

Zasl. prof. dr. Peter Glavič

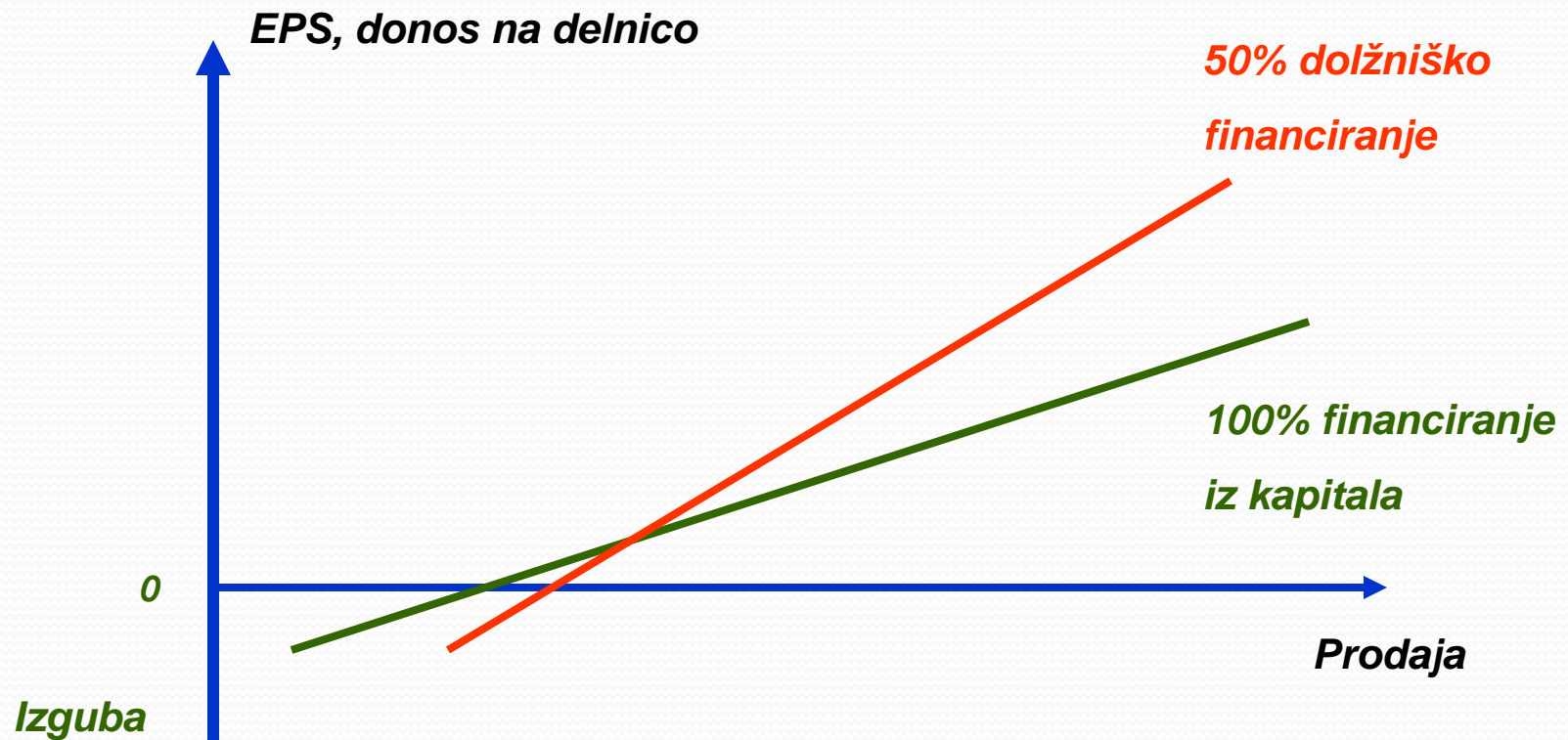
153 let Mestne hranilnice – NKBM

- Ustanovljena 1862 na pobudo župana Reiserja
 - 1884–1886 nova stavba na Slomškovem trgu, sedaj UM
 - 1948 se je preimenovala v Komunalno banko
 - 1965 je postala investicijska Kreditna banka Maribor
 - 1978 združena z Ljubljansko banko
 - 1994 Nova kreditna banka Maribor, NKBM
- 2007 prodaja 24 % delnic 109 725 malim delničarjem + 10 % dobro poučeni domači vlagatelji in 15 % tuji
- 2008 prodaja 2,7 M delnic, 23,4 M → 26,1 M
- 2011 prodaja 13,0 M delnic na varšavski borzi → 39,1 M
- 2013 izbris delnic in podrejenih obveznic, nacionalizacija

Pomen in sinergija bank s kapitalskim trgom

- Banka je finančni posrednik, ki
 - sprejema depozite in jih plasira kot posojila
- Ali lahko tržni sistem živi brez kapitalskega trga? **Ne!**
 - Posojila je potrebno vračati, z obrestmi vred
 - Delnice omogočajo financiranje brez vračanja glavnice, namesto obresti se izplačujejo pol nižje dividende
 - Finančni vzvod brez sinergije borze uniči tudi banke → kriza!
 - Dokaz: zadnja leta razvoja v Sloveniji
- Velika prevara nove Slovenije:
 - Prehod iz socialističnega v tržni sistem, dejansko
 - prehod v strankarski kapitalizem, sovražen malim vlagateljem

