



Prodaja NLB je neumnost

Resnih kupcev za banke v teh negotovih časih ni. Za nakup se zanimajo le špekulantski finančni skladi, ki kupujejo, da lahko zaslužijo s preprodajo.

Piše: Urša Marn

Časi za prodajo bank so slabi. Latvijcem je to postalo jasno v začetku lanskega leta, ko je država svoj 75-odstotni lastniški delež v banki Citadele, naslednici propadle banke Parex, prodala skupini mednarodnih vlagateljev za pičlih 74 milijonov evrov. Glede na to, da je latvijska država v reševanje banke vložila 1,7 milijarde evrov, pomeni, da si z njeno prodajo ni povrnila niti desetine vložka.

V zadnjem času se prodajajo samo banke, za katere je bil izrečen dekret ali dana zaveza evropski komisiji, da bodo prodane v kratkem času. Vsi resni vlagatelji čakajo – nekateri na splošno oživitve trgov vrednostnih papirjev, ki bi okrepila tudi delniške tečaje bank, drugi na povrnitev zaupanja v evropske banke, ki jih pestijo številne nadloge, od negativnih obrestnih mer na njihova presežna sredstva – Evropska centralna banka jim zaračunava ležarino, to pa bankam znižuje njihovo donosnost – do vse bolj omejujočih pravil, ki jih bankam predpisuje regulator. Bančništvo je na prepihu, zato so solidne banke do nakupov zadržane. Edini, ki si v teh negotovih časih upajo tvegati, so finančni špekulanti. Njih ne moti, da je vrednost delnic evropskih bank v zadnjih mesecih padla za tretjino. Nasprotno, prav nizke cene so tisto, kar jih privlači. Skladi tveganega kapitala namreč svoj dobiček ustvarjajo s tem, da podjetja in banke kupujejo za bagatelo, jih oskubijo, nato pa prodajo naprej. Ker so razmere na trgu neugodne, nobena kolikor toliko razumna evropska država ne hiti s prodajo svojih bank.

Novembra lani je Italija v štiri svoje banke vložila 3,6 milijarde evrov, da jih je rešila pred kolapsom. Evropska komisija ji je to pomoč dovolila pod pogojem, da vse štiri banke proda do aprila letos. April je tu, a Italija zaveze ni izpolnila. Jo je evropska

Portugalska se je zavezala, da bo Novo Banco prodala do avgusta letos, a je kljub temu zavrnila vse ponudbe. Med zavrženimi je bila tudi ponudba sklada Apollo.

komisija zaradi kršitve kaznovala? Je pomoč bankam razglasila za nedovoljeno? Je od bank zahtevala, da prejeti kapital vrnejo? Nič od tega. Italijanska vlada se z evropsko komisijo pogaja o polletnem podaljšanju roka prodaje. Pri čemer je treba vedeti, da nobena od teh štirih bank ni sistemsko pomembna za italijansko gospodarstvo. Vse štiri so relativno majhne. Pa vendar jih italijanska vlada noče prodati na hitro.

Avgusta 2014 je portugalska država na pogorišču nasledle Banco Espírito Santo ustanovila »zdravo banko« Novo Banco, ki jo je dokapitalizirala s 4,9 milijarde evrov, s čimer je postala njena edina lastnica. Hkrati se je pri evropski komisiji zavezala, da bo Novo Banco prodala do avgusta 2016. Dobila je tri ponudbe: kitajski zavarovalniški velikan Anbang je ponudil 3,5 milijarde evrov, kitajski naložbeni sklad Fosun 1,3 milijarde, ameriški naložbeni sklad Apollo (kupec slovenske NKBM) pa približno dve milijardi. Septembra lani je Portugalska vse tri ponudbe zavrnila kot prenizke, pri evropski komisiji pa si je izposlovala podaljšanje roka prodaje do avgusta 2017. Februarja letos je ponovno zaglala prodajo, trenutno pa se odloča, kateri

prodajni model bi bil najboljši. Novo Banco je lansko leto končala z 981 milijoni evrov čiste izgube, po predvidevanju vodstva banke pa čistega dobička ne bo imela do leta 2018. Količnik njene kapitalske ustreznosti je bil konec lanskega leta 13,6-odstoten, se pravi, da je le rahlo nad evropskim povprečjem. Pa vendar je portugalska državi noče prodati na hitro. Pripravljen je se boriti in pogajati z evropsko komisijo.

Kako pa ravna Slovenija?

Država je konec leta 2013 dokapitalizirala NKBM z 870 milijoni evrov in tako postala njena edina lastnica. Hkrati se je pri evropski komisiji zavezala, da bo NKBM prodala do konca leta 2016. Državni holding je pogodbo o prodaji sklenil marca 2015, dokončno pa junija 2015, kar leto in pol pred iztekom roka. Banko z več kot 650 milijoni evrov knjigovodskega kapitala je za 250 milijonov evrov prodal skladu Apollo in Evropski banki za obnovo in razvoj. Državni holding bi to ponudbo lahko zavrnil kot preslabo. Evropsko komisijo bi lahko zaprosil za podaljšanje roka prodaje. A ni storil nič od tega. NKBM je prodal skladu tveganega kapitala po ceni, ki ne ustreza njeni vrednosti.

Če bi bila NKBM majhna, lokalna hranilnica, to morda niti ne bi bilo tako pomembno. Toda NKBM je druga najpomembnejša banka v državi. Ima 9,5-odstotni tržni delež, lansko poslovno leto je končala s 34,4 milijona evrov čistega dobička, njena kapitalska ustreznost pa je kar 28,7-odstotna (na ravni skupine 25,3-odstotna). NKBM je danes trdnjša od mnogih drugih evropskih bank, tudi od največje nemške banke Deutsche Bank, saj je ta lansko poslovno leto končala s 6,7 milijarde evrov izgube, količnik njene kapitalske ustreznosti pa je le 3,5-odstoten, kar je pod evropskim povprečjem in daleč pod količnikom, ki ga danes dosegata tako NKBM kot tudi NLB.

»Prodaja NKBM je bila neumnost, še večja neumnost pa je prodaja NLB,« je oster ekonomist dr. Jože Mencinger. Država je decembra 2013 kapitalsko okrepila NLB z 1,55 milijarde evrov in tako postala njena edina lastnica. Pri evropski komisiji se je v zameno za odobritev državne pomoči zavezala, da bo lastniški delež v NLB zmanjšala do konca leta 2017. Če tega ne bo storila, ima evropska komisija pravico sama prodati hčerinske družbe NLB v tujini. Zdi se, da je rok za prodajo zapečaten in da alternative ni. A to ne drži. Najmanj, kar slovenska vlada v tem trenutku lahko stori, je, da se s komisijo začne pogajati o odložitvi roka prodaje do takrat, ko se bo povrnilo zaupanje v banke in v racionalnost njihovih regulatorjev. Komisijo bi morali soočiti z absurdnostjo koncepta, da je treba državno pomoč preganjati, kajti dejstvo je, da bi brez nje evropski finančni sistem kolapsiral. »Slovenija bi morala jasno reči, da banke pod prisilo ne bo prodajala. Lahko



Prodaji NLB od parlamentarnih strank ves čas nasprotuje samo Združena levica (na fotografiji protest te stranke proti privatizaciji junija 2014) / Foto: Borut Krajnc

jo prodaja pozneje, a ne zaradi ukazovanja evropske komisije. Komisija za svoje izsiljevanje nima nobene pravice. Če ideološko ne trpi državnih bank, naj pogleda v Nemčijo, kjer je samo 24 odstotkov bank v zasebni lasti, druge so v deželni lasti ali zadružne. Možnost obdržati banko v državni lasti je odvisna od nas samih. A kaj, ko pri nas prodajo sprejemamo, kot da sodi med deset božjih zapovedi,« je do servilnosti domače politike kritičen Mencinger. Oster je tudi Bogomir Kos, bančnik, ki je v začetku 90. let vodil agencijo za sanacijo bank: »Če oblast ne upa jasno izraziti svojih nacionalnih interesov – kar finančna infrastruktura zagotovo je

Če evropska komisija ideološko ne trpi državnih bank, naj pogleda v Nemčijo, kjer je samo 24 odstotkov bank zasebnih, druge so v deželni lasti ali zadružne.

–, potem je najbolje, da vse skupaj proda, seveda čim dražje. Pri tem pa se mora zavedati, da ji zavarovanje depozitov ostaja, ne glede na lastništvo. Ob tem pa bi bilo dobro, če bi politična elita dojela, da s prodajo NLB, NKBM in drugih bank ne izgublamo le de iure, temveč de facto finančno suverenost.«

Na državnem holdingu verjamejo, da se bo za NLB pojavil strateški lastnik, a večina poznavalcev razmer na trgu o tem dvomi. »Verjetnejši je takšen scenarij kot v primeru NKBM: poceni nakup, presežki denarja pa bodo šli na mednarodne trge namesto v slovenska podjetja,« razmišlja Aljoša Tomaž, nekdanji prvi mož Abanke. Dejansko se zdi že ustaljena praksa, da banko najprej prevzame sklad, ki jo potem preproda. »Nihče pa se ne vpraša, kako, za vruga, se nakup izplača tako temu skladu, ki opravi nalogo posrednika, kot tudi banki, ki je končna lastnica, in zakaj ne bi marže, ki jo pri tem zaslužita, ohranili v državni lasti,« razmišlja Marko Kržan iz Združene leve, politične stranke, ki se je javno oglasila proti prodaji NLB. Bančništvo je ena od najstarejših gospodarskih panog. Tuji, zasebni lastnik v Slovenijo ne bo prinesel novih tehnologij, ki jih ne bi mogli razviti sami ali kupiti na trgu, izpostavlja Kržan. »Banka bo res bolj donosna, ker bo porezala stroške, ampak ti stroški so za naše prebivalce plače, za našo državo davki in socialni prispevki, za naše gospodarstvo pa efektivno povpraševanje,« še opozarja.

Strategija upravljanja kapitalskih naložb države predvideva prodajo NLB prek prve javne ponudbe delnic, pri čemer bi država obdržala 25-odstotni delež plus eno delnico, tega deleža pa noben posamični kupec ne bi smel preseči. Vendar pa je finančni minister Dušan Mramor že napovedal spremembo strategije. Če bo iz nje umaknjena klavzula o razpršenem lastništvu banke, bo 25-odstotni delež države postal brezpredmeten. Kajti prav nobenega smisla nima, da država v banki ohrani četrtino, če bo vse ostalo v rokah enega lastnika. »Kontrolni delež je smiseln le, če gre za razpršeno lastništvo banke, saj ob razpršenem lastništvu na skupščini odločajo samo največji lastniki. To je pomembno pri imenovanju članov nadzornega sveta, posredno pa tudi pri imenovanju uprave in določitvi strategije banke. **Mali delničarji** se skupščin praviloma ne udeležujejo,« pravi Aljoša Tomaž.

»Brez razpršenega lastništva je kontrolni delež le demagogija, saj ne gre za nikakršno kontrolo države, poleg tega pa je lahko zelo škodljiv, saj bo država zaradi tega za banko iztržila manj, kot bi, če bi jo prodala v celoti,« opozarja starostna slovenskega bančništva dr. Ivan Ribnikar. Podobno razmišlja Kržan: »25-odstotni delež plus ena delnica ni nobeno jamstvo, ampak politična parola. Če iščeš najvišjo kupnino, je ovira, kajti prevzemnik na dolgi rok hoče večinski delež. Tako je bilo tudi z belgijsko KBC, ko je vstopila v NLB. Če pa hočeš ohraniti



Leta 2007 so Slovenci množično kupovali delnice NKBM. Takratna Janševa vlada jim je obljubljala, da bodo obogateli. Nekateri tudi so. A zgolj tisti, ki so delnice takoj preprodali. Ostali so izgubili, veliko njih prav vse, kar so vložili. / Foto: Irena Herak, Finance

samostojnost banke, je seveda premalo. In prav za samostojnost banke gre. Pred 30 leti se je v LB stekala akumulacija iz vse Jugoslavije, danes pa se celo slovenska akumulacija steka v tuje finančne centre. Zmanjšuje se podlaga za avtonomen razvoj, ki je omogočil modernizacijo po drugi svetovni vojni in dohitevanje razvitih po letu 1993.«

Zdi se, da državi ni jasno, kaj s privatizacijo NLB sploh želi doseči. Če je cilj čim višji izkupiček, potem začetna javna ponudba delnic ni najboljši način za doseg tega cilja. Kajti da javna ponudba uspe, je delnice treba ponuditi po nižji ceni – samo tako so privlačne tudi za male vlagatelje. Kupnina pri prodaji prek javne ponudbe je zaradi tega nižja kot pri prodaji večinskega deleža strateškemu partnerju. Poleg tega se je treba zavedati, da smo danes v bistveno drugačni situaciji kot leta 2007, ko je država prek začetne javne ponudbe delnic iskala kupce za NKBM. Takrat smo bili na vrhuncu konjunktura, v ZDA se je kriza sicer že nakazovala, pri nas pa še ne. Slovenci so bili optimistično razpoloženi, povpraševanje po delnicah NKBM je bilo odlično in je za nekajkrat presseglo ponudbo. Toda mnogi se še spomnijo, kako je država šest let pozneje, namreč

decembra 2013, 'obračunala' z vlagatelji, tudi z malimi in nepoučenimi, ki so prek javne ponudbe vplačali delnice NKBM. Naivno je pričakovati, da bi šli ti razlašeni vlagatelji še drugič na led. »Privatizacija NLB, tako kot je zamišljena zdaj, je s finančnega vidika neracionalna. NLB je za tako imenovane strateške vlagatelje nedostopna, ker njihov delež ne bo smel biti večji od državnega. Za portfeljske vlagatelje pa bi bila nerazumna. Podobna prodaja delnic NKBM se je leta 2007 izkazala za fiasko, poleg tega pa si je težko predstavljati, da bi kdo vlagal svoje prihranke v bančni sistem, v katerem so bili leta 2013 izbrisani vsi mali delničarji in imetniki podrejenih obveznic,« opozarja Kržan. Združeni levici se zdi še najboljša rešitev, da se postopek prodaje NLB ustavi, Cerarjeva vlada pa pri komisiji skuša doseči obnovo postopka odobritve državne pomoči, tako da ne bi bilo treba prodati matične banke, ampak samo njeno »nepotrebno mrežo v tujini«. »Pravno je povsem izvedljivo, da Slovenija za-prosi za odobritev državne pomoči pod novimi pogoji. V EU glede državne pomoči veljajo dvojna merila. Poglejte samo diametralno nasprotno obravnavo primerov bank Tercas in BPM v Italiji. Gre za politične dogovore, ki so izvedljivi, če obstaja interes,« razmišlja Kržan. Po logiki

Združene levice je boljše žrtvovati hčerinske banke NLB na Balkanu, ker da so se te v preteklosti izkazale za breme in v ničemer ne prispevajo k razvoju gospodarstva, kot pa da tujcem prodamo matično banko. Toda ta logika ima resne luknje.

Prva je, da bi bila tudi prodaja hčerinskih bank NLB prodaja na silo in zato pod ceno. Druga je, da hčerinske banke NLB na Balkanu poslujejo z dobičkom. Lani je Skupina NLB ustvarila 91,9 milijona evrov čiste ga dobička, od tega so ga hčerinske banke na Balkanu ustvarile 40,5 milijona. Tretja težava pa je, ali bi evropska komisija sploh privoli la v takšen scenarij. Na ministrstvu za finance so prepričani, da ne bi: »Evropska komisija bo vztrajala pri privatizaciji večinskega lastniškega paketa v NLB, ker gre za kompenzacijski ukrep, ki odpravi motnjo v konkurenci na trgu finančnih storitev, ki je bila povzročena s podporo banki iz javnih sredstev.« A v isti sapi dodajajo: »V bistvu imamo dve alternativni: da privatiziramo do tri četrtine NLB, ki bo še naprej delovala v regiji, ali da se kompenzacijski ukrepi izvedejo z odprodajo hčera poslovne skupine in NLB ostane banka, ki deluje izključno v Sloveniji.«

Nekdanji bankir Aljoša Tomaž verjame, da makroekonomski kazalci in kazalci delovanja domačega bančnega sistema (padanje kreditne aktivnosti) Sloveniji omogočajo ponovno pogajanje o pogojih, ki jih je sprejela za odobritev državne pomoči bankam. »Le vedeti je treba, kaj hočemo.«

Verjetno bi manj izgubili, če bi plačali kazen Bruslju, kakor pa, če bo NLB prodana skladu, razmišlja ekonomist dr. Ivan Ribnikar.