

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT KOPER

DIPLOMSKA NALOGA

ANALIZA PRIMERA PREVZEMA V
BANČNEM SEKTORJU

MARTA IVANČIČ

MENTOR
DOC. DR. DRAGO DUBROVSKI

KOPER, 2007



POVZETEK

Tema diplomskega dela, ki sem jo izbrala, je zame zanimiva, ker sama delam v podjetju, ki je bilo prevzeto. V prvem delu diplomske naloge sem raziskala možne oblike povezav podjetij, kot so združitev, pripojitev, spojitev ter nazadnje prevzem. Za prevzem podjetja so temeljnega pomena motivi, torej vzroki, da se podjetje odloči za prevzem. To so lahko povečanje tržnega deleža, vrednosti podjetja, davčni motiv, pridobitev nove tehnologije, kadrov itd., pri tem pa ne smemo pozabiti na različne učinke, ki jih ima prevzem na udeležence v prevzemu, ki lahko puščajo pozitivne ali negativne vplive in posledice na zaposlene, lastnike, vodstvo podjetja in druge. Zato ima podjetje, ki je postalo tarča prevzema, možnost, da se pred prevzemom brani, vendar v okviru zakonskih možnosti in določil. V drugem delu diplomske naloge bom prikazala prevzem na primeru podjetja kjer sem zaposlena, ki je po uspešnem prevzemu postalo uspešen prevzemnik.

Ključne besede: bančni sektor, združitev bank, spojitev bank, pripojitev bank, prevzem bank, motivi prevzema, povezave podjetij

ABSTRACT

The reason for writing about mergers and acquisitions is the fact that I work in an acquired company. In the first part of the paper I examine the possible forms of corporate ties such as mergers, acquisitions, fusions, and take-overs. The motive for taking-over a company is of crucial significance. Increasing the acquirer's market share, the company's worth, taxes, new technologies, human resources are often identified as a motive. In addition, we have to keep in mind other effects on the participants that may be positive or negative on employees, owners, management and other stakeholders. Consequently, the target company can defend itself against the take-over within the limits prescribed by law. In the second part of the paper I describe the take-over of the company in which I work and show how after a successful take-over, it has become a successful acquirer.

Key words: banking sector, merger bank, acquisitions bank, fusion bank, takeover bank, motives for the takeover, connection company

UDK: 336.717:347.72(043.2)



VSEBINA

1	Uvod	1
1.1	Oprelitev področja in opis problema	1
1.2	Namen, cilji in osnovne trditve.....	1
1.3	Predpostavke in omejitve	2
1.4	Metode raziskovanja.....	2
2	Oblike združevanja podjetij	3
2.1	Združevanje podjetij	3
2.1.1	Spojitev podjetij.....	3
2.1.2	Pripojitev podjetij	3
2.2	Prevzemi podjetij	4
2.2.1	Prijateljski in sovražni prevzem	6
2.2.2	Prevzem z odkupom delnic.....	7
2.2.3	Prevzem z odkupom premoženja.....	8
2.2.4	Horizontalni prevzem	9
2.2.5	Vertikalni prevzem.....	9
2.2.6	Konglomeratski (diagonali ali konzorcijski) prevzem	9
3	Motivi za prevzem	11
3.1	Razvrščanje motivov	11
3.2	Motivi sinergije.....	12
4	Vpliv prevzema	13
4.1	Vpliv prevzema.....	13
4.1.1	Vpliv prevzema za delničarje in zaposlene	13
4.1.2	Vpliv prevzema za managerje	15
4.1.3	Vpliv prevzema za gospodarstvo.....	15
4.2	Obramba podjetja pred prevzemom	17
4.3	Zakonodaja prevzemov v Sloveniji in EU.....	19
4.3.1	Zakonodaja v Sloveniji	19
4.3.2	Zakonodaja v EU	22
5	Bančni sektor v Sloveniji	25
5.1	Značilnosti slovenskega bančništva	25
5.2	Struktura bančnega sektorja v Sloveniji.....	27

6	Prezem na primeru »Banke Koper, d. d.«.....	29
6.1	Predstavitev Banke Koper in bančne skupine Banka Intesa – Sanpaolo IMI.....	29
6.2	Razlogi za prevzem	31
6.2.1	Ponudba novih storitev in pridobitev novih komitentov	32
6.2.2	Povečanje tržnega deleža.....	33
6.2.3	Izboljšanje konkurenčnega položaja.....	33
6.2.4	Povečanje kapitala banke.....	34
6.3	Proces prevzema.....	34
6.4	Sinergijski učinki.....	38
7	Sklep.....	41
	Literatura	43
	Viri	45

SLIKE

Slika 2.1	Spojitev podjetij.....	3
Slika 2.2	Pripojitev podjetij	4
Slika 2.3	Prijazni in sovražni prevzemi	7
Slika 6.1	Poslovne enote in agencije Banke Koper, d. d.	30

TABELE

Tabela 3.1	Razvrstitev motivov za prevzem podjetij	11
Tabela 5.1	Lastniška sestava bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu).....	27
Tabela 5.2	Kazalci poslovanja bank	28
Tabela 6.1	Lastniška struktura Banke Koper, d. d. po prevzemu.....	37
Tabela 6.2	Lastniška struktura Banke Koper, d. d. na dan 12. 2. 2007 in na dan 18. 4. 2007	37

KRAJŠAVE

ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
BDP	Bruto družbeni prihodek
BI	Banca d'Italia
BS	Banka Slovenije
EGS	Evropska gospodarska skupnost
EU	Evropska unija
KDD	Klirinško-depotna družba
OVPS	Odprti vzajemni pokojninski sklad
RS	Republika Slovenija
SFRJ	Socialistična federativna republika Jugoslavija
ZBan	Zakon o bančništvu
ZGD	Zakon o gospodarskih družbah
ZPre	Zakon o prevzemih
ZPOmK	Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence
ZTVP	Zakon o trgu vrednostnih papirjev
ZVK	Zakon o varstvu konkurence

1 UVOD

1.1 Opredelitev področja in opis problema

Skozi desetletja se je podjetje, kjer sem zaposlena, soočalo s spremembami, kar mu je prineslo vsestransko rast tako lokalnega kot mednarodnega značaja. Res je, da že same besede prevzem, povezave, združitve, vzbujajo veliko strahu in nelagodja med zaposlenimi, predvsem v podjetju tarči takšnih sprememb, saj se v javnosti širijo različne govorice o okoriščanju managerjev in odpuščanju zaposlenih. Premalokrat pa se razmišlja, da so takšne spremembe nujno potrebne za rešitev našega malega gospodarstva, če želimo enakovredno, konkurenčno nastopati na evropskem in svetovnem trgu. Združitve in prevzemi sicer spreminjajo strukturo v evropskem bančnem sektorju, vendar niso gonilna sila teh sprememb. Sedanji trend konsolidacije so pospešile inovacije pri informacijah in komunikacijski tehnologiji, ki so povzročile nastanek novih bančnih produktov in znižanje operacijskih stroškov. Združitve in prevzemi so le odgovor na te spremembe na trgu. Končno tudi rastoča globalizacija trgov in potreba po geografski diverzifikaciji tveganj v evropskih bankah, pomembno učinkujeta na oblikovanje teh usmeritev.

1.2 Namen, cilji in osnovne trditve

Namen diplomske naloge je, da pojasnim različne oblike združevanja podjetij. Osredotočila se bom predvsem na prevzeme podjetij, ter kot primer prikazala prevzem Banke Koper, d. d., ki jo je prevzela bančna skupina Sanpaolo IMI. V zvezi s tem bom pojasnila različne oblike prevzemov ter primerjavo med prevzemom in združitvijo ter njun vpliv na zaposlene in ostale udeležence v tej integraciji podjetij. Vsekakor je uspeh prevzema odvisen tudi od samega komuniciranja pred in med prevzemom tako z vodstvom kot z zaposlenimi v podjetju tarči, kakor tudi z ožjim in širšim okoljem podjetja ter javnostjo, kajti s pravilnim komuniciranjem se pridobi naklonjenost ali nasprotovanje prevzemu.

V diplomski nalogi sem si zadala naslednje cilje:

- opredeliti in predstaviti osnovne pojme prevzema ter predstaviti strategije prevzema;
- predstaviti razne oblike združevanj v gospodarskih družbah;
- predstaviti procese nastajanja povezav in prevzemov;
- predstaviti in prikazati bralcu zbrane pojme na čim bolj razumljiv način ter tako pripomoči k njihovem razumevanju.

Majhno intenzivnost povezovanja bi lahko razložili s strahom pred prevzemi. V Sloveniji obstaja precejšen strah pred prevzemi, kar je verjetno povezano tudi z velikostjo (oziroma majhnostjo) naše države. Deloma je nenaklonjenost prevzemom

mogoče pripisati miselnosti, ki je zakoreninjena v prepričanju kmečkih gospodarjev, da dober gospodar ne prodaja zemlje.

1.3 Predpostavke in omejitve

Prvi del diplomske naloge bom namenila predvsem teoretični predstavitvi pojmov povezanih s prevzemi podjetij, v drugem delu pa bom opisala primer prevzema podjetja, kjer sem zaposlena. Diplomsko delo je narejeno na podlagi teoretičnega znanja, pridobljenega med študijem ter študijem obravnavane strokovne literature. Celoten proces prevzema Banke Koper, d. d. je vodila italijanska bančna skupina Sanpaolo IMI, vključno z vso dokumentacijo, zato vidim omejitve prav pri zbiranju virov in gradiva in s tem povezano raziskavo na teoretičnem delu diplomske naloge. Nekateri vidiki (informacijski, finančni, tehnološki ...) bodo zgolj omejeni, ne bodo pa predmet podrobnih analiz.

1.4 Metode raziskovanja

Prva dva dela naloge sta pretežno makroekonomsko obarvana; gre za dinamično raziskavo deskriptivne narave, saj sta pretežno povzeta iz drugih raziskav in publikacij. Uporabila bom deskriptivne metode pristopa. Pri obdelavi podatkov bom uporabila metodo kompilacije (zbiranje podatkov), s katero bom povzela spoznanja in sklepe avtorjev, ki so se ukvarjali s tematiko prevzemov. Iz literature bom naredila povzetke in iz njih izluščila osnovne ugotovitve. Sledi jima mikroekonomska in poslovna dinamična raziskava, ki opisuje vpliv združitvev na zaposlene, stranke, delničarje in gospodarstvo. Sprva obravnava te vplive z vidika celotnega sektorja, nato pa še na konkretnih primerih.

2 OBLIKE ZDRUŽEVANJA PODJETIJ

Gospodarske družbe se povezujejo zaradi lažjega delovanja in hitrejšega uresničevanja ciljev. Težijo k dinamični ter uravnoteženi rasti in razvoju, izboljšanju tržnega položaja, večji varnosti, krepitvi ugleda, povečanju učinkovitosti in uspešnosti poslovanja. Družbe pričakujejo, da bodo dosegle vidne sinergijske učinke, povečale dobiček in vrednost delnic. Le redko pa pomislijo, da lahko naletijo na nove probleme, zmedo, nezadovoljstvo kupcev ali celo na razvrednotenje premoženja. Namen povezovanja je vedno sprememba na bolje. Povezovanje, ki temelji na lastništvu nad tem kapitalom, prinaša pravice in daje moč. Druga oblika povezovanja temelji na spoznanju o soodvisnosti pri tekmovanju na zmeraj bolj konkurenčnem svetovnem trgu in v razcepljenem političnem okolju. Podlaga povezovanju sta medsebojno zaupanje in partnersko sodelovanje.