Vpliv finančnega vzvoda



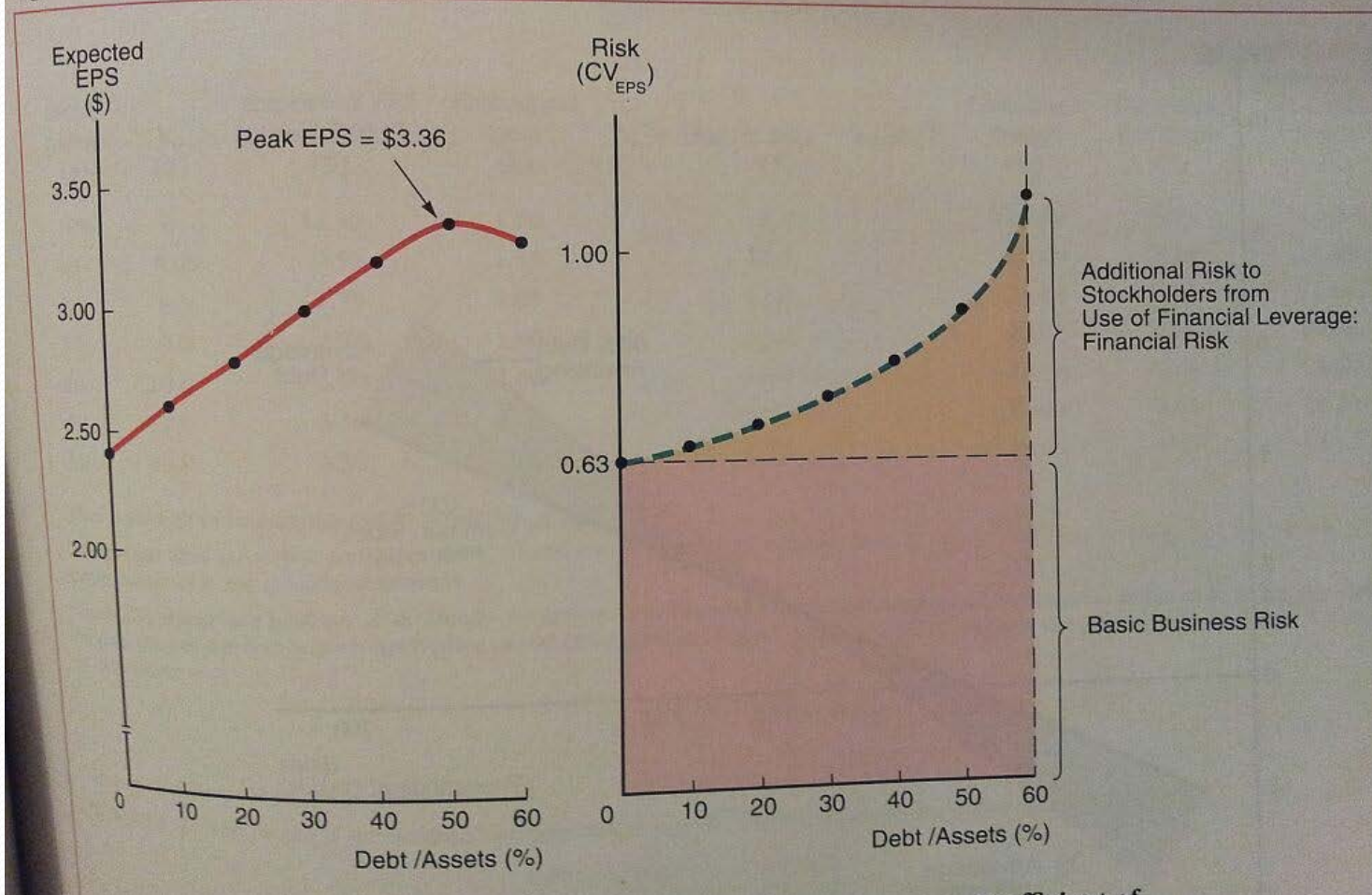
Finančni vzvod "ojača" dogajanje: recesijo še poveča, cvetoče gospodarstvo še bolj cveti!

(E. Brigham, F. Weston 1993)

Finančni vzvod poveča rizičnost naložbe (Brigham)

Zahtevana donosnost naložbe se hitro povečuje

Figure 17-3 Firm B: Relationships among Expected EPS, Risk, and Financial Leverage



Država je uničila kapitalski trg in z njim državne banke in podjetja

- 18. 8. 1924 prvi dan poslovanja borze v Ljubljani
 - Med prvimi 27 izdajatelji papirjev: Pivovarna Union, Trboveljska premogokopna družba, Tovarna dušika Ruše
- 26. 12. 1989 je bila ustanovljena Ljubljanska borza
- Po osamosvojitvi je začela rasti in se razvijati:
 - delnice Lek C, SKB, Salus, MK, Probanka, Dadas idr.
- Postopno uničenje kapitalskega trga
 - 1996 – država uniči največje vzajemne sklade Proficia
 - 2012 – depresija uniči Zvon 1 in 2 s **65 000** vlagatelji
 - 2013 – država izbriše **100 000** delničarjev, obveznice, prizadene sklade, podjetja, skupaj **500 000** državljanov

NKBM – največja delniška družba

- Decembra 2007 prva množična javna prodaja delnic
 - Minister: poštena cena, varna in **dolgoročno** donosna
 - Cena delnice: **27,0 €**; 109 725 malih vlagateljev vplača za 5,6 M (milijonov) delnic **151 M€** (vsi skupaj pa **309 M€**)
 - Povprečna vrednost nakupa: 1.380 €, max. 7.000 €
 - Slabi krediti so bili dani v letih 2005–2007 → prevara!?
- Spomladi 2008: uprava predlaga dokapitalizacijo, **31 €**
- Oktobra 2008, dokapitalizacija (po Lehman Brothers) cena : **19,5 €**, 2,7 M delnic, **53 M€**, skupaj **111 M€**
- Aprila 2011: dokapitalizacija na varšavski borzi, cena **8,0 €**, emisija delnic 13 M, vplačani kapital **104 M€**

Država je imela večinski delež

- 2007 je v *Povzetku prospekta za ponudbo delnic* sicer obljubila umik države do 25 % deleža, vendar:
- Spomladi 2008 je odklonila dokapitalizacijo banke
- Aprila 2011, ob dokapitalizaciji na varšavski borzi, je prisilila Eles, Pošto in Gen v nakup delnic za **8 €** – 47,5 M€ od 104,3 M€, da je obdržala večinski delež
- Od leta 2007 je kršila zakonodajo o prevzemih – vlada in DZ sta ATVP preprečevali ukrepanje
- Imenovala je predsednika uprave in nadzorni svet
- Predlogov in pobud malih delničarjev ni upoštevala
- XII. 2012 in VI. 2013 jim je prepovedala dokapitalizacijo

Kriva je država, ne mali delničarji

Brez pravične rešitve spora ne bo razvoja naših bank

- Parlamentarna preiskava je pokazala, da so politiki na vodstva bank pritiskali tudi z zahtevami po dodeljevanju kreditov, ki so se kasneje izkazali za slabe
- Država je zaradi krize in stečajev podjetij v banke naložila več kot 3 milijarde evrov depozitov in od državnih bank zahtevala, da kreditirajo podjetja s kršenjem načel za upravljanje s tveganji in internih pravil za dodeljevanje kreditov
- »Nobenega slabega kredita, nobene bančne luknje ni napravil kdo od malih delničarjev«, upravičeno trdijo njihovi predstavniki

Podatki NLB, podobno za NKBM?

- Država je nastavljalna vodstva bank in nanje pritiskala:
 - Tretjina slabih kreditov – nepravilno upravljanje s tveganji v NLB
 - Petina – kršitev internih pravil v kreditnih procesih
 - Pri do 15 % slabih terjatev v največji državni banki gre za sume prevar in kaznivih dejanj, ki jih mediji tedensko razkrivajo
 - 40 % izgub izvira iz poslov v letu 2006 ali pred njim, torej **pred prodajo** delnic NKBM
- NKBM konec leta 2007 – **291 M€** oslabitev in rezervacij

Odgovorni se izgovarjajo na EK

- **MF:** Nova pravila EK nedvoumno določajo, da državna pomoč banki ne sme biti dodeljena, dokler lastniški kapital, hibridni kapital in podrejeni dolžniški instrumenti ne prispevajo v celoti k izravnavi morebitnih izgub banke
- **Predsednica vlade:** Od 1. avgusta morajo zaradi evropskih pravil najprej plačati sanacijo bank lastniki in lastniki podrejenih obveznic. Če tega ne bi naredili, ne bi dobili evropskega dovoljenja za dokapitalizacijo
- **BS:** Predhodno soglasje EK je pogoj, da država lahko nameni državno pomoč posamezni banki
- **EK (Barroso): država se je sama odločila za izbris!**

Zahteve Evropske komisije

- Država naj bi na zahtevo EK morala razlastiti imetnike delnic in podrejenih obveznic – nima hrbtenice!
- EK je junija 2012 EP predlagala direktivo o sanaciji in reševanju bank; sprejeta V. 2014, veljala bo od 1. 1. 2016
- Vlada se izgovarja na *Sporočilo* EK od 30. 7. 2013 – uporaba pravil o državni pomoči ob reševanju bank:
 - Ne zahteva razlastitve, le prispevek k reševanju, 27 → 1 €
 - Ne smejo ogroziti finančne stabilnosti, biti nesorazmerni
 - Ne velja za priglasitve pred 1. 8. 2013 – NKBM junija 2013
- Zahteve EK so sanacijo bank in okrevanje gospodarstva zavrle za pol leta

Pregled kakovosti sredstev in obremenitveni preizkusi bank

- Družbo Oliver Wyman je izbrala Evr. centralna banka
- Za delo smo plačali več kot Španci in Avstrijci, **31 M€**
- Vrednotenje **ni bilo** opravljeno po edino veljavnih mednarodnih računovodskih standardih, IFRS
- Država ne sme dokapitalizirati svoje večinske lastnine, kar so storile vse druge države, tudi tiste s pomočjo EU, Slovenija ni zahtevala niti dobila kakršnekoli pomoči
- *Sporočilo* v t. 28–31 dokapitalizacijo izrecno omogoča
- Ali je Avstrija s Hypo Alpe-Adria-Bank morala opraviti enak pregled in preizkuse pred državno pomočjo? **Ne!**

Napačna izhodišča in rezultati

- Obremenitveni preizkusi – iz napačnih predpostavk:
 - 2013: predviden padec BDP $-3,1\%$, dejansko $-1,1\%$
 - 2014: predviden padec BDP $-1,0\%$, UMAR rast $+2,6\%$
- Izguba NKBM v obdobju 2013–2015 (**1 %** verjetnost):
 - Izguba po merilih Oliver Wyman idr.: **-1947** oz. **1055 M€**
 - Izguba 2013 po mednarodnih rač. standardih: **-67 M€**
 - Izguba 2013 po zahtevi **EK**, izvedba MF in BS: **-648 M€**
 - Dobiček 2014 po nerevidiranem poročilu : **23,3 M€**
- Raiffeisen je pri **-113 M€** »zelo konzervativno« ugotovljenega kapitalskega primanjkljaja podružnico dokapitalizirala le s **40 M€** in ni izbrisala delničarjev!

Država iztisne male delničarje

- 2007: država je malim delničarjem prodala **5,6** milijona delnic po **27 €**, skupaj **151 M€**
- 2013: država je za co-co obveznice izdala **285** milijonov delnic po **0,36 €**, skupaj **102 M€**
- Iztisnila je male delničarje in pridobila 92 % delež v nasprotju s pogodbo – prospektom o javni prodaji
- Država je od 2007 kršila prevzemno zakonodajo, vendar vlada ATVPju ni dovolila ukrepati, šele septembra 2012 je državi odvzela glasovalne pravice
- Junija 2013 je ATVP državi za točko o dokapitalizaciji in izključitvi drugih delničarjev vrnila glasovalne pravice

Skupščina NKBM sredi marca na sedežu SODa v LJ je očitno negativno vplivala na delnico KBMR – konverzija co-co obveznic v delnice po ceni 1 €



Bilance NKBM po mednarodnih računovodskih standardih

- 31. 12. 2012 – uprava, revizor Deloitte, na zahtevo EK še revizor Ovington ERC za 2,5 M€:
 - kapital (CT1) 327 M€, rezerve 675 M€, kapitalna ustreznost 9,17 %
- 30. 9. 2013 – kapital 278 M€, rezerve 848 M€, kapitalna ustreznost 8,39 % → nad ur. minimumom
- 18. 12. 2013 – kapital 143 M€, bilance ni, rezerve 983 M€ za 9,0 % kapitalna ustreznost bi potrebovali 30 M€, uprava je želela 300 M€ dokapitalizacije, država jo je dokapitalizirala s 1260 M€, kapital. ustreznost 19,1 %!!

Premoženje lastnikov na dan izbrisa

- Po mednarodnih računovodskih standardih: **696 M€**
(kapital 143 M€ + dobiček 62 M€ + rezerve 983/2 M€?)
- Po prenosu 1022 M€ 'slabih terjatev' in plačilu DUTB **390 M€** → 143 M€ + 62 M€ + 390 M€ = **595 M€** + zaplemba 56 M€ obveznic dvigne kapital na **651 M€**
- Direktor Združenja bank Slovenije: kapital v bankah ni bil nikoli negativen
- Delničarji NKBM so bili izbrisani v nasprotju s 33. čl. Ustave RS in 1. čl. Protokola h Konvenciji o varstvu človekovih pravic in temeljnih svoboščin
- 155. čl. Ustave: zakon ne more imeti učinka za nazaj

Razkrite manipulacije države

- Če je država hotela razlastiti lastnike delnic in podrejenih obveznic, je morala izničiti pozitivni kapital
- Na zahtevo EK: dvakratno diskontiranje, 30 % + 40 %, pri prenosu zavarovanj in dobrih terjatev na DUTB
- Na DUTB so prenašali tudi podjetja, ki redno plačujejo glavnico in obresti (bonitet A, B in C) s 75 % diskontom
- Niso prenašali terjatev, temveč podjetja – za razprodajo
- Od slabih terjatev so na DUTB prenesli samo polovico, približno polovica je ostala na bankah (slabe terjatve iz balkanskih držav in podjetja v stečaju)

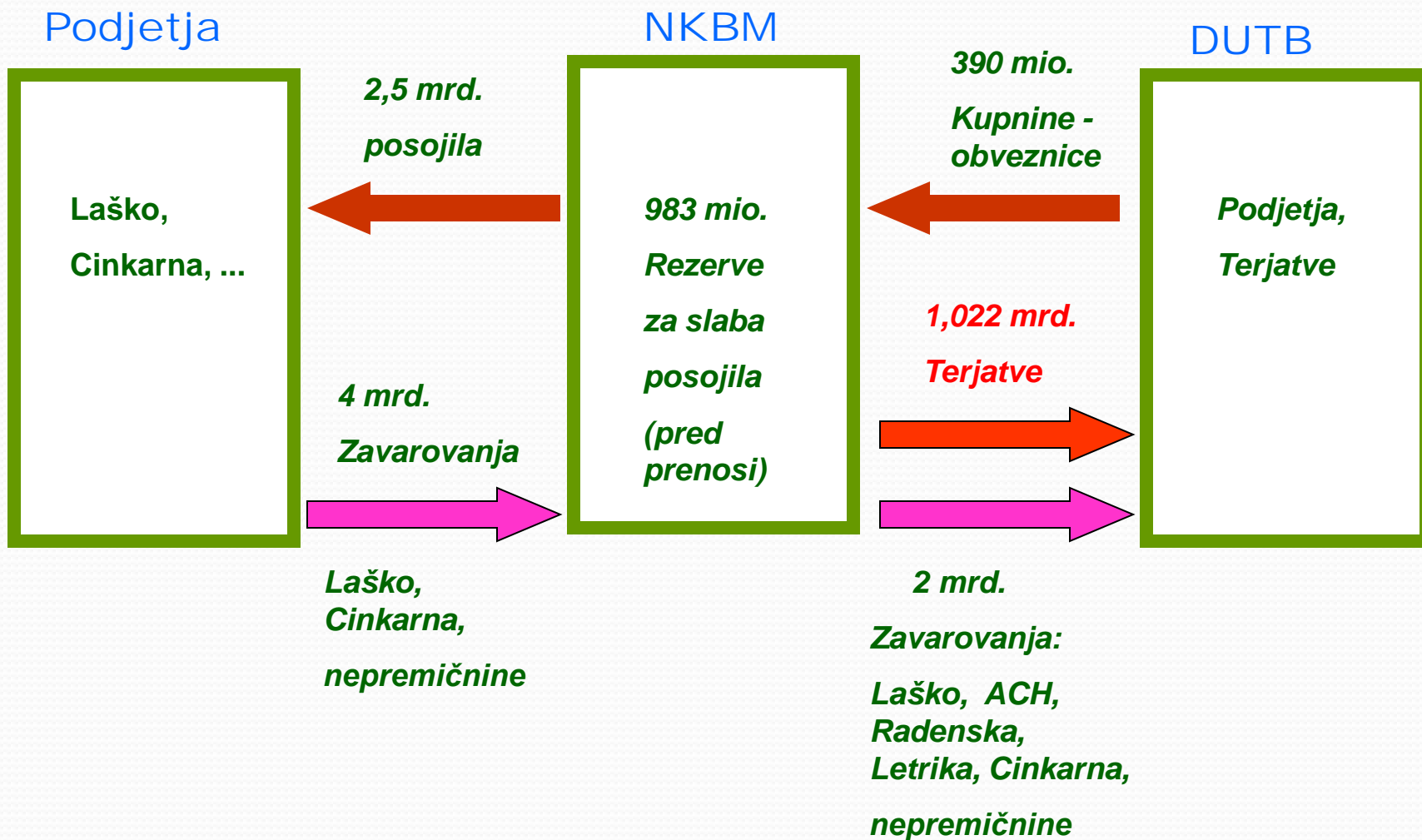
DUTB, družba za prenos lastniških deležev ?

DUTB V prihodnjih letih se več podjetij na slabo banko
Laško: Prenos lastništva na bo vplival na prodajo Mercatorja

Prenešeni lastniški deleži na DUTB, v odstotkih

Nigrad	Pivovarna Laško	MLM	Thermana	Certa	Gorenjska banka	Elektro Gorenjska	Elektro Primorska	Elektro Ljubljana	Elektro Celje	Perutnina Ptuj
24,91	23,88	23,54	21,20	8,84	4,42	1,20	0,36	0,20	0,06	0,04

DENARNI TOKOVI



Plenjenje NKBM v dveh korakih

- Prvi korak – pred izbrisom? (objavljeno 17. 3. 2014):
 - **-67 M€** negativnega kapitala na dan **30. 9. 2013**
 - -232 M€ negativnega kapitala v primeru stečaja
 - **-66,9 M€** čista izguba **do 30. 9. 2013** po medn. rač. std.
- **-1,07 G€** izgub slovenskih bank do konca novembra (objavljeno 22. 1. 2014), Ernst & Young + Deloitte
- Drugi korak – 2013/2014 (objavljeno 13. 2. 2014):
 - **-648 M€** čista izguba leta 2013, do **31. 12. 2013**
- **-3,2 G€** izgub slovenskih bank do konca leta

Nekaj primerov iz ropa stoletja

- Letrika – v zastavi je bila delnica prenesena na DUTB po **10,5 €**, ko je bila na trgu vredna 31 €, VI. 2014 prodane Mahleju po **67,1 €**. Razlika je okoli **9 M€** in kredit bi lahko bil poplačan 100 %. Z enoletnim denarnim tokom bi poplačali celotno podjetje.
- Gradis Celje je imela 30 % garancijo države in še nepremičnine kot dodatno zavarovanje. Na DUTB so ga prenesli s 7 % vrednostjo – s tem je država razbremenila sebe, NKBM pa povzročila dodatno izgubo
- Pivovarno Laško, s četrtno Mercatorja, Pivovarno Union, Radensko, družbama Delo in Večer

Obljuba države: podariti NKBM?

- Dokapitalizacija RS: 870 M€ (zagotovljene obresti)+ obveznice DUTB: 388 M€ = 1258 M€ + podcenjene obv.
- Celotni kapital 31. 12. 2014: 616 M€ + tekoči dobiček
- Banke prodajajo do 1,4 × kap. 862 M€, pred krizo 2 ×
- Prodaja sklada Apollo za: 203 M€ = 1/3–1/10 vredn.
- Predlog Vladi + SDH odkup po ceni OTP (Apollo): **Ne**
- Zahteva Ustavnemu sodišču po ustavitvi prodaje: **Ne**
- Čakamo na mnenje sodišča EU → Ustavnemu sodišču
Potencialni dolg države: 600 M€ + 500 M€ = 1100 M€

Predlog rešitve za male delničarje

- Zahtevamo bilance bank na dan izbrisa po medn. std.
- Ne pristajamo na inflacijo delnic NKBM od 23 M na 323 M (13,8-kratnik) in manipulacijo cene od 27 € na 0,1 € v letih 2008–2013
- Zahtevamo spremembo odločbe Banke Slovenije, prevrednotenje dokapitalizacij in deleža države
- Vrnitev delnic na osnovi dejansko vplačanih vložkov od leta 2007 do leta 2013 s prištetimi obrestmi in odštetimi dividendami (povprečno 0,2 % letno), tj. okoli **220 M€** v 1260 M€ sedanjega kapitala (17 %)

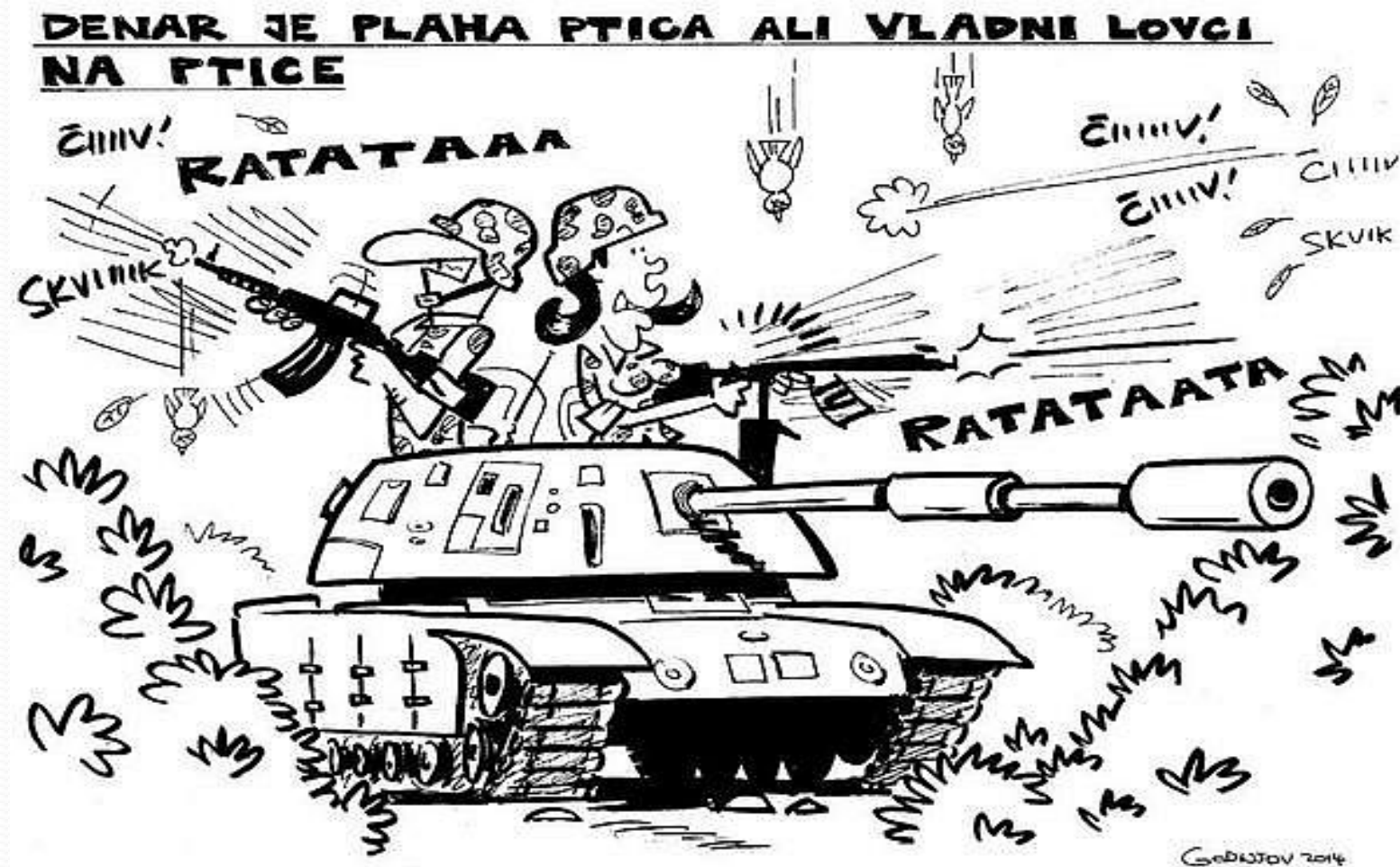
Hvala za pozornost!

Zasl. prof. dr. Peter Glavič

peter.glavic@um.si

Tel. 041 409 611

**Srdit boj za zaupanje domačih in tujih vlagateljev
(časnik Finance)**



Iztisnitev malih delničarjev je zbila ceno delnice KBMR



Kriza traja nekako dolgo za SBI Top indeks



Nemški indeks DAX je krizo lahko premagal.



NAUKI IZ KRIZE LETA 1929

V dobro organiziranem sistemu se BORZE in BANKE sinergijsko podpirajo !

Kapitalski trgi

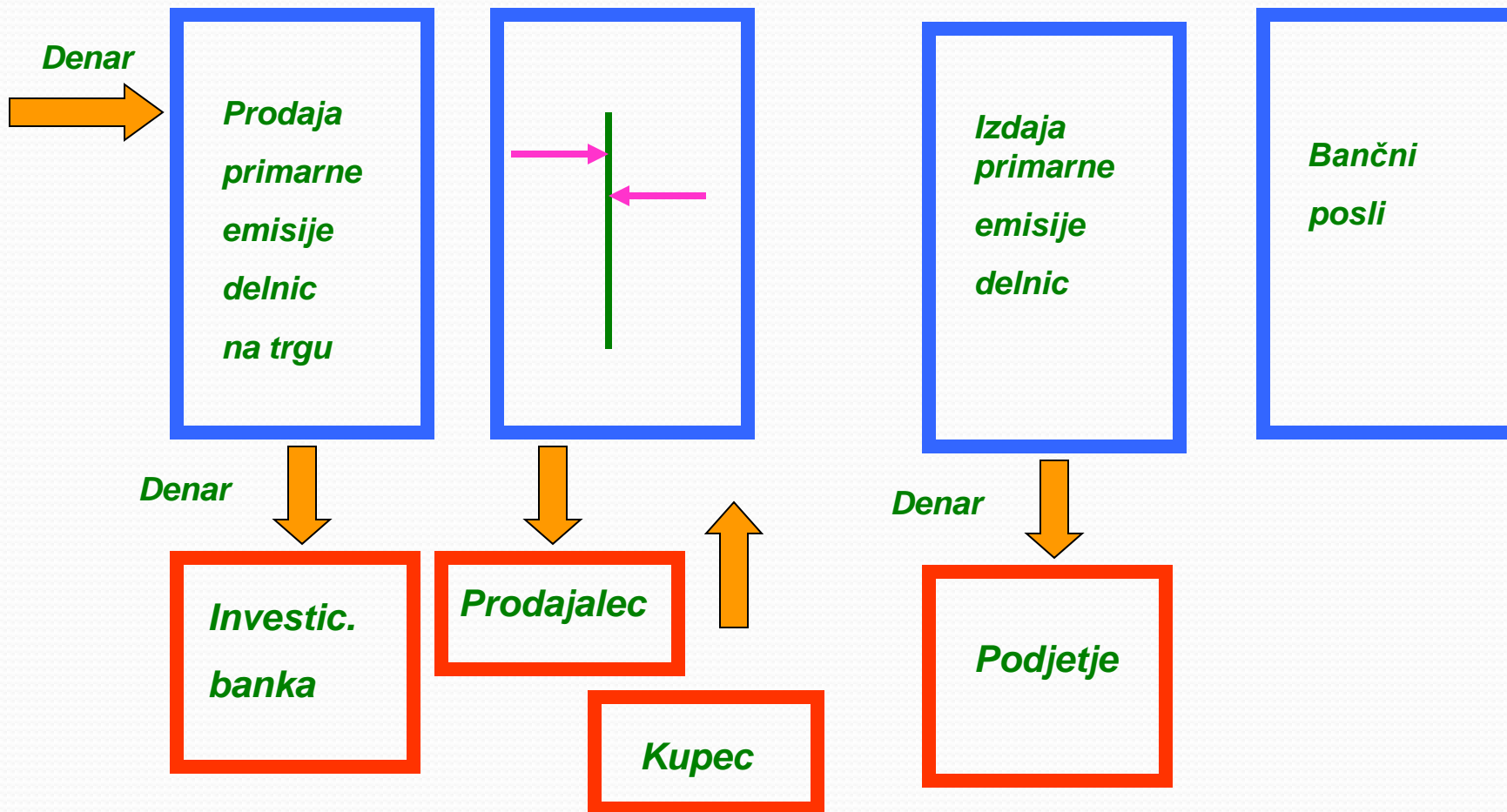
Primarni trg

Sekundarni trg

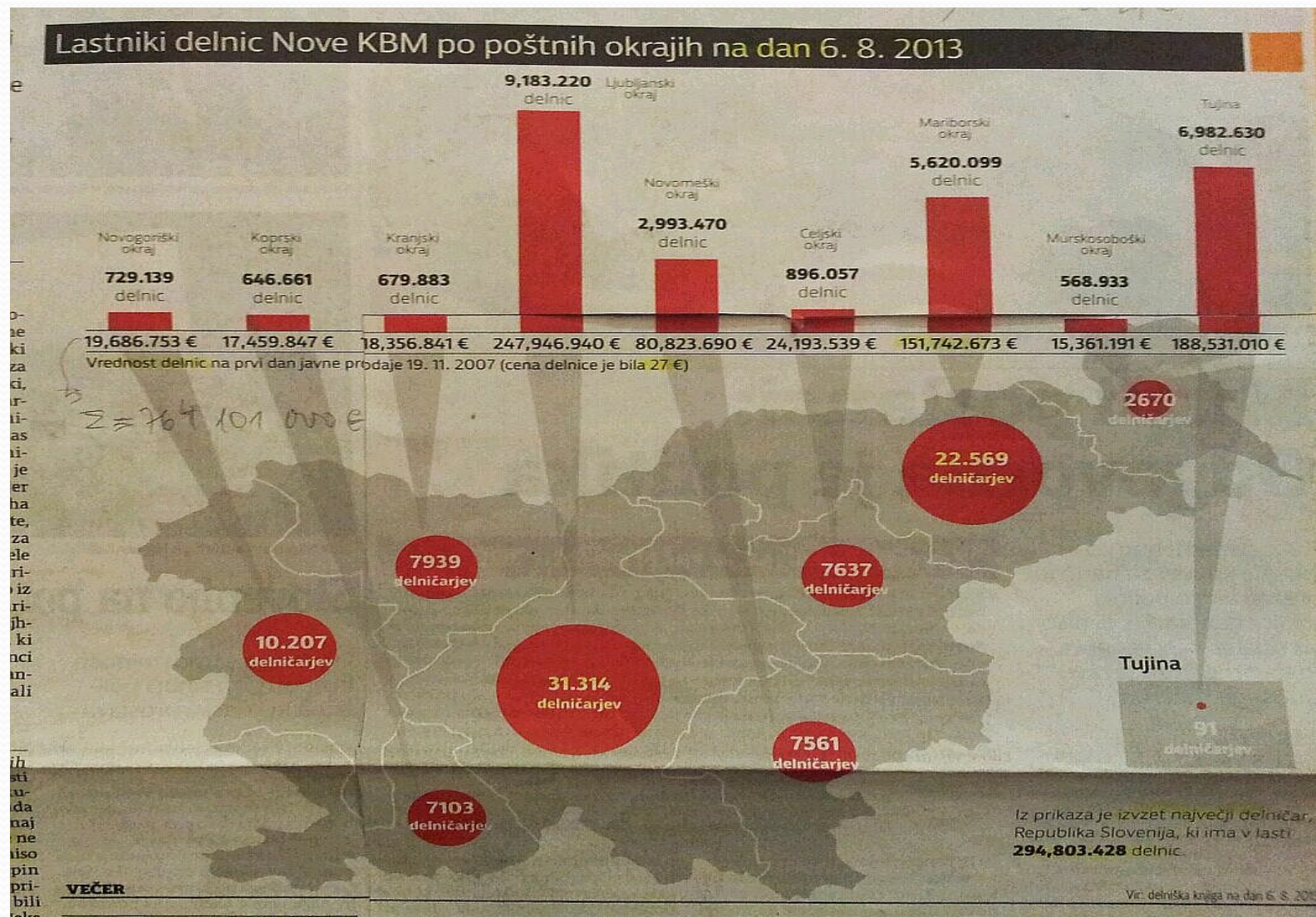
Banke v Ameriki

Investicijske

Poslovne



Domači vlagatelji so lahko bolj aktivni od tujih.



- Dokapitalizacija države – **870 M€**:
 - 361 M€ iz depozitov, sprememba v lastniški kapital
 - 250 M€ s stvarnimi vložki (obveznice RS 62, RS67, RS69)
 - 259 M€ z denarnim vložkom – iz zaplenjene lastnine