



PODJETJA

Dolga bitka malih delničarjev za pravico

Malim delničarjem, ki so jih v zadnjih letih večinski lastniki iztisnili iz lastništva, je doslej uspelo izboriti že več kot štiri milijone evrov dodatnih odpravnin, z upoštevanjem zunajsodnih poravnjav pa še nekaj milijonov evrov več.

✂ Matjaž Polanič

V zadnjih treh letih se je z iztisnitvijo malih delničarjev zaključilo več kot 30 prevzemov, celo več, kot je bilo v tem času objavljenih uradnih prevzemnih ponudb. A iztisnjeni mali delničarji se očitno vedno bolj zavedajo svojih pravic in ne verjamejo cenitvam revizijskih družb, ki kot po tekočem traku potrjujejo iztisnitvene cene. Po zakonu o prevzemih mora večinski lastnik ob iztisnitvi malim delničarjem izplačati pravično denarno odpravnino, ki jo mora preveriti tudi revizor, a je malim delničarjem doslej na sodišču uspelo izbojevati tudi trikrat višje odpravnine.

Dodatni milijoni za male delničarje

Na sodiščih je malim delničarjem doslej uspelo izboriti že več kot štiri milijone evrov dodatnih odpravnin, z upoštevanjem zunajsodnih poravnjav pa naj bi bil ta znesek višji še za nekaj milijonov evrov. Natančnega zneska ni mogoče ugotoviti, saj so podrobnosti poravnave mnogokrat označene kot poslovna skrivnost.

Kot pojasnjujejo v Vseslovenskem združenju malih delničarjev (VZMD), doslej niso izgubili še nobenega spora. Po dostopnih podatkih so nekaj manj kot 4000 malim delničarjem osmih podjetij izborili tudi več kot enkrat višje odpravnine, kot jim jih je sprva namenil večinski lastnik. Še vedno pa se v VZMD na sodišču tožijo s prevzemniki mirnske Dane, Gorenjskega tiska, Turboinstituta in Varstroja.

A v primeru SCT se sodni spor malim delničarjem ni obrestoval. Pravnomočna sodba, s katero bi moralo 563 iztisnjenih malih delničarjev prejeti rekordnih 193 odstotkov oziroma skupno 1,8 milijona evrov dodatne odpravnine, je bila namreč izdana šele leta 2011 po štirih letih pravnih. Le kratek čas za tem je največji slovenski gradbenec končal v stečaju, mali del-

ničarji pa niso dobili niti evra.

Dolgotrajni sodni postopki

Bitka za višje denarne odpravnine je za iztisnjene male delničarje vse prej kot zanemarljiv strošek, saj so postopki na sodišču praviloma zelo dolgotrajni, do pravnomočnega zaključka pa mora vsaka stran kriti svoje stroške odvetnikov in cenilcev. Tako so denimo v VZMD za izboritev višje denarne odpravnine v Cometu potrebovali pet let, vendar pa Helios doslej odpravnine še ni nakazal vsem malim delničarjem.

Po petih letih pravnega boja so se mali delničarji mariborskega Swatya poravnali z Družbo za upravljanje terjatev bank (DUTB), ki je prevzela nadzor nad Avtotehno. V Dinosu so si mali delničarji dodatnih 110 odstotkov odpravnine izborili po treh letih, vendar je odpravnina po njihovem mnenju še vedno prenizka, zaradi česar se sodni spor tudi po šestih letih še ni zaključil. Bistveno hitreje se je zgodba zaključila za male delničarje Term 3000, družbe SGP Kograd Igem Tomaža Ročnika, Ilirije Janeza Rozmana in Turističnega podjetja Portorož, kjer so delničarji dodatno odpravnino dobili po približno treh letih.

Odpravnina zgolj za izbrance?

Kot pojasnjujejo poznavalci, se številni mali delničarji niti ne zavedajo, da lahko po sodišču tudi sami zahtevajo odkup svojih delnic po pravični denarni odpravnini, če ima večinski lastnik v lasti več kot 90 odstotkov delnic z glasovalno pravico. Tako je bilo denimo tudi v Julonu, Radenski in Pivovarni Union. A medtem ko so odpravnino tedaj dobili vsi mali delničarji Julona, so v Pivovarni Laško odkupili delnice le tistih vlagateljev, ki so to izrecno zahtevali.

Poravnavo z malimi delničarji so v Pivovarni Laško le bežno omenili v svojem polletnem poročilu, niso pa denimo razkrili, po kakšni ceni so delnice odkupili, koliko delnic so kupili in koliko so malim delničarjem

plačali za pokritje njihovih stroškov odvetnikov in cenilcev. Po neuradnih informacijah so mali delničarji Radenske za svoje delnice uspeli iztržiti celo višjo kupnino od tiste, ki jo bo Pivovarna Laško dobila pri prodaji svoje hčerinske družbe češki Kofoli in družini Polič.

Tisoče ujetih malih delničarjev

Kot kažejo naše analize, mali delničarji v številnih primerih na večinske lastnike še niso naslovili zahteve za izplačilo. Samo v 18 analiziranih prevzetih podjetjih je trenutno ujetih še več kot 7000 malih delničarjev, ki bi lahko kadar koli zahtevali odkup svojih delnic. Med drugim tudi 940 malih delničarjev Banke Koper, SKB in Raiffeisen banke. A medtem ko delničarji Banke Koper v zadnjih letih iz svojih naložb dobivajo vsaj dividende, mali delničarji preostalih dveh bank od svojih naložb nimajo praktično nobene koristi. Bistveno več malih delničarjev je ujetih tudi v poslovnem imperiju Darija Južne, ki mu doslej ni uspelo dokončno zaključiti prevzemov Vizije Holding, Vizije Holding Ena, Lisce in novomeške gradbene skupine CGP. Zaradi številnih znakov usklajenega delovanja bi lahko izplačilo odpravnine mali delničarji Metalke Commerce zahtevali tudi od Marjana Pišljara in Slavena Vukovića, podobno kot tudi preostali mali delničarji Muralesa, ki ga lastniško obvladuje ljutomerska družina Škalič.

Tveganja, da bi lahko mali delničarji od njih zahtevali odkup delnic, pa se očitno zavedajo večinski lastnik Fenolita Slavko Žibert ter lastnika družbe KIG Marko Mohar in Matjaž Satler, ki so z nakupi delnic končali tik pod mejo, pri kateri bi lahko mali delničarji zahtevali pravično odpravnino. Podobno je pri prevzemu Mercatorja storil tudi Agrokor Ivica Todorica, ki ima na Hrvaškem številne nedokončane prevzemne pogodbe. Ker hrvaški pokojninski skladi niso sprejeli prevzemne ponudbe, je Agrokor lastništvo v Mercatorju povečal na le dobrih 88 odstotkov. Ker mu ne bo potrebno iztisniti malih delničarjev, je Todorica privarčeval več kot 60 milijonov evrov oziroma približno toliko, kot sta na borzi vredna Žito in Terme Čatež skupaj.

Priložnost, da bi od večinskega las-

tnika lahko izterjali pravično denarno odpravnino, so v zadnjih letih zamudili **mali delničarji** Preventa Globala, Geodetskega zavoda Slovenije, Avta Celje, Sijaja Hrastnik in več gradbenih podjetij, ki so že končala v stečaju. x

31

IZTISNITEV malih delničarjev je bilo izvedenih od začetka leta 2012.

Kje bi **mali delničarji** lahko zahtevali izplačilo

PODATKI KDD, Ajpes, GVIN

DRUŽBA	VEČINSKI LASTNIK (LASTNIŠKI DELEŽ)	ŠT. MALIH DELNIČARJEV
Vizija Ena Holding	Perspektiva FT, Lisca, CGP, Tiskarna Novo mesto (90,87 %)	2332
Vizija Holding	Perspektiva FT, Lisca, CGP, Tiskarna Novo mesto, Vizija Holding Ena (90,01 %)	2279
Pivovarna Union	Pivovarna Laško (98,08 %)	773
Banka Koper	Intesa Sanpaolo (97,69 %)	465
Metalka Commerce	Slaven Vuković in Marjan Pišljar (91,44 %)	375
Titan Kamnik	Securidev (93,91 %)	364
Raiffeisen banka	Raiffeisen bank International (99,73 %)	362
BTC	Ajdacon, Invest Point (95,19 %)	165
CGP	Vizija Holding, Vizija Holding Ena, Lisca (99,13 %)	146
Liko Vrhnika	Kalantia Limited (90,09 %)	125
SKB	Societe Generale (99,72 %)	118
Lisca	IGM Strešnik, Tiskarna Novo mesto, CGP, Perspektiva FT (98,55 %)	92
Kemofarmacija	Celesio (92,53 %)	70
RTC Krvavec	Unior (98,56 %)	59
TPV	Partner IN, Zvone Nosan, Mojca Nosan (94,27 %)	56
Delo TČR	SET (95,74 %)	28
Murales	družina Škalič (90,79 %)	27
Arcont	Containex Container (98,23 %)	14