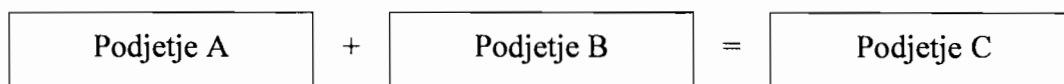
2.1 Združevanje podjetij

O združitvi podjetij govorimo takrat, kadar iz dveh ali več podjetij nastane eno samo (Bešter 1996, 30). Združitev mora biti izvedena v skladu z veljavno zakonodajo, ki velja na področjih sedežev vpletenih podjetij. Za združitev podjetij je treba pripraviti ustrezno pogodbo, ki jo podpišejo predstavniki podjetij, potrdijo nadzorni sveti in nato z večino glasov odobrijo ali zavrnejo delničarji vpletenih podjetij. Znotraj kategorije združitve ločimo pripojitve in spojitve.

2.1.1 Spojitev podjetij

Pri spojitvah se dve (ali več) podjetji združita na takšen način, da nastane novo podjetje (nova pravna oseba), prejšnji podjetji pa prenehata obstajati. Spojitev je prenos premoženja družb, ki se spajajo, na novo ustanovljeno (prevzemno) družbo. S prenosom premoženja, prejšnje družbe prenehajo obstajati, na novo ustanovljena družba pa v zameno za preneseno premoženje izda delnice in jih podeli delničarjem družb, ki prenehajo obstajati (Dubrovski 2004a, 139).

Slika 2.1 Spojitev podjetij



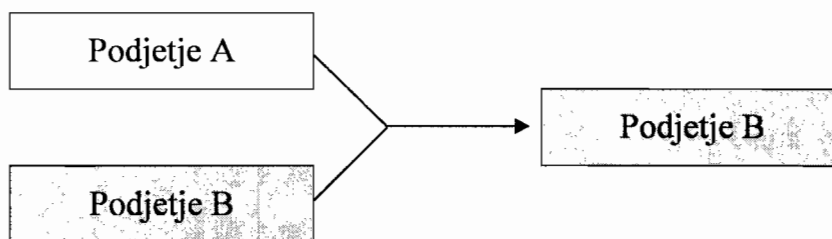
Vir: Dubrovski 2004a, 139.

2.1.2 Pripojitev podjetij

O pripojitvi govorimo takrat, ko od vseh podjetij, ki se združujejo, obstane samo eno, druga pa nanj prenesejo vse svoje premoženje in obveznosti in prenehajo obstajati (Bešter 1996, 30). Tudi pri pripojitvah podjetij gre za oblike povezovanj, kjer ne gre za

nakupe delnic, pač pa za prenose delnic s podjetja na podjetje in njihovo zamenjavo. Lastniki na ta način dosežejo strateške in finančne cilje. Pripojitve omogočajo najhitrejše oblike rasti podjetij.

Slika 2.2 Pripojitev podjetij



Vir: Baker, Lembke in King 1989, 3.

2.2 Prezvemi podjetij

Prevzem podjetja se definira kot pridobitev deleža delnic določene delniške družbe (prevzete družbe), ki pridobitelju (prevzemniku) zagotavlja zadosten delež glasovalnih pravic (kontrolni delež), da lahko z uresničevanjem upravljavskih upravičenj iz kontrolnega deleža delnic vpliva na poslovanje podjetja in sprejem odločitev na skupščini delničarjev (Kocbek 1997, 8). Prevzetemu podjetju za nadzor zadostuje 51-odstotni delež upravljavskih delnic podjetja, če pa hoče popolno lastništvo nad prevzetim podjetjem, mora kupiti vse delnice, torej si ga mora pripojiti. Na ta način prevzemno podjetje pridobi možnost obvladovati prevzeto podjetje.

Podjetniki in podjetja, ki želijo hitro doseči potreben obseg in kakovost poslovanja podjetja, bodo prevzeli ciljno podjetje ali del poslujočega ciljnega podjetja in tako v celoti ali delno prevzeli upravljanje in vodenje obvladovanega podjetja. Prevzem podjetja ali njegovega večinskega dela, se razlaga kot dejanje, ki naj prevzemnemu podjetju skrajša čas, ki bi ga sicer potrebovalo za razvoj podjetja (investiranje v kadre, pridobivanje novih trgov, razvoj novih proizvodov). Vsak prevzem pa lahko poleg pričakovanih ugodnih učinkov prinese tudi negativne učinke ali pa ne prispeva dovolj k pričakovani sinergiji podjetja. V takih primerih prevzemno podjetje dele podjetja izloči (likvidira ali proda) (Repovž 1996, 30). Najpomembnejši pojmi v zvezi z definicijo prevzemov, ki si jih velja zapomniti so (Pušnik 2001, 6):

- večino prevzemov začno uprave uspešnih družb potem, ko izčrpajo druge možnosti za širitev dejavnosti ali tržnega deleža,
- tarče prevzemov se prevzema, navadno vsaj v začetku, branijo;
- če prevzem uspe, ga izključno po odnosu prevzemnika do uprave prevzete družbe lahko opredelimo kot prijateljski ali sovražni prevzem;
- pri prevzemih igrajo veliko vlogo neekonomski parametri;

- prevzemi povečajo premoženje lastnikom prevzete družbe, kar pa ni nujno dolgoročno;
- le majhen del prevzemov daje na dolgi rok rezultate, ki jih je uprava prevzemnika napovedala v času, ko je za prevzem navduševala svoje lastnike.

Zakon o prevzemih določa pravila javnih delniških družb oziroma vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev in delniških družb. Bistvo zakona je izvedba javne ponudbe za prevzem, ko prevzemnik pridobi 25 % delež glasovalnih pravic v drugi javni družbi.

Zakon med drugim ureja:

- način in pogoje za nakup vrednostnih papirjev druge javne družbe;
- postopek v zvezi s ponudbo za odkup;
- nedovoljena ravnanja uprave ciljne družbe;
- sprejem ponudbe prevzemnika s strani delničarjev ciljnega podjetja;
- ravnanje v primeru uspešne oziroma neuspešne ponudbe za odkup;
- konkurenčno ponudbo za odkup s strani druge osebe;
- prevzem preko skupnega zbiranja pooblastil;
- obveščanje o kvalificiranem deležu in poslovnih dogodkih;
- sankcije v primeru kršitev določb zakona.

Obveščanje o kvalificiranem deležu pomeni, da mora pravna ali fizična oseba, ki je pridobila 5 % delnic, ki zagotavljajo glasovalno pravico ali vsakih nadaljnjih 5 % v delniških družbah, ki so izvedle javno prodajo, o tem obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev (ATVP) in izdajatelja teh vrednostnih papirjev, ki mora to javno objaviti. Pridobivanje večjih deležev delnic z glasovalno pravico je namreč lahko pomemben znak, da se pripravlja prevzem. Zakon tudi določa, kdaj je treba za nakup delnic pridobiti soglasje vlade RS. Ta ukrep se uporablja kot posebno varstvo pred sovražnim prevzemom.

Sam postopek prevzema poteka v določenem zaporedju, in sicer:

- prevzemnik mora o nameravanem prevzemu nemudoma obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev, Urad za varstvo konkurence in upravo ciljne družbe,
- ATVP izda dovoljenje za ponudbo za odkup,
- javna ponudba se opravi prek prospekta za odkup (najkasneje 30 dni po obvestilu ATVP), ponudbo za odkup pa mora v imenu in na račun ponudnika dati banka,
- uprava mora dati mnenje o ponudbi,
- prevzemnik mora deponirati ustrezní znesek pri KDD,
- spremembe ponudbe so možne do sedem dni pred njenim iztekom,

- rok za sprejem ponudbe je od 28 do 60 dni, z možnostjo podaljšanja za sedem dni,
- konkurenčna ponudba je možna po objavi prospekta za odkup in najkasneje 10 dni pred iztekom roka za sprejem ponudbe,
- enoletni moratorij za vnovični poskus prevzema, če ponudba ne uspe.

Po končanem uspešnem prevzemu se prevzemna družba lahko odloči, bodisi za pripojitev prevzete družbe, bodisi za to, da bo ohranila njeno statusno-pravno obliko in integracijo izvedla na drugačen način.

2.2.1 Prijateljski in sovražni prevzem

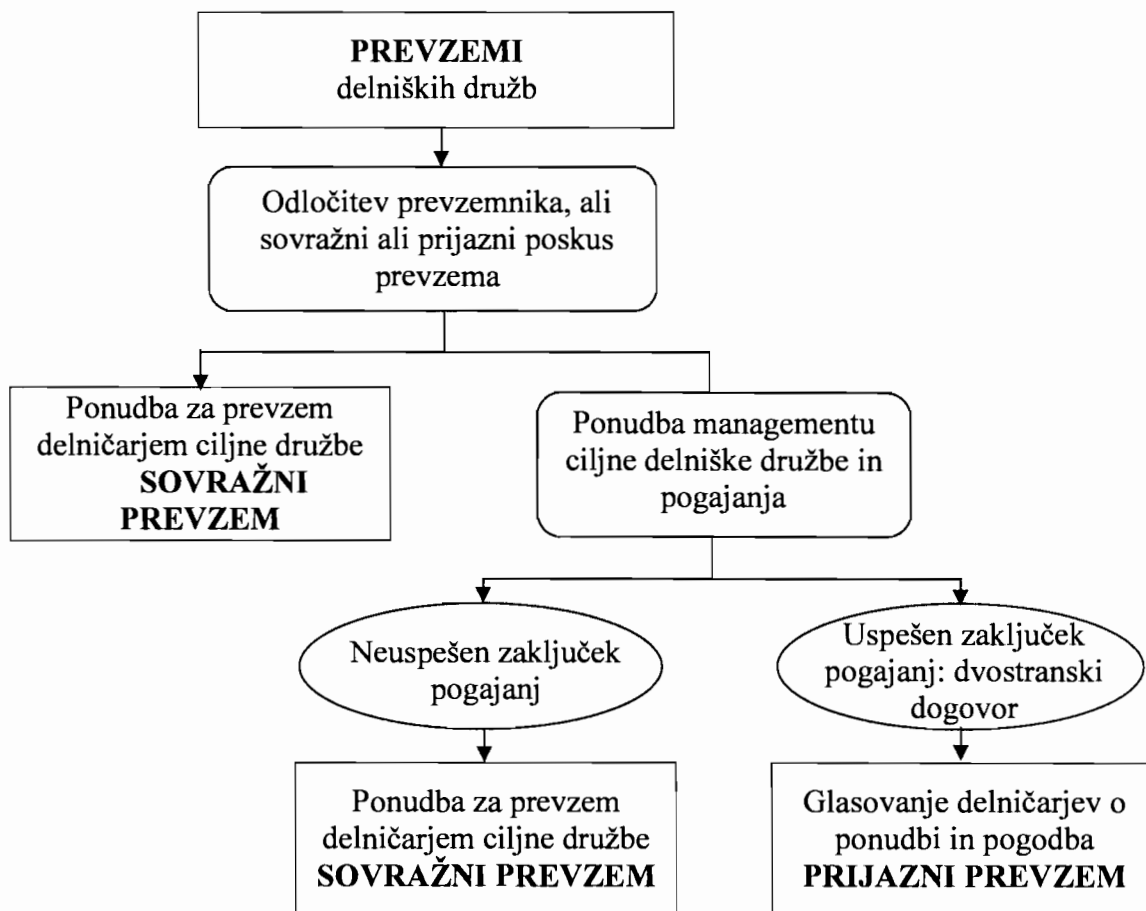
Na splošno lahko prevzeme opredelimo kot prijateljske ali sovražne prevzeme (Kocbek 1997, 19–20). Kadar managementa obeh (ali več) podjetij pričakujeta ugodne sinergije ali ekonomije obsega, izhajajoče iz predvidenega povezovanja aktivnosti podjetij, ter se tudi uspeta dogovoriti o pogojih in načinu izvedbe transakcije, govorimo o prijaznem prevzemu. Prijateljski prevzem (friendly take-over) se začne z zaupno ponudbo upravi ciljne družbe. O nameravanem prevzemu se torej obvesti upravo, kar ji lahko omogoči obrambo pred prevzemom (Pivka Galun 2004, 5).

Običajni cilj sovražnih prevzemov lahko posledično privede tudi do zamenjave obstoječega managementa podjetja z novim, ki bo dosegal boljše poslovne rezultate. Zato so prevzemi lahko sovražni samo do managementa in nikakor do delničarjev ciljnega podjetja. Številne raziskave namreč kažejo, da imajo delničarji ciljnih podjetij v prevzemih nasploh, in še posebej v primerih sovražnih prevzemov, priložnost, da realizirajo visoke premije (opredeljene kot razlika v ceni delnice določeni v času pred javno napovedjo prevzema in ceno, ki jo za odkup ponudi oziroma plača prevzemnik). Te so v povprečju trideset odstotne, vendar v posameznih primerih presegajo tudi sto odstotkov (Bešter 1996, 42).

Sovražni prevzem je sovražen, ker uprava odsvetuje prevzem. Sovražen je le do managementa ciljnega podjetja, saj mu grozi zamenjava zaradi potencialnega doseganja boljših poslovnih rezultatov.

Pri sovražnem prevzemu (hostile take-over) prevzemno podjetje objavi javno ponudbo za odkup delnic ciljne družbe, brez opozorila in sporazuma z upravo ciljne družbe. Ponudba za odkup delnic se naslovi neposredno na delničarje ciljne družbe, kar je razvidno iz slike 3. Največkrat uprava delničarjem odsvetuje prodajo delnic ponudniku (Pivka Galun 2004, 5).

Slika 2.3 Prijazni in sovražni prevzemi



Vir: Bešter 1996, 103.

2.2.2 Prevzem z odkupom delnic

Prevzem podjetja z odkupom delnic pomeni nakup zadostnega števila ali celo vseh delnic z glasovalno pravico neke odprte delniške družbe, in sicer neposredno od njenih delničarjev. Cilj prevzemnika je pridobitev potrebnega števila delnic – glasov, ki mu zadoščajo za prevzem nadzora nad podjetjem. Po prevzemu z odkupom delnic ostane ciljno podjetje v celoti odgovorno za vse svoje obveznosti, razen v primeru da kasneje prevzem preraste v formalno združitev podjetij. Postopek se lahko prične s pogovori managerjev obeh podjetij, vendar mora v določenem trenutku priti do neposredne ponudbe za odkup delničarjem ciljnega podjetja. V primerjavi z združitvami, se pri prevzemu z odkupom delnic pojavljajo nekatere bistvene razlike. Tako ni treba sklicati skupščine delničarjev oziroma pridobiti njihovega soglasja. Če se delničarji s ponudbo ne strinjajo, ne bodo pač prodali svojih delnic. Prevzemi z odkupom delnic so za management ciljnega podjetja pogosto nezaželeni ali celo nesprejemljivi – govorimo o neprijaznih ali celo sovražnih prevzemih. Naslednja posebnost prevzema z odkupom delnic je v tem, da za razliko od združitve prevzemnik le redko odkupi 100 odstotkov

delnic, saj se posamezni delničarji lahko odločijo, da svojih delnic ne bodo prodali. Popolna absorpcija enega podjetja v drugo zahteva združitev. Tako se mnogi prevzemi z odkupom delnic končajo s kasnejšo formalno združitvijo.

Prednosti prevzemov z odkupom delnic:

Če je število delničarjev nekega podjetja zelo majhno, je prevzem z odkupom delnic lahko najenostavnejša oblika prevzema, saj so potrebna le dokazila o razpolaganju z ustreznimi delnicami ciljnega podjetja. Za uspešen prevzem podjetja z odkupom delnic ni treba pridobiti niti soglasja nadzornega sveta, niti managementa ciljnega podjetja. Če se management ne strinja s prevzemom, se lahko prevzemnik s ponudbo za odkup delnic obrne neposredno na delničarje (Bešter 1996, 34–35).

Pomanjkljivosti prevzemov z odkupom delnic:

Prevzemnik z lastništvom nad ciljnim podjetjem prevzame (do višine svojega kapitalskega vložka v to podjetje) odgovornost za vse znane in neznanе obveznosti podjetja, katerega lastnik je postal. Če se želi izogniti nekaterim obveznostim, ali ne želi pridobiti lastništva nad delom premoženja, mora pred prodajo oziroma prevzemom v dogovoru z delničarji ciljnega podjetja poskrbeti za izločitev teh obveznosti in premoženja ciljnega podjetja, poleg tega je sam postopek zakonodajno precej zapleten (Bešter 1996, 34–35). Slabosti takšnega prevzema se lahko kažejo tudi kot zastojarski problem (free rider). Manjšinski delničarji, ki niso prodali svojih delnic, lahko še naprej ostanejo solastniki z možnostjo udeležbe v dobičku, ki je predvsem posledica prevzema podjetja.

2.2.3 Prevzem z odkupom premoženja

Z odkupom oziroma pridobitvijo podjetja ali dela podjetja, tj. z nakupom premoženja oziroma aktive in s prenosom oziroma vključitvijo le-tega kot sredstev v svojo družbo, se seveda pridobi nadzor nad tem podjetjem kot objektom. Lahko pa se samo to podjetje ali del tega podjetja organizira v okviru samostojne gospodarske družbe, torej kot vložek v novem gospodarskem subjektu, ki ga upravljavsko obvladuje kupec premoženja kot vlagatelj in družbenik v novi gospodarski družbi. Na ta način torej lahko prevzemnik kupi in pridobi kontrolo nad določenim obratom ali pa celo celotnim podjetjem določene gospodarske družbe (Kocbek 1999, 322).

Prevzem podjetja z odkupom premoženja pomeni odkup dela ali celotnega premoženja ciljne družbe. Skliče se skupščina ciljnega podjetja, potrebna je namreč večina glasov delničarjev celotnega podjetja. Pri prevzemu z odkupom premoženja prevzemnik odgovarja le za v pogodbi določene obveznosti, ciljno podjetje po končanem postopku največkrat preneha obstajati kot pravna oseba (Bešter 1996, 32).

2.2.4 Horizontalni prevzem

Pri horizontalni oz. vodoravni združitvi se združita dve ali več podjetij, ki poslujejo na istem trgu in so neposredni konkurenti. Razlogi za takšno združevanje so predvsem v možnosti specializacije, doseganju sinergij in učinkov ekonomije obsega in doseganju večje ekonomske moči in varnosti, ter s tem povečanju konkurenčnosti.

2.2.5 Vertikalni prevzem

V primeru vertikalnega sodelovanja lahko gre za sodelovanje navzgor (nazaj), ko se podjetje strateško poslovno povezuje s svojimi dobavitelji (izdelkov ali storitev), ali za povezave navzdol (naprej), ko se podjetje povezuje s svojimi odjemalci (trgovina, industrija, distributerji v tujini, končni potrošniki (Dubrovski 2004a, 131).

2.2.6 Konglomeratski (diagonali ali konzorcijski) prevzem

V primeru, ko gre za več povezanih podjetij v različnih smereh ali z dopolnilnimi dejavnostmi, lahko govorimo o konglomeratih ali konzorcijih. Posebna vrsta konglomeratskega (konzorcijskega) povezovanja so tudi t. i. grozdi¹ (Dubrovski 2004a, 132).

¹ V Sloveniji je nastalo kar nekaj konzorcijskih načinov sodelovanja v obliki grozdov. V Grozdu KGH, ki zajema področje klimatizacije, gretja in hlajenja, se nahaja 12 podjetij in 4 podporne inštitucije. Namen grozda je ponuditi odjemalcem celovite rešitve, organizirati skupne nastope, razvijati skupne izdelke in programe, izvajati skupne projekte za izboljšave na področju tehnoloških procesov.



3 MOTIVI ZA PREVZEM

3.1 Razvrščanje motivov

Motivov podjetij za prevzeme drugih podjetij je veliko in so si tudi po naravi različni. V vsak prevzem je vpleteno veliko število ljudi z različnimi interesi, ki so poslovne ali osebne narave. Skozi dolgotrajen proces prevzema se ti motivi spreminjajo. Nekateri motivi so si med seboj tudi nasprotujoči. Obstaja veliko hipotez različnih avtorjev, ki pojasnjujejo različne razloge in motive za združitev podjetij. Te hipoteze so različno razčlenjene in razvrščene v različne skupine, vsebinsko pa se bistveno ne razlikujejo.

Walters (1993, 218) deli motive na dve skupini. V prvi skupini so motivi, katerih cilj ni povečanje učinkovitosti, v drugi so motivi z namenom povečanja učinkovitosti.

Tabela 3.1 Razvrstitev motivov za prevzem podjetij

Prva skupina	<ul style="list-style-type: none">- doseganje monopolne moči in onemogočanje vstopa novih konkurentov v panogo- managerski motivi- izogibanje davkom
Druga skupina	<ul style="list-style-type: none">- sinergije, ki izhajajo iz ekonomije obsega- discipliniranje managementa- finančni motivi kot so diverzifikacija, prepoznavanje in izkoriščanje ugodnih kupčij

Vir: Walters 1993, 218.

Motivi za prevzeme naj bi izhajali neposredno iz ciljev poslovanja podjetja, kar naj bi bila tudi podlaga za izbiro meril za ekonomsko presojo prevzemov. Temeljni cilj poslovanja podjetja je maksimiranje tržne vrednosti lastniškega kapitala podjetja (Mramor 1991, 34). Ross, Westfield in Jaffe (1993, 826) na primer navajajo naslednje motive: povečanje prihodkov, znižanje stroškov delovanja podjetja, znižanje stroškov kapitala ter davčne prihranke.

Po Dimovskem (1997, 28) se podjetja združujejo predvsem zaradi štirih skupin razlogov. Te razloge razdelimo na: finančne, tržne, poslovodne in davčne.

Jašovič in Košak (2004, 17) povzemata po Bergerju delitev motivov za združevanje finančnih institucij na tiste, ki povečujejo vrednost kapitala, in druge, ki ne povečujejo vrednosti kapitala. V prvo skupino bi lahko uvrstili vzroke, ki so povezani s povečano tržno močjo novo nastalih finančnih skupin na eni strani, ali pa z njihovo povečano učinkovitostjo na drugi strani. V drugo skupino pa bi lahko uvrstili motive, ki so

povezani z vlogo in interesi managementa oziroma tiste, ki so povezani z interesi države.

3.2 Motivi sinergije

Pojem sinergije je v strokovni literaturi opredeljen kot pojav, pri katerem povzroči kombiniranje dveh različnih sestavin učinek, ki presega seštevek učinkov teh sestavin takrat, ko sta uporabljeni ločeno. Razlaga za sinergijske učinke povezovanja podjetij je običajno ekonomska koristnost in s tem vrednost združenega podjetja, ki je višja, kot seštevek vsakega posameznega podjetja.

Prav razlika med vrednostjo združenega podjetja in skupno vrednostjo posameznih podjetij pred združitvijo je vrednost učinka sinergije, ki je prikazana tudi s formulo (Repovž 1996, 32):

$$VAB > VA + VB \qquad \text{Sinergija} = VAB - (VA + VB)$$

Pri čemer je:

VAB – vrednost novega podjetja po prevzemu;

$VA + VB$ – vrednost vsote posameznih podjetij pred prevzemom

Ko se podjetja odločajo o medsebojnem povezovanju, morajo v izračun sinergije všteti tudi stroške povezovanja (npr. pri prevzemu se upoštevajo tudi stroški prevzema oz. premija, ki jo mora v večini primerov plačati za prevzeto podjetje).

S povezovanjem podjetij se lahko uresničijo pozitivne sinergije v poslovanju, še posebej, če se združita podjetji na istem ali povezanem področju poslovanja. Tako se poveča moč podjetja na področju uporabljene tehnologije, »know-how«, trženja, zmogljivosti na področju razvoja in raziskav ter upravljaljskih sposobnosti in znanj. Sinergija je torej bistvo uspešnega managementa, kajti le ta spreminja, sprošča in poenoti ustvarjalne moči ljudi. Glavni cilj sinergijskega managementa je zgraditev sinergijskih odnosov, kar se lahko doseže z ustvarjanjem takšnega vzdušja v timu, da vsak član ob združitvi dela tisto, kar ga najbolj motivira in vsak član doprinese k ustvarjalni atmosferi skupinskega dela. Druga temeljna osnova sinergijskega managementa je razvoj pogajalske sposobnosti, kjer se obe strani lahko zaznamujeta kot zmagovalki. Enako velja za odnose s kupci.

4 VPLIV PREVZEMA

4.1 Vpliv prevzema

Pojavlja se vprašanje, ali so prevzemi z makroekonomskega stališča koristni ali povzročajo le nepotrebne stroške. Z vidika poslovnih financ nas zanimajo predvsem vprašanja, ki obravnavajo razdelitev stroškov in koristi med različnimi udeleženci v poslovanju podjetja (predvsem delničarji, managerji, zaposlenimi, upniki), posledice posameznih prevzemov na konkurenčna podjetja, stopnjo monopola znotraj panog, makroekonomske koncentracije gospodarskih aktivnosti in odvisnost prevzemov (Bešter 1996, 77).

4.1.1 Vpliv prevzema za delničarje in zaposlene

a) Učinki prevzemov na delničarje

Delničarji ciljnih podjetij so v prevzemih edini udeleženci s popolnoma jasno in nesporno dokazanimi koristmi, ki so posledica teh prevzemov. Edino vprašanje je obseg teh koristi. Raziskave kažejo na precejšnje pozitivne učinke uspešno zaključenih prevzemov za delničarje ciljnih podjetij. Raziskave o izračunu povprečne rasti in padcev vrednosti združenih družb pred objavo o prevzemu in po njej kažejo, da so v večini primerov bili rezultati pozitivni, saj so zabeležili povprečno rast vrednosti podjetja. Vrednost prevzetih podjetij se je v času prevzema dvignila v povprečju za 38 % nad vrednost pred objavo prevzema. Razlike v premijah, ki jih v prevzemih prejema delničarji ciljnih podjetij pa so odvisne od tega ali se management odloči za obrambo pred prevzemom. V povprečju so višje, če se management odloči braniti. Pomembno je tudi ali poskuša prevzem izvesti eno samo podjetje ali pa zanj tekmuje več podjetij. Premije so višje kadar je več ponudnikov za prevzem (Bešter 1996, 80–81).

Pinches (1990, 594) ugotavlja, da so premije delničarjev ciljnih podjetij višje, kadar pride do sovražne ponudbe za prevzem in je odkup delnic izveden v denarju. Del razlik v premijah med sovražnim in prijaznim prevzemom je mogoče pojasniti s tem, da je večina sovražnih prevzemov izvedena z denarjem, medtem ko je pri prijaznih prevzemih najpogostejša oblika plačila z vrednostnimi papirji prevzemnika. Nakup ciljnega podjetja z denarjem zahteva višjo premijo, ker se delničarji ciljnega podjetja odrekajo lastništvu in ker ima prodaja delnic za posledico takojšen nastanek davčne obveznosti na ustvarjeni kapitalski dobiček za bivše delničarje ciljne družbe.

b) Učinki prevzemov na delničarje prevzemnih podjetij

Ocene učinkov prevzemov na delničarje prevzemnih družb se večinoma gibljejo okrog ničle in so pogosto statistično neznačilne. Travlos (1987, 961) pojasnjuje razlike v premijah delničarjev prevzemnih družb med sovražnimi in prijaznimi prevzemi kot

posledico načina plačila. Pri prijaznih prevzemih obe družbi običajno izmenjata lastne vrednostne papirje, kar je znamenje za trg, da so delnice prevzemnika precenjene. To pa zahteva prilagoditev tržne cene prevzemnikovih delnic navzdol. Pri sovražnih prevzemih pa je pogostejši način plačila plačilo z denarjem.

Prevzemniki imajo običajno izoblikovane dolgoročne strategije prevzemov, trg kapitala pa sedanjo vrednost pričakovanih koristi bodočih prevzemov sproti vgrajuje v ceno delnic prevzemnika. Cena delnic prevzemnika tako že pred napovedjo prevzema vključuje pričakovanja trga kapitala, reakcija cen delnic ob samem prevzemu je le posledica korekcije za razliko med pričakovanimi in dejanskimi učinki prevzema. Če je ta razlika blizu ničle, lahko govorimo o učinkovitem trgu kapitala.

c) Učinki prevzemov za zaposlene

Izhodišče Zakona o prevzemih je predvsem v enakopravnem obravnavanju vseh delničarjev, kljub nekaterim varovalkam pa zaposleni na prevzem praviloma ne morejo vplivati. S prevzemom se njihov položaj praviloma ne bi smel poslabšati. Zato naj bi skrbeli predvsem sindikati. Če pa ti ne opravljajo svoje naloge in so neenotni, oziroma služijo različnim interesom, tudi političnim, so zaposleni lahko največji osmoljenci pri prevzemu. V nekaterih primerih zaposleni lahko obdržijo svoje delovno mesto ravno zaradi prevzema, saj bi sicer lahko prišlo do postopnega zmanjševanja gospodarskih aktivnosti in s tem tudi odpuščanja. Treba je opozoriti še na položaj zaposlenih po prevzemu. Praviloma njihov položaj ni enak tistemu pred prevzemom in zelo pogosto so zaposleni prevzete družbe v podrejenem položaju glede na zaposlene v prevzemni družbi. To se pogosto pokaže tudi v njihovem odpuščanju. To je tudi logično, kajti prevzemna družba je vedno v prednostnem položaju. Pri prevzemu imamo najprej v mislih kakšen dobiček bo ustvarjalo novo podjetje in pa seveda koliko delavcev bo zaradi združitve ostalo brez dela. Čeprav se danes odnos do zaposlenih spreminja, se kot dejavniku uspeha prevzema še vedno daje premalo poudarka na zaposlenih, saj se pozablja, da so najpogosteje navedene kot glavni vzrok za neuspeh le tega kulturne razlike.

Spreminjanje kulture je spreminjanje obnašanja, vedenja ljudi, kjer so pričakovani odpori najvišji, zato pa so najvišji tudi vložki časa, sredstev oz. zmožnosti. Kultura podjetja pa postaja vse bolj ključni dejavnik izkoriščanja tržnih in notranjih potencialov podjetja, zato so takšni vložki praviloma upravičeni. Na spreminjanje kulture lahko vplivajo: sodelovanje zaposlenih, komuniciranje, usposabljanje in izobraževanje, promocija uspehov in nagrade, spremembe struktur in procesov, spremembe managementa, prihod novih sodelavcev, nove strategije (Dubrovski 2004, 338).

Prevzeme lahko primerjamo z uvajanjem inovacij in novih tehnologij. Kratkoročno te spremembe negativno prizadenejo nekatere posameznike, ki so investirali v stara

znanja in v stare tehnologije, vendar dolgoročno prispevajo k dvigu splošne ravni produktivnosti.

Prevzemi, ki sicer zvišujejo učinkovitost ciljnih podjetij na račun višje produktivnosti zaposlenih, lahko kratkoročno pomenijo tudi zmanjšanje njihovega števila. Toda, če ne bi odpuščali, bi bila takšna podjetja vse manj konkurenčna v primerjavi s tekmeci, njihova vrednost pa bi se zmanjševala. Prevzemniki s tem uvedejo večjo motiviranost zaposlenih in boljše nagrajevanje.

Tako so prevzemi ena izmed oblik učinkovitega prerazporejanja proizvodnih dejavnikov, zagotavljanja dolgoročnosti podjetij in ohranjanja delovnih mest (Bešter 1996, 95). Pri mednarodnih prevzemih dodatno obstaja nevarnost znižanja stopnje socialne varnosti zaposlenih in izguba zaposlitev, ki ustvarjajo dodano vrednost.

4.1.2 Vpliv prevzema za managerje

Vodstvo kot eden ključnih dejavnikov uspeha prevzema ali združitve ima v Sloveniji odpor do prevzemov, saj se boji za svoj položaj. Boji se, da bi jih prevzemno podjetje zamenjalo, a če delajo dobro, zakaj bi jih prevzemna družba menjala. Če pa delajo slabo morajo vedeti, da bodo tudi sedanji lastniki to hitro spoznali in ustrezno ukrepali, tudi z zamenjavo, če bo treba (Miklič 2000, 24). Mnogi prevzemi so tako posledica želje managerjev, da bi se preusmerili v nove dejavnosti z višjimi stopnjami rasti. Glede na to, da so lahko motivi managerjev prevzemnih podjetij drugačni od tistih motivov, ki vodijo k maksimiranju vrednosti podjetja, se lahko zgodi, da bodo za nakup podjetja plačali več kot je ekonomsko upravičeno in s tem delovali v nasprotju z maksimiranjem tržne vrednosti podjetja in na škodo delničarjev. Obstajajo tudi primeri, ko managerji nehote delajo napake in sprejemajo suboptimalne odločitve, kot tudi primeri, ko managerji zaradi svojih lastnih koristi ne ravnajo v skladu z zahtevami njihovih managerjev. (Bešter 1996, 89–97). Ob prevzemu podjetja obstaja velika nevarnost, da bo prevzemno podjetje zamenjalo vsaj vrhnji management, če ne tudi srednjega. Neredko se zmanjša število managerjev v ciljnim podjetju na vseh nivojih, vendar prevzemno podjetje s ponovno selekcijo in s svojimi kriteriji lahko obdrži določeni del managementa, ki ga lahko dodatno izšola, na voljo so mu izkušnje prevzemnega podjetja (npr. globalne) in ga bolje nagradi v primeru uspešnosti. V primeru, da managerji sprejemajo napačne poslovne odločitve ali izvajajo napačne poslovne strategije ter ne spremenijo svojega ravnanja, ostanejo cene delnic na nizki ravni, delničarji pa imajo vso pravico, da jih nadomestijo z novimi managerji.

4.1.3 Vpliv prevzema za gospodarstvo

Rezultati raziskav kažejo, da so neto pozitivni učinki prevzemov posledica ekonomij obsega in sinergij, ne pa monopolizacije trgov. Če bi bili pozitivni učinki prevzemov podjetij posledica monopolizacije trgov, potem bi lahko tudi preostali konkurenti zvišali

cene svojim izdelkom, kar bi pomenilo višje dobičke in zvišanje cen delnic. Po drugi strani pa bi se morale cene delnic teh podjetij znižati takoj, ko bi pristojen organ zaradi proti monopolnih razlogov ustavil ali prepovedal prevzem.

Dejanski podatki kažejo, da se po prevzemu podjetja znotraj panoge resnično zvišajo tudi cene preostalih konkurentov. Vendar pa se cene delnic konkurenčnih podjetij po ukrepih državnih protimonopolnih organov ne znižajo. Iz tega sklepamo, da zvišanja cene delnic podjetij, vpletenih v prevzemih, niso posledica monopolizacije, ampak gre za pozitivne učinke ekonomij obsega in doseženih sinergij v proizvodnji in distribuciji. Dvig cene delnic konkurentov ob prevzemu znotraj panoge je le posledica razkritja informacije, da obstaja možnost realizacije ekonomij obsega in sinergij tudi za ostale konkurente. Razveljavitev prevzema s strani državnih protimonopolnih organov povzroči izničenje vseh poprejšnjih zvišanj cene delnic podjetij, vpletenih v prevzem, ki so bila posledica napovedanega prevzema (ne pa tudi cene delnic konkurentov). Konkurenti, ki se pritožijo pri državnih protimonopolnih organih v zvezi s prevzemi znotraj panoge, imajo od tega več koristi. Protimonopolni postopki proti udeležencem v prevzemih potekajo na državne stroške, in če se končajo s prepovedjo konkretnega prevzema, s tem onemogočijo zaostrovanje konkurence, ki bi bilo posledica višje učinkovitosti podjetij, vključenih v prevzem. Zvišanje stroškov potencialnih prevzemnikov, ki so posledica protimonopolnih postopkov, izgub porabljenega časa za pripravo neuresničenega prevzema in onemogočanje pričakovanih sinergij in ekonomij obsega se odraži v cenah delnic podjetij v panogi. Potencialni prevzemniki se izčrpavajo, cene njihovih delnic se znižajo, cene delnic njihovih konkurentov pa zaradi možnosti, da jim bo v prihodnosti morda uspelo povezovanje, ki ga oblasti ne bodo prepovedale, ostanejo na višji ravni kot pred samim poskusom prevzema (Bešter 1996, 85–86).

Zvišanja cene delnic, do katerih pride ob napovedi prevzema, naj bi odražala razpoložljivost novih informacij o podjetju – o njegovi podcenjenosti. Vendar raziskave kažejo, da v poskusih prevzemov udeleženci na trgu kapitala pridobijo v povprečju zelo malo novih informacij, in to kljub izjemni pozornosti, ki je v tem času usmerjena na podjetja, ki so cilj poskusov prevzemov. Če bi bila zvišanja cene delnic, do katerih pride ob napovedi prevzema, posledica novih informacij, bi morale cene delnic na teh višjih ravneh tudi trajno ostati. Dejansko pa se, kadar v daljšem obdobju ne pride do novih poskusov prevzemov, te zopet znižajo na prvotno raven (Jarrell, Brickley in Netter 1988, 56).

Dejstvo, da se razmerja med ceno delnic in dobički na delnico posameznih podjetij precej razlikujejo, opozarja, da trg kapitala ne temelji na logiki računovodskih izkazov, ampak daje prednost drugim kriterijem. Rast cene delnic je odvisna predvsem od investicijskih projektov, ki imajo na kratek rok le manjše pozitivne denarne tokove in večino pozitivnih denarnih tokov v oddaljeni prihodnosti. Analize tudi kažejo, da se trg

kapitala pozitivno odziva na napovedana povečanja izdatkov za raziskave in razvoj ter na povečano investicijsko aktivnost podjetij. Prav tako trg pri oblikovanju cene delnic pravilno upošteva vse razpoložljive informacije (Bešter 1996, 87–88).

4.2 Obramba podjetja pred prevzemom

O obrambi pred prevzemi govorimo takrat, ko se želijo ciljna podjetja zaščititi pred nezaželenimi vsiljivci ali vsaj vplivati na razdelitvena razmerja med koristmi in stroški, ki bodo pripadali posameznim skupinam udeležencev na obeh straneh, pri prevzemniku in ciljnemu podjetju, zato izvajajo določene obrambne aktivnosti oz. taktike. Možnosti da bo uporaba pred prevzemom uspešna, so odvisne od več dejavnikov: razpoložljivih obrambnih strategij, zakonskih omejitev, pritiskov delničarjev in stroškov (Dubrovski 2004a, 223).

Obrambe pred sovražnimi prevzemi delimo na tiste, ki jih podjetja izvajajo že pred neposredno grožnjo prevzema in tiste, ki jih sprožijo kot odgovor na konkreten poskus prevzema. Obrambne aktivnosti pred poskusom prevzema so lahko (Bešter 1996, 105):

- splošne preventivne aktivnosti (ravnanje managementa po načelu »dobrega gospodarja«): vključuje skrb za čim višje cene delnic, stalno spremljanje strukture delničarjev, komuniciranje z javnostjo;
- priprava obrambnih mehanizmov (pasivno odvratanje potencialnih prevzemnikov): vključuje omejitve v statutu podjetja (imenovanje članov uprave z različnimi časovnimi zamiki, zahteve glede potrebnega odstotka večine pri glasovanju, določila v statutu o »pošteni ceni«, ki mora biti ponujena v prevzemu) in velikost podjetja, preventivno združevanje z drugimi podjetji, deleži managerjev in institucionalnih lastnikov, večji bloki delnic v lasti managementu prijaznih investorjev, priprava »strupenih tablet«, »strupenih opcij«, »zlatih padal«, primerna struktura kapitala, različni razredi delnic in drugo.

Nakupov delnic ne glede na to ali gre za sovražne ali prijateljske ni mogoče prepovedati, zato tudi popolne zaščite pred prevzemi ni. Zato se postavlja vprašanje, kako naj se podjetja ubranijo pred prevzemi. Prvo sito naj bi bila nacionalni interes in država, ki domača podjetja varuje pred neprijaznimi napadi tujcev. Druga možnost pa je managerski notranji odkup, kjer pa je uprava največkrat kapitalsko prešibka. V nasprotju s tujo, naša zakonodaja ne spodbuja k izplačevanju nagrad v obliki delnic. Te oblike nagrajevanja so namreč precej obdavčene, čeprav nas tuje izkušnje učijo, da bi ob nižjih davščinah to lahko spodbudilo notranje lastništvo – pa ne le vodstva podjetij temveč tudi drugih zaposlenih. Vendar pa se v naših primerih ugotavlja, da zaposleni niso dober partner za obrambo pred prevzemi. Ugotavljajo namreč, da delnice ob ugodni ceni precej hitro prodajo. Zato bi se denimo moral uvesti sistem nagrajevanja, po

katerem zaposlene nagrajujejo z delnicami, ki pa jih ti ne smejo prodati dokler so zaposleni v podjetju (Pinterič 2002, 67).

Iz prakse so znani znaki, ki napovedujejo možnost, da bo neko podjetje postalo prevzemna tarča. Med te signale štejemo (Belič 2002, 63):

- nizka cena delnice v primerjavi z nadomestnimi stroški,
- visoka likvidnost družbe,
- veliki denarni presežki,
- kakovostna struktura naložb v vrednostne papirje,
- neizkoriščene možnosti zadolževanja,
- ugodno razmerje med denarnimi tokovi in tržno ceno delnice,
- deli podjetja, ki jih je mogoče odprodati hitro in brez občutnih posledic na denarne tokove,
- razmeroma majhen delež delnic v lasti managementa.

Podjetje, ki ima vse ali večino navedenih lastnosti, je privlačna investicijska priložnost, ki ob enem celo zelo olajša financiranje prevzema. Podjetje tarča lahko z nekaterimi ukrepi hitro zmanjša investicijsko privlačnost prevzema tako, da poveča stopnjo zadolženosti in izposojena sredstva nameni za nakup lastnih delnic, kar hkrati zmanjša število delnic v obtoku in dvigne njihovo ceno. Podjetje lahko unovčuje likvidne vrednostne papirje ali jih prenese na prijateljsko podjetje in podobno. Delničarji se prevzemov ponavadi veselijo, ker večinoma dobro zaslužijo, uprave pa so pogosto ogrožene, saj jih lahko nov lastnik odstavi ali jim vsaj precej okrni plačo, bonitete in podobno, zato se pogosto trudijo, da bi se obvarovali pred prevzemi (Petrič 2003, 75).

O obrambnih mehanizmi pred prevzemi praviloma govorimo v povezavi s sovražnimi prevzemi oziroma sovražno ponudbo za prevzem. Namen obrambnih mehanizmov pa je preprečiti pridobitev kontrole nad ciljno družbo tretjim ali jo vsaj otežiti. Glede na časovni trenutek sprejema obrambnega mehanizma, bodisi pred prevzemom ali v samem prevzemnem postopku, ločimo preventivne in kurativne obrambne mehanizme. Kurativni obrambni mehanizmi so torej lahko zgolj skupščinsko odobreni, saj se postavlja zahteva po nevtralnosti uprave. V nasprotju s kurativnimi mehanizmi, ki želijo preprečiti konkretno ponudbo za prevzem so preventivni obrambni mehanizmi usmerjeni zoper vse morebitne poskuse prevzema ciljne družbe.

Obrambni mehanizmi, ki jih lahko ciljna družba uporabi pred in v postopku sovražnega prevzema, so zaradi vpliva na pogajanje ter uspeh ponudbe za prevzem eno najpomembnejših in hkrati najbolj spornih tem pri pravni ureditvi te transakcijske oblike. Tako so bila v okviru EU različna stališča Sveta EU ter Evropske komisije na eni in Evropskega parlamenta na drugi strani, glede možnosti uporabe obrambnih mehanizmov managementov ciljne družbe v primeru sovražnega prevzema eden

poglavitnih razlogov, da je bil kompromis glede trinajste direktive EU o prevzemih, po petnajstih letih obravnave sprejet šele konec leta 2003 (Oman 2004, 20).

4.3 Zakonodaja prevzemov v Sloveniji in EU

4.3.1 Zakonodaja v Sloveniji

Prevzeme podjetij v Sloveniji urejajo Zakon o gospodarskih družbah (ZGD), Zakon o prevzemih (ZPre), Zakon o varstvu konkurence (ZVK) in Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (ZPOmK). Zakon o prevzemih (ZPre) je bil sprejet avgusta 1997 in ureja način in pogoje za izvedbo prevzemov delniških družb v Sloveniji tako s strani domačih kot tudi tujih pravnih in fizičnih oseb (Vrenčur 1997, 7).

Zakon o prevzemih je bil sprejet zato, da bi zagotovil preglednost ureditve trga vrednostnih papirjev in delovanje delniške družbe. Na ta način so bile zaščitene predvsem pravice malih delničarjev pri prenosu kontrolnega deleža z nakupom delnic delniške družbe na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Z razvojem slovenskega trga kapitala se je število prevzemov povečalo, z uporabo zakona pa so se pokazale tudi nekatere pomanjkljivosti, ki jih je treba urediti s spremembami in dopolnitvami zakona o prevzemih. Vlada je tako na seji 31. julija 2003 obravnavala in potrdila predlog Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o prevzemih. Med ključnimi novostmi so natančnejša opredelitev povezanih oseb, večje pristojnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev ter višje sankcije. Slovenski zakon o prevzemih temelji na standardnih načelih, ki so bila objavljena v Direktivi Evropske skupnosti, št. 90/C 240/09 z dne 14. 9. 1990. Ta načela so (Bešter 1997, 43):

- enako obravnavanje vseh delničarjev: pomeni, da mora ponudnik v primeru poskusa prevzema vsem delničarjem ciljnega podjetja ponuditi odkup pod enakimi pogoji;
- zaveza za prevzem: načelo je namenjeno varstvu manjšinskih delničarjev; kadar posamezna oseba pridobi nadzorni delež (v našem primeru 25 %), je zavezana dati ponudbo za odkup vsem preostalim delničarjem;
- dolžnost razkritja podatkov: s tem pa se zmanjšujejo tudi možnosti za trgovanje na osnovi notranjih informacij;
- omejitev določenih obrambnih dejanj managementa ciljne družbe: načelo prepoveduje upravi ciljnega podjetja nekatere aktivnosti, katerih edini namen je preprečiti prevzem.

Uzakonjena je obvezna javna ponudba za prevzem, saj specifične razmere v Sloveniji, ki izvirajo iz procesa lastninskega preoblikovanja podjetij, razvijajočega se trga kapitala, lastniške strukture podjetij, izpostavljajo potrebo po zaščiti.

Ponudbo za prevzem lahko opredelimo kot ponudbo prevzemnika, naslovljeno na delničarje ciljne družbe, naj mu ti pod pogoji, določenimi v ponudbi, prodajo svoje delnice (Tekavec in Pučnik 2002, 19). Pri obvezni javni ponudbi je pomembno načelo enakega obravnavanja vseh delničarjev. Načelo zagotavlja, da je prevzemnik dolžan odkupiti delnice od vseh delničarjev, ki sprejmejo ponudbo za odkup (Markovič 1997, 13).

Po ZPre je oseba, ki pridobi oziroma želi pridobiti sveženj delnic, ki zagotavlja več kot 25 odstotkov glasovalnih pravic v družbi, zavezana podati javno ponudbo za odkup tudi vseh preostalih delnic. Nadaljnji nakupi se bodo torej lahko opravili le po postopku javne ponudbe. S tem, ko oseba opravi javno ponudbo in pridobi določen delež glasovalnih pravic, njena obveznost ne preneha, če po izteku javne ponudbe še naprej pridobiva vrednostne papirje. V tem primeru nastane nova obveznost dati javno ponudbo za odkup, ko prevzemnik po končani prvi ponudbi pridobi takšen sveženj delnic, ki mu zagotavljajo dodatnih pet odstotkov glasovalnih pravic, če želi še naprej pridobivati delnice z glasovalno pravico. Obveznost vnovične ponudbe za odkup pa preneha, če prevzemnik na podlagi javne ponudbe za odkup že pridobi sveženj delnic, ki zagotavljajo najmanj 45 % glasovalnih pravic. Nadaljnjih pet odstotkov lahko pridobi brez javne ponudbe, ko pa ima več kot 50 odstotkov, je prevzem opravljen (Strojan 1999, 508).

Za absolutno kontrolo, ki zagotavlja tudi sprejemanje najpomembnejših odločitev o zadevah, ki sicer presegajo redno poslovanje (odločanje o statutu, o povečanju in zmanjšanju osnovnega kapitala, o prenehanju družbe, o spojitvi in pripojitvi), pa je po slovenskem pravu gospodarskih družb potrebna 75 odstotna kapitalska večina (Kocbek 1997, 3).

Ponudba za odkup mora vsebovati (Kocbek 1997, 81–83):

- vrednostne papirje, na katere se nanaša ponudba za odkup;
- ceno, po kateri se ponudnik zavezuje odkupiti vrednostne papirje;
- natančno določen rok za izplačilo predmetnih vrednostnih papirjev;
- datum začetka in konca za sprejem ponudbe za odkup: rok za sprejem ponudbe ne sme biti krajši od 28 dni in ne daljši od 60 dni od dneva prve objave prospekta in ponudbe za odkup.

Zakon o prevzemih zelo podrobno in natančno ureja postopek v zvezi s ponudbo za odkup. Postopek velja za obveznega in za prostovoljnega prevzemnika, zaradi lažjega ugotavljanja morebitnega trgovanja na podlagi notranjih informacij mora morebitni prevzemnik o svoji nameri nemudoma obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev, ki je pristojna za nadzor nad potekom javne ponudbe, poleg tega pa mora obvestiti organ, pristojen za varstvo konkurence ter upravo ciljne družbe. Agenciji za trg vrednostnih papirjev daje zakon pooblastilo, da od morebitnega prevzemnika zahteva, da v

najkrajšem mogočem času natančno pove, ali bo dal javno ponudbo za odkup vseh delnic ali ne. Javna ponudba za odkup vseh delnic se opravi prek prospekta za odkup (Kocbek 1997, 3).

Hkrati mora uprava ciljne družbe v roku dveh delovnih dni obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev glede morebitnih dogovorov ali pogajanj s potencialnim prevzemnikom (Bešter 1997, 45).

Ponudnik mora najkasneje v roku 30 dni od datuma, ko je izrazil namero za prevzem, javno objaviti prospekt za odkup. Obvezne sestavine prospekta za odkup so (Zakon o prevzemih 1997):

- podatki o ponudniku;
- podatki o družbi – izdajatelju vrednostnih papirjev, na katere se nanaša ponudba za odkup;
- cena, po kateri se odkupujejo vrednostni papirji;
- podatki o vrednostnih papirjih, na katere se nanaša ponudba za odkup;
- morebitno najmanjše število ali odstotek od celotne izdaje vrednostnih papirjev, ki morajo biti prodani, da je ponudba za odkup uspešna;
- podatki o številu in vrsti vrednostnih papirjev, na katere se nanaša ponudba, ki jih je ponudnik pridobil pred ponudbo za odkup;
- podatki o roku in načinu plačila, ki je ponujeno v ponudbi za odkup;
- okoliščine, v katerih lahko ponudnik prekliče ponudbo za odkup;
- rok za sprejem ponudbe.

Prospekt za odkup je ponudbeni dokument, ki mora biti objavljen najkasneje tri dni po obvestitvi agencije o nameri za ponudbo za odkup. Prospekt mora vsebovati vse podatke, ki so potrebni, da imetnikom vrednostnih papirjev, na katere se ponudba nanaša, omogočijo, da oblikujejo ustrezno odločitev glede sprejema ponudbe. Namen prospekta je torej zagotovitev ustreznih informacij v zvezi s prevzemom vsem imetnikom vrednostnih papirjev, na katere se ponudba nanaša (Strojan 1999, 512).

Če ponudnik v ponudbi ponuja nadomestne vrednostne papirje, mora prospekt za odkup vsebovati tudi (Zakon o prevzemih 1997, 47):

- podatke o izdajatelju nadomestnih vrednostnih papirjev;
- zadnjo tržno ceno nadomestnih vrednostnih papirjev pred objavo prospekta za odkup in njihovo knjigovodsko vrednost;
- natančno določene pravice in obveznosti, ki izhajajo iz nadomestnih vrednostnih papirjev;
- enake podatke, ki so vsebovani v prospektu za kotacijo na borzi, za nadomestne vrednostne papirje;

- postopek prenosa ponujenih nadomestnih vrednostnih papirjev za vrednostne papirje, na katere se nanaša ponudba za odkup;
- če ponujeni nadomestni vrednostni papirji še niso bili izdani, mora vsebovati tudi navedbo postopka za izdajo novih vrednostnih papirjev.

Izvleček iz prospekta za odkup mora biti javno objavljen. Izdan mora biti v upravi družbe – izdajatelja vrednostnih papirjev, na katere se nanaša ponudba. Ta mora zagotoviti, da bodo z vsebino prospekta seznanjeni vsi zaposleni v družbi v skladu z zakonom, ki ureja sodelovanje delavcev pri upravljanju. Prospekt mora biti poslan tudi vsem pooblaščenim udeležencem trga vrednostnih papirjev, ki morajo zagotoviti, da je prospekt za odkup brezplačno na vpogled vsem zainteresiranim osebam (Strojan 1999, 512).

Za ponudbo za odkup mora dati dovoljenje Agencija za trg vrednostnih papirjev. Ta izda to dovoljenje, če ugotovi, da prospekt vsebuje vse podatke, ki jih določa zakon, če je ponudba za odkup sestavljena v skladu z zakonom in če so zagotovljena sredstva za izvedbo uspešne ponudbe za odkup. Agencija nima pooblastil za presojanje vsebine ponudbe za odkup (ceno, pogoj, namen in podobno) (Kocbek 1997, 3).

Zaradi morebitnih različnih interesov uprave ciljne družbe, kjer obstaja možnost, da bi se uprava delniške družbe ločeno in neposredno pogajala s prevzemnikom glede ponudbe za prevzem oziroma glede pogojev prevzema in pri tem zastopala subjektivne interese, drugačne od interesov delničarjev, zakon posebej določa dolžnosti uprave v tej zvezi. Uprava mora razkriti tako svoje mnenje in morebitne dogovore v zvezi s ponudbo za odkup, obenem pa mora javnosti in svojim delničarjem zagotoviti tudi mnenje neodvisnega finančnega strokovnjaka glede cene v ponudbi.

4.3.2 Zakonodaja v EU

Uveljavljanje enotnega evropskega trga je prispevalo k povečanemu interesu podjetij izven Evropske unije, da bi s pomočjo strategije združevanja lažje vstopili na trg Evropske unije. Naraščajoča konkurenca na evropskem trgu je povzročila, da je naraščajoči trend združitvev in prevzemov prisoten tudi med podjetji v Evropi. Med podjetji, ki prevzemajo podjetja iz drugih evropskih držav, se poleg podjetij iz Velike Britanije, ki ima v Evropi najmočnejšo tradicijo na področju združitvev in prevzemov, pojavljajo tudi francoska, nemška, švedska, švicarska, nizozemska, italijanska in druga podjetja. Področje prevzemov je urejeno s 13. direktivo o prevzemih podjetij, vzporedno pa je potrebna tudi ureditev varstva konkurence, in sicer z Rimsko pogodbo o ustanovitvi Evropske gospodarske skupnosti (EGS).

Slovenski Zakon o prevzemih sledi drugemu predlogu 13. direktive Evropske Unije o prevzemih. S sprejetjem direktive so želeli delno poenotiti postopke in pravno ureditev v zvezi s prevzemi gospodarskih družb, predvsem z vidika varstva manjšinskih

delničarjev ter varstva prevzemnikov pred nezakonitimi obrambnimi sredstvi v primeru sovražnih prevzemov, da bi tako zagotovili čim svobodnejši in neoviran pretok kapitala. Direktiva ureja postopek v zvezi s ponudbo za prevzem podjetij, pri čemer se že v naslovu izpostavlja tako imenovana obvezna ponudba za prevzem. Najpomembnejša novost v spremenjenem predlogu direktive je opustitev obligatorne ponudbe prevzemnika za nakup vseh delnic v primeru, če se lahko varnost manjšinskih delničarjev zagotovi z drugimi pravnimi sredstvi (Kocbek 1996, 10).

Začetki usklajevanja pravnih postopkov pri prevzemih segajo v leto 1989, ko je bil izdelan prvi osnutek direktive (Bohinc 1996, 13). Zaradi razlik v pravni urejenosti tega področja med državami članicami in njihovega ne strinjanja s predlogom direktive je bilo ogroženo sprejetje direktive. To je botrovalo pripravi novega, revidiranega predloga direktive, ki temelji na enakih izhodiščih kot prejšnja predloga, torej na varstvu manjšinskih delničarjev in varstvu prevzemnikov pred nezakonitimi obrambnimi ukrepi, vendar je nova direktiva manj obvezujoča in dopušča večjo avtonomijo članicam (Samec 2000, 245). Direktiva temelji na naslednjih načelih (Kocbek, Plavšak in Premk 1997, 37–38):

- zagotovitev varstva manjšinskih delničarjev bodisi preko obvezne ponudbe za prevzem bodisi z drugimi enakovrednimi pravnimi instituti;
- obveznost posebnega nadzornega organa, ki nadzira postopek pri prevzemih;
- prevzeme lahko kontrolirajo in podrobneje urejajo samoregulatorna telesa;
- zagotovitev objave namere o prevzemu, s čimer se preprečijo »insiderski posli«;
- obvezen javno objavljen ponudbeni dokument;
- časovna opredeljenost postopka prevzema;
- omejitev pooblastil uprave ciljne družbe v zvezi z nedovoljenimi obrambnimi ukrepi;
- zagotovitev objave mnenja uprave ciljne družbe v zvezi s ponudbo prevzemnika;
- v pravnih postopkih je treba urediti ničnost oziroma izpodbojnost ponudbenih dokumentov, pravico do spremenjene ponudbe, možnost konkurenčne ponudbe, enako obravnavanje vseh delničarjev in objavo rezultata ponudbe za prevzem.

Direktiva se nanaša samo na prevzem delniških družb (ne pa tudi družb z omejeno odgovornostjo), in sicer tako imenovanih javnih delniških družb, z delnicami katerih se bodisi z vsemi ali delno trguje na organiziranem trgu kapitala. Pri tem je organiziran trg vrednostnih papirjev tisti, ki je pravno reguliran in kontroliran s strani nadzornih organov z javnimi pooblastili in prek katerega so delnice direktno oziroma indirektno dostopne javnosti. Direktiva se delno nanaša tudi na obrambne ukrepe družb pred ponudbo za prevzem. Le-teh ne prepoveduje, če so sprejeta na podlagi odločitev delničarjev. Prepoveduje pa samovoljno ukrepanje uprave delniške družbe v času po

seznanitvi s ponudbo za prevzem, do trenutka njene objave. V tem obdobju uprava ponudbe za prevzem ne sme na kakršenkoli način onemogočiti, predvsem ne z izdajanjem novih delnic; razen v primeru vnaprejšnje odobritve skupščine delniške družbe (Kocbek 1996, 10).

Največja novost v novem predlogu direktive predstavlja možnost, da lahko države obvezno ponudbo nadomestijo z drugimi pravnimi instituti, ki pa morajo zagotavljati enak nivo varstva manjšinskih delničarjev kot obvezna ponudba. Nadzor nad postopki pri prevzemu, ki ga morajo zagotoviti države, se lahko izvaja s pomočjo državnih organov ali samoregulativnih teles. Nadzorni organi imajo velika pooblastila, predvsem pri razkrivanju informacij, ki se nanašajo na prevzem. Če gre za meddržavni prevzem, je pristojen nadzorni organ države, v kateri ima sedež ciljna družba (Kocbek, Plavšak in Premk 1997, 38–39).

5 BANČNI SEKTOR V SLOVENIJI

5.1 Značilnosti slovenskega bančništva

Značilno za naš bančni sistem je, da je še vedno v tranziciji in da so domače banke bolj ali manj nekonkurenčne tujim bankam. To je po eni strani logična posledica slabo razvitega domačega denarnega trga in trga kapitala ter še vedno prisotne indeksacije plač, davkov in cen, po drugi pa notranji slabosti bank, ki zaradi relativno majhne bilančne vsote poslujejo s previsokimi operativnimi stroški (Lah 1999, 32).

Tako kot v bančnih sistemih drugih držav na prehodu so tudi v zadnjem desetletju v slovenskem bančnem prostoru nastale precejšnje spremembe. Slovenski bančni sistem je od vsega začetka deloval kot dvostopenjski bančni sistem, vendar pa na večini področij ni bil tržno organiziran. Kljub temu, da so bile nekatere spremembe v slovenskem bančništvu uvedene že konec osemdesetih let, so se najbolj korenite spremembe zgodile šele v letu 1991, ko je bila razglašena samostojnost slovenske države in je bil oblikovan lasten bančni sistem (Košak in Košak 2002, 51).

V letu 1991 je v Sloveniji poslovalo 26 poslovnih bank in 14 hranilnic. V naslednjih letih se je število bank povečevalo, vse do leta 1994, ko jih je bilo največ, in sicer 33. Za tolikšno povečanje števila bank obstajata vsaj dva vzroka (Košak in Košak 2002, 51–52):

- V začetku devetdesetih let je na slovenskem bančnem trgu prevladovalo manjše število velikih bank, ki so obvladovale več kot polovico trga. Zaradi izgub in slabih naložb so bile prav tržno najmočnejše banke prisiljene poslovati pri zelo visokih obrestnih maržah. Visoke obrestne marže so pritegnile številne nove banke, ki so zlasti izkoriščale visoke obrestne mere, niso pa povečale konkurenčnosti.
- Povečanje števila bank je bilo tudi s stališča bančnih regulatorjev razumljeno kot možen način za izboljšanje konkurenčnosti v bančnem sistemu. Izkazalo pa se je drugače, saj je peščica velikih bank s prevladujočim položajem učinkovito obvladovala razmere na trgu.

Leta 1996 je v slovenskem bančnem prostoru prišlo do prve bančne krize. Za takratne razmere na bančnem trgu je bila značilna visoka tekmovalnost bank pri določanju pasivnih obrestnih mer za velike komitente. Prav tako se je na področje obrestnih mer vse intenzivneje začela vključevati tudi centralna banka (Košak in Košak 2002, 52).

Leta 1997 so banke dale pobudo za konsolidacijo. Pobuda je temeljila na oblikovanju bančnih skupin, ki naj bi pomenile začetek konsolidacije v slovenskem bančnem prostoru. Ustanovljene so bile štiri bančne skupine: skupina Nove Ljubljanske banke s šestimi bankami članicami ter bančne skupine Banke Celje, SKB

banke in Banke Koper, ki so imele vsaka po dve članici. Leto dni po ustanovitvi omenjenih bančnih skupin sta delovali samo še dve skupini (skupina NLB in Skupina Banke Koper). V obeh so banke ohranile precejšnjo samostojnost in delovale kot samostojne pravne osebe. Bančni skupini SKB banke in Banke Celje sta prenehali obstajati, ker sta vodilni banki priključili vsaka svojo članico skupine. V letu 1998 je bila likvidirana ena manjših bank (Hipotekarna banka Brežice), SKB banka je prevzela UBK banko, v istem letu pa sta se združili še dve avstrijski banki (Bank Austria in Creditanstalt), kar je bila posledica združitve matičnih bank v Avstriji. Zaradi opisanih procesov se je v letu 1998 skupno število bank zmanjšalo na najmanjše število delujočih bank v devetdesetih letih, to je na 24 (Košak in Košak 2002, 52).

Pomembno prelomnico v slovenskem bančništvu predstavljajo številni ukrepi, ki so bili izvedeni v letu 1999. Najpomembnejši ukrep za slovensko bančništvo je bilo sprejetje novega zakona o bančništvu, s katerim slovenska bančna zakonodaja postaja vse bolj usklajena z evropsko.

Evropska komisija je opisala slovenski bančni prostor v glavnem kot zdravega, vendar premalo razvitega in ne dovolj konkurenčnega. Kljub odpravi vstopnih ovir konec leta 1990 je na tem trgu le malo tujih investitorjev v primerjavi z osrednjo in vzhodno Evropo. Privatizacija dveh največjih bank, kot ključ večji konkurenčnosti in učinkovitosti, ni bila izpeljana načrtovano. Največjo vlogo so pri tem imeli strahovi o preveliki tuji kontroli. Leta 2003 je bilo namreč v lasti tujcev le 33,7 % bančnega sektorja, medtem ko je v državah kot so Poljska, Madžarska, Češka in Slovaška, ta lastnina 60 % do 95 % (Perrin 2003, 2).

Nekaj pomembnih razlik tudi zaznamuje drugačno pot pri obnavljanju finančne sposobnosti bank v primerjavi z državami na prehodu. Prva je narava zadolževanja iz domačega varčevanja, ki je bilo v preteklosti predvsem v tuji valuti zaradi razmer v socialističnem sistemu v nekdanji SFRJ; zaradi tega dolga ni bilo mogoče servisirati v domači valuti. Druga razlika je v lastništvu bank. Lastniki so bili v preteklosti podjetja, ne država kot v drugih državah srednje in vzhodne Evrope. Na začetku sanacijskega postopka je bil tako potreben prenos lastništva na državo, ker podjetja niso razpolagala z zadostnim kapitalom za kapitalizacijo bank. Tretja razlika pa je bil način, s katerim sta se v Sloveniji vzpostavila normalen pretok kapitala in likvidnost bank. Ta je temeljil na financiranju prodaje proizvodov in storitev na tujih trgih, kar je omogočilo, da je centralna banka lahko akumulirala devizne rezerve. Slovenija je sprejela svoj način postopnega odpiranja bančnega sistema širši konkurenci in potrebni reorganizaciji, saj privatizacija bank ni takoj sledila sanaciji kot v večini držav na prehodu (Gaspari 2002, 43–47).

5.2 Struktura bančnega sektorja v Sloveniji

Ob koncu leta 2005 je v Sloveniji delovalo 19 bank (od tega šest hčerinskih bank), tri podružnice tujih bank in tri hranilnice. Med letom se je število kreditnih institucij povečalo za eno banko, eno podružnico tuje banke in eno hranilnico.

Spremembe v lastniški strukturi v letu 2005 niso bile velike. Poleg šestih hčerinskih bank in treh podružnic, ki so bile v večinski tuji lasti, je bilo pet bank v popolni domači lasti, osem bank pa v večinski domači lasti. Od osmih bank v večinski domači lasti sta imeli dve manj kakor 1 % tujega kapitala. Delež kapitala v lasti tujcev, merjen po lastniškem kapitalu, se je po treh letih spet nekoliko zvišal, in sicer z 32,4 % na 35,1 % (od tega je znašal delež tujih oseb, ki imajo nad 50 % v upravljanju, 19,6 %). Razlog za zvišanje deleža tujih oseb je v ustanovitvi nove banke v Sloveniji (BAWAG banke, d. d.) in povečanju deleža tujih oseb v Abanki Vipava, d. d. Delež tujih oseb, merjen z bilančno vsoto, je 31. 12. 2005 znašal 1,6 odstotne točke več kakor delež tujih oseb, merjen z lastniškim kapitalom. V večinski državni lasti sta druga največja banka v Sloveniji, Nova Kreditna banka Maribor, d. d. in dvanajsta največja banka v Sloveniji – Poštna banka Slovenije, d. d. (merjeno po bilančni vsoti) (Banka Slovenije 2005, 41).

Tabela 5.1 Lastniška sestava bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu)

<i>Delež v lastniškem kapitalu (v %)</i>	<i>31. 12. 2003</i>	<i>31. 12. 2004</i>	<i>31. 12. 2005</i>
Tuje osebe (nad 50 % v upravljanju)	16,6	16,5	19,6
Tuje osebe (pod 50 % v upravljanju)	15,8	15,9	15,5
Država v ožjem smislu	19,4	19,1	18,1
Ostale domače osebe	48,2	48,6	46,8

Vir: Banka Slovenije 2005, 41.

Razmerje med bilančno vsoto bank in hranilnic in BDP iz leta v leto narašča, čeprav je še vedno precej pod povprečjem v EU. Ob koncu leta je znašalo 94,5 %.

Tabela 5.2 Kazalci poslovanja bank

v %	2001	2002	2003	2004	2005
Bruto dohodek na povprečno aktivo	5,0	5,4	4,8	4,6	4,3
Povprečni donos na aktivo	0,5	1,1	1,0	1,1	1,0
Povprečni donos na kapital	4,8	13,3	12,5	13,3	13,8
Obrestna marža	3,6	3,7	3,2	2,8	2,5
Neobrestna marža	1,67	1,95	1,74	1,86	1,84
Operativni stroški na povprečno aktivo	3,3	3,2	3,0	2,8	2,5

Opomba: Obrestna marža je izračunana kot razmerje med neto obrestnimi prihodki in povprečno bruto obrestovano aktivo ter neobrestna marža kot razmerje med neto neobrestnimi prihodki in povprečno aktivo.

Vir: Banka Slovenije 2005, 46.

Tabela 5.2 prikazuje nekaj kazalnikov poslovanja bank. Povprečni donos na aktivo ostaja stabilen, saj banke nadomeščajo zmanjševanje obrestnih prihodkov z neobrestnimi prihodki in zniževanjem operativnih stroškov. Ohranja se število bank, ki dosegajo nadpovprečen donos na aktivo. Hitrejša medletna rast povprečne bilančne vsote (14,7 % realno) od povečanja bruto dohodka (6,9 % realno) pa je vplivala na nadaljnje padanje kazalca bruto dohodka na povprečno aktivo s 4,56 % na 4,25 %. Kazalec stroškovne učinkovitosti (operativni stroški na povprečno aktivo) se še naprej izboljšuje, saj rast operativnih stroškov za dobrih 10 odstotnih točk zaostaja za rastjo povprečne aktive (Banka Slovenije 2005, 46).

6 PREVZEM NA PRIMERU »BANKE KOPER, D. D.«

6.1 Predstavitev Banke Koper in bančne skupine Banka Intesa – Sanpaolo IMI

Za Banko Koper, d. d. je značilna visoka stopnja vpetosti v regionalno – kraško območje ter razširjena mreža poslovnih enot po celem slovenskem ozemlju. Pridobljeni položaj želi banka ohraniti z nenehnim prilagajanjem poslovanja, z uvajanjem novih produktov in razvijanjem informacijske podpore, ob neprestani skrbi za izobraževanje in usposabljanje intelektualnega kapitala. Poslovno mrežo banke poleg sedeža sestavlja še 13 poslovnih enot in 29 agencij.

Razvoj današnje Banke Koper se je začel leta 1955 z ustanovitvijo Istrske komunalne banke s sedežem v Koprju. Banka se je razvijala ter v letih 1956 in 1957 ustanovila podružnice v Ilirski Bistrici, Postojni in Sežani, ki so se kasneje skupaj z lokalnimi komunalnimi bankami združile v Komunalno banko Koper. Po zakonu o bankah iz leta 1956 je po reorganizaciji zaživela njena pravna naslednica Kreditna banka Koper, komercialna investicijska banka, ki je širila poslovno mrežo na področje Ljubljane, Nove Gorice in Reke.

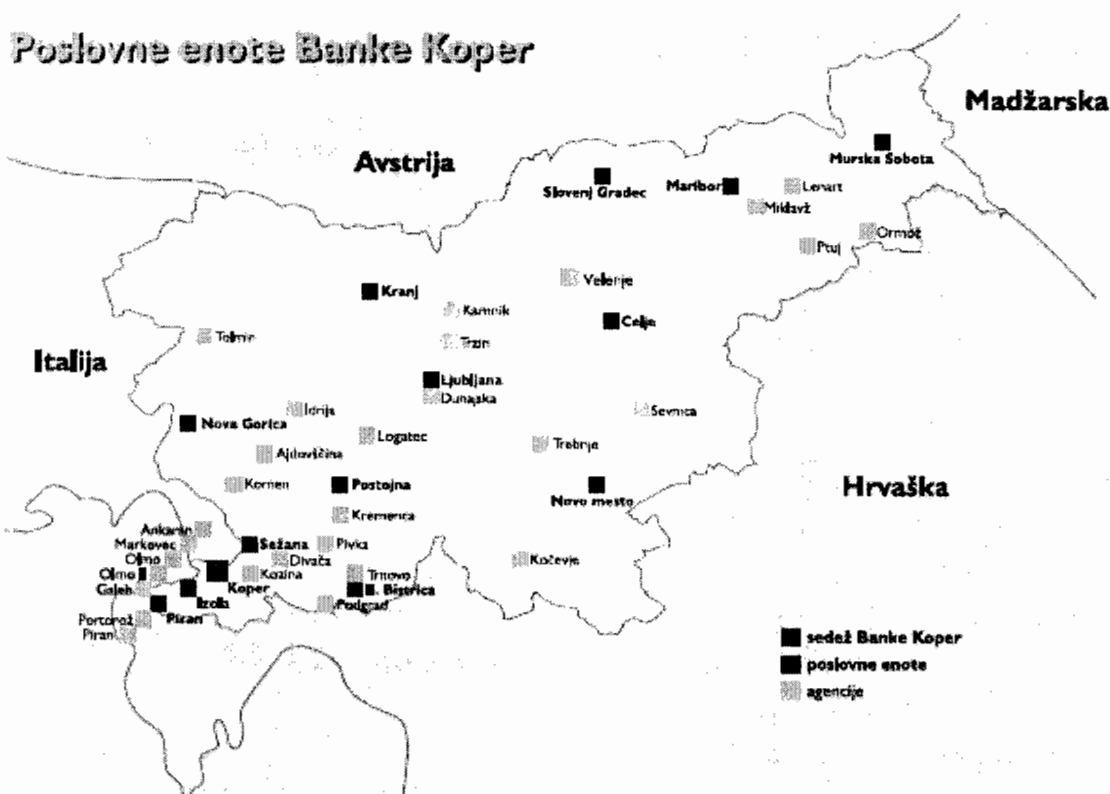
V sedemdesetih letih so sledile številne povezave, ki so bile posledica spreminjanja zakonodaje in razvoja bančnega trga. Konec sedemdesetih let, leta 1978 se je kot samostojna pravna oseba v 54-odstotnem lastništvu Ljubljanske banke, kot LB Splošna banka Koper vključila v sistem Ljubljanske banke. Z osamosvojitvijo so prišle nove spremembe, ki so pripeljale do tega, da je leta 1992 izstopila iz bančnega sistema Ljubljanske banke. Leta 1994 se je Splošna banka Koper popolnoma osamosvojila in si od Banke Slovenije pridobila neomejeno dovoljenje za opravljanje vseh vrst bančnih poslov doma in v tujini.

Nakup delnic M-banke je sledila združitev in ustanovitev bančne skupine. Leta 1997 spremeni celotno grafično podobo in ime v Banka Koper. Usmerjena v nadaljnjo rast in razvoj, se je leta 2001 posvetila intenzivnemu iskanju novega strateškega partnerja. Začele so se priprave na strateško povezovanje z italijansko bančno skupino Sanpaolo IMI.

Vstop skupine Sanpaolo IMI med delničarje banke omogoča poleg dolgoročne stabilizacije njene lastniške strukture tudi širše možnosti pri pripravi in oblikovanju novih storitev, pri uvajanju nove tehnološke in informacijske podpore ter pri povezovanju z mednarodnim finančnim trgom.

Strategija banke je ohraniti že pridobljen tržni delež na domačem območju, medtem ko načrtuje povečanje tržnega deleža v drugih regijah. Ta načrt namerava doseči predvsem z intenzivnim povečanjem komercialnih aktivnosti, na kar se banka pripravlja tako z ustreznim izobraževanjem kadrov kot tudi z organizacijskimi spremembami ter z zagotovitvijo ustrezne tehnološke podpore.

Slika 6.1 Poslovne enote in agencije Banke Koper, d. d.



Vir: Banka Koper 2006a.

Banka Sanpaolo IMI je zaživela novembra 1998 kot posledica združitve Instituto Bancario San Paolo di Torino in Instituto Mobiliare Italiano (IMI). Njene korenine pa segajo mnogo dlje, v leto 1563 ko je bila ustanovljena fundacija, ki je prerasla v danes največjo italijansko banko (Intesa Sanpaolo 2007).

Bančna skupina Sanpaolo IMI je imela pred združitvijo s skupino Banca Intesa okoli 300 milijard evrov bilančne vsote, kar jo je uvrščalo na drugo mesto med največjimi italijanskimi bankami. Banka pokriva vse vrste bančnih storitev, tako ima več kot desetodstotni delež na področju poslovanja s prebivalstvom, v več kot 3100 poslovalnicah skrbijo za več kot sedem milijonov strank. Prav tako so močno prisotni na področjih poslovanja s podjetji, investicijskega bančništva ter upravljanja premoženja. Z mrežo svojih predstavništev in korespondenčnih bank po vsem svetu omogočajo globalne bančne storitve (Intesa Sanpaolo 2007).

Banka Koper, d. d., je postala del mednarodne finančne skupine Intesa Sanpaolo, S.p.A., ki s širokim spektrom bančnih in finančnih storitev ter razvejano lastno in partnersko poslovno mrežo podpira mednarodno dejavnost svojih komitentov ter utrjuje in razvija svojo bančno mrežo po celem svetu. Nastala je 1. januarja 2007 z združitvijo bank Banca Intesa in Sanpaolo IMI. Združitev pomeni nastanek največje italijanske banke v Italiji in šeste največje banke v Evropi, ki ji zaupa skoraj 20 milijonov

komitentov in posluje v preko sedem tisoč poslovalnicah. Vanjo je, poleg Banke Koper, vključenih še 57 finančnih organizacij (Banka Koper 2006).

6.2 Razlogi za prevzem

Slovenski bančni sektor je v primerjavi s tujo konkurenco majhen in razpršen, kar predstavlja omejitev za prihodnji razvoj. Slovenske banke morajo postati mnogo večje, kot so zdaj, saj premajhne ne morejo učinkovito servisirati slovenskega gospodarstva doma in v poslih s tujino, prav tako ne vzdržijo konkurence tujih bank. Temeljni ekonomski namen združitve je konsolidacija bančnih operacij na obstoječih trgih, širitev obsega in strukture poslovanja, pridobitev novih komitentov ter koncentracija informacijskega in strokovnega potenciala kot osnove za nadaljnjo rast banke. Z združevanjem želijo banke doseči pomemben položaj v slovenskem prostoru in okrepiti položaj v poslovanju s tujino, izkoristiti prednosti kapitalsko močnejše banke, zagotoviti večjo varnost strankam ter omogočiti dostop do komitentov, ki jih posamezna banka ne bi mogla spremljati. Torej, če hočejo banke ostati rentabilne, morajo poskrbeti za boljšo učinkovitost in znižanje stroškov. Zato so potrebni prevzemi, seveda pa to vodi tudi k zmanjševanju števila udeležencev na trgu (Koprivc 2000, 24–25).

Eden od najpomembnejših razlogov za prevzem je prav gotovo vstop Slovenije v Evropsko unijo. Takrat so se korenito spremenile razmere za slovenske banke, kakor tudi za slovenska podjetja, saj se že zaradi velikosti težko merijo z evropsko konkurenco. Z vstopom v EU je povezana še ena morebitna šibka točka. Banke v Sloveniji imajo precej razvejano lastniško strukturo, zato bi lahko zlahka postale lahka tarča sovražnega prevzema. Zato je bil kot najpogosteje omenjan razlog za prevzem tudi zavarovanje pred sovražnimi prevzemi. Razlog za povezovanje je tudi doseganje konkurenčne prednosti pred vedno ostrejšo konkurenco iz Evropske unije, katere polnopravna članica je postala Slovenija.

Obstaja tudi želja po velikosti. Tiste banke, ki želijo zdržati globalizacijske pritiske in osvojiti nove trge, bodo morale biti velike. To je najlažje storiti tako, da pride do združitve ali prevzemov, saj ti s seboj prinesejo tisto, kar njim manjka. Običajno gre za dostop do novega trga ali pa za obetavne nove storitve. Ponavadi je tu še želja po moči, saj si predsedniki uprav tako najlažje izbojujejo moč in spoštovanje s prevzemom nekega podjetja, čeprav se po njihovem odhodu to lahko izkaže za polomijo (Banka Koper 2002).

Vodstvo skupine Sanpaola IMI se je odločilo za prevzem Banke Koper, zaradi njenih poslovnih odlik, tržnega položaja in lokacije, kar ji vse skupaj daje idealno možnost za nadaljnjo rast. Glavni cilj Italijanov je, da ob ohranitvi njenih značilnosti koprski banki povečajo vrednost. Sedež banke, ime in pravni status bodo tudi po prevzemu vsaj pet let ostali nespremenjeni. Prav tako bo na čelu uprave, še naprej dosedanji predsednik, v vodstvu banke pa bo ostal tudi dosedanji član uprave. Nadzorni

svet banke bo po prevzemu imel sedem članov, od tega bodo trije predstavniki slovenskih lastnikov (Bertoncelj 2001).

Banka Koper naj bi v Sloveniji rast dosegala predvsem z odpiranjem novih podružnic in novimi produkti. Neposredno naj bi se širila tudi na bližnje trge, ki jih dobro pozna. Na teh trgih so možni tudi prevzemi tamkajšnjih bank.

6.2.1 Ponudba novih storitev in pridobitev novih komitentov

Banka Koper je univerzalna banka in ponuja celoten spekter bančnih storitev in produktov, namenjenih posameznikom, podjetjem in drugim pravnim osebam ter zasebnikom. Sledi najnovejšim trendom v bančništvu, njeno poslovanje pa zajema:

- depozitne in kreditno-garancijske posle,
- celovite storitve v plačilnem prometu,
- lastni kartični sistem Activa, v katerega je poleg Banke Koper vključenih še sedem slovenskih bank, in je povezan s sistemoma MasterCard in Visa,
- storitve elektronskega bančništva (i-Net Banka),
- projekt pametna kartica in Banka IN, multimedijški finančni center, ki omogoča opravljanje vseh bančnih poslov prek elektronskih povezav,
- izvajanje storitev skrbniške banke,
- investicijsko bančništvo,
- druge nevtralne bančne posle (bankomati, