



Tematski večer z malimi delničarji

Le združeni lahko uveljavijo svoje pravice

Komu so še mar mali delničarji?

Na tematskem večeru, prvem v nizu, ki ga je v Hotelu Creina organizirala družba GBD, so o aktualni tematiki iztisov malih delničarjev iz slovenskih delniških družb razpravljali dr. Borut Bratina z Ekonomsko-poslovne fakultete v Mariboru, izvršna direktorica GBD Skupine Ani Klemenčič, direktor Agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP) dr. Damjan Žugelj ter predsednik društva Mali delničarji – skupaj smo močnejši Rajko Stanković.

»V primeru stečaja Istrabenza bo ob svoje premoženje 16.000 malih delničarjev koprškega holdinga, hkrati pa tudi 62.000 malih delničarjev NFD holdinga ter 40.000 delničarjev Petrola.« je na najbolj aktualno problematiko malih delničarjev že v uvodu opozoril **Stanković** ter dodal, da se morajo mali delničarji zavedati svojih pravic in začeti združevati. Nizko stanje kulture upravljanja podjetij v Sloveniji **Žugelj** pripisuje problemu lastništva, ki še ni v celoti definirano: »Vsake volitve nas vračajo na točko nič. Dokler to ne bo rešeno, se bodo uprave odločale, kako do prevlade v podjetjih. Ko ATVP želi postaviti stvari na svoje tire, ne pride do pravega epiloga.«

Krivi tudi nadzorniki

Tako so se kljub sedanjim institucijam zaradi prevzemnih teženj posameznikov nekdaj dobro stoječe družbe znašle na kolenih. Po mnenju **Stankovića** je današnja situacija tudi posledica ne kvalificiranih nadzornikov. »Veliko jih na položaj pride tudi glede na pripadnost. Ne razumem pa, zakaj izkušeni nadzorniki ne reagirajo, ko bi lahko. Tako že razmišljamo o



*»V Sloveniji se ne morem na nikogar obrniti,« je povedal mali delničar BTC **Gordan Šibič**, ki za tožbe mesečno zapravi tisoč evrov.*

tožbi zoper Janka Kosmino in Toneta Turnška, ki nista postavila ultimata z odstopom Bošku Šrotu in Igorju Bavčarju ob razkritju lastništva v Pivovarni Laško in Istrabenzu.« **Dr. Bratina** je povedal, da je uveljavljanje nadzornikov pri nas še na začetku, zato slovenska javnost ne more biti zadovoljna z njihovim delovanjem: »Država naj spoštuje zakone, ki jih je sama napisala, uprave v podjetjih pa kodekse upravljanja javnih delniških družb. To bo pripomoglo k dvigu korporacijske kulture.«

Prevzemom manjkata zakonitost in transparentnost

Po mnenju **Žuglja** z menedžerskimi prevzemi ne bi bilo nič narobe, če bi bili zakoniti in jasni: »Če bi bila izpolnjena ta pogoja in bi prišlo do znanega lastnika, bi se odgovorni osredotočili na poslovanje podjetij, kar bi na koncu pripeljalo do zadovoljstva vseh delničarjev.«

Na očitek, da Agencija ne stori dovolj za male delničarje, se je **Žugelj** odzval, da po zakonu lahko ATVP sodi samo o primerih, ko lastninski delež znaša od 25 do 75 odstotkov. Dodal je še, da v tujini institucije, kot je OECD, dnevno spremljajo dogajanje v Sloveniji in so z njim seznanjene, tako da se lahko mali delničarji obrnejo tudi nanje. ATVP pa se v civilne spore ne more vpletati.

»Ko te iztisnejo, le še v drage in dolgotrajne TOŽBE«

Svoje primere iztisnitve so predstavili tudi posamezniki iz občinstva. **Gordan Šibič** je pojasnil, da se v Sloveniji ne more na nikogar obrniti: »Vložil sem tožbo zoper BTC na ničnost sklepa iz leta 2001, od takrat pa me pravljanje vsak mesec stane tisoč evrov. Višje sodišče je decembra 2007 odločilo meni v prid, vendar uprava, ki edina lahko v sodnem registru vrne kapital na raven iz leta 2001, tega noče storiti.« Več upanja na ugoden sodni razplet si obetajo mali delničarji Turističnega podjetja Portorož, ki so se ob iztisnitvi s strani Term Čatež zaradi prenizko ponujene odpravnine obrnili na sodišče. Ponujena cena je bila namreč najmanj štirikrat nižja od ocenjene vrednosti. Podobne usode je bil deležen tudi mali delničar Droge Kolinske **Janez Košak**, nekdanji viceguverner Banke Slovenija: »Istrabenz bi moral pred iztisnitvijo opraviti cenitev družbe in na podlagi te cenitve predlagati pošteno ceno. Nekaterih blagovnih znamk tako v bilancah sploh niso vrednotili, nepremičnine so bile vrednotene po historični ceni.« Omenjene tožbe še trajajo. »Težava nastopi, če sodišče ne razsodi razmeroma hitro – proces bi moral trajati



Udeleženci prvega tematskega večera v hotelu Creina z leve proti desni: Dr. Borut Bratina, Ani Klemenčič, Dr. Damjan Žugelj in Rajko Stanković

največ do enega leta,« je poudaril **Bratina**. »V primerih, ki trajajo dalj časa, sta namreč ogroženi dve pravici, saj bi z nekaterimi spremembami povzročili še večjo zmedo. Če je sklep skupščine neveljaven, se sklepi naslednjih skupščin presoja od primera do primera. Treba pa je poudariti, da morebitna odškodninska odgovornost ostane.«

Manipulacije brez nadzora in sankcij

»Niso pa problem malih delničarjev le iztisnitve po pravični ceni, v nedogled trajajoči sodni postopki in pomanjkanje strokovnega kadra na sodiščih, temveč tudi tržne manipulacije. Pred njimi niso imuni ne na domačem ne na tujih kapitalskih trgih. Nadzorne institucije ukrepajo večinoma za nazaj, ko je že prepozno in se škode malim delničarjem ne da povrniti. V Sloveniji se srečujemo z neustreznim "corporate governance", torej upravljanjem podjetij in nedelujočimi nadzornimi sveti, ki bi v mnogih primerih lahko ukrepali, ko je bil še čas. Bojim se, da je za marsikoga danes že

prepozno. Škodne posledice bomo čutili še najmanj 10 let. Zanimiv primer so tudi delničarji, ki so svoje certifikate vložili v Triglavski narodni park, kar je bila zadnja javna ponudba, kamor si lahko vložil certifikat. Delničarji še danes namreč ne morejo s temi delnicami nič početi.«

Sojenja v razumnem roku ni

»Primeri iz prakse kažejo, kako daleč smo od pravice do sojenja v razumnem roku. Premalo javnega obsojanja in zgražanja so deležna pričakovanja vodilnih, ki so se odločili prevzeti podjetje, da jim morajo biti delnice od preostalih (večinoma bistveno slabše informiranih) delničarjev skoraj podarjene. Uprave so večinoma že prej manipulirale tako s ceno kot z neuvrstitvijo delnic na borzo, vse z namenom, da po čim nižji ceni olastrinijo podjetje. Tak primer, ki pa ni edini, je Perutnina Ptuj.

Pogajanja manjšinskih delničarjev so lahko zelo naporna in dolgotrajna ter večinoma prepuščena posameznikom. S tem povezani stroški niso majhni, saj je treba opraviti

cenitev, najeti odvetnika za pripravo tožbe itn. Več kot leto dni so trajala pogajanja GBD z lastnikom Iskremeca, da je odkupil delnice po prevzemni ceni,« je **Ani Klemenčič** poudarila težave, s katerimi se srečujejo mali delničarji.

Jure Rozman

Opozorilo!

V zadnjem času nas je poklicalo več naših strank, ki jih je zanimalo, kaj pomenijo telefonski klici iz klicnega centra, ki brez kakršnega koli poznavanja stroke vse imetnike vrednostnih papirjev po delniški knjigi (trenutno je to delniška knjiga Krona Senior ID d.d., pred tem je bila to NFD1) obvešča, da jih v njihovi družbi DELNICA čaka naložbeno priporočilo borzne hiše. To naložbeno priporočilo je, naj prodajo delnice, ki jih imajo, in kupijo delnice Krke.

GBD BPD d.d. obvešča vse svoje stranke, da niti poslovno niti kako drugače ni povezana z družbo DELNICA, ki opravlja te telefonske klice in nagovarja stranke k prodaji delnic. GBD BPD d.d. odklanja tak način komuniciranja s strankami, saj meni, da so lahko takšni nasveti marsikdaj škodljivi. Vsekakor pa delničarje opozarjamo, naj se predhodno dobro pozanimajo o tem, ali je prodaja oziroma nakup nekega vrednostnega papirja pametna odločitev, pa tudi o vseh stroških, ki so povezani s svetovanjem, prodajo in nakupom vrednostnih papirjev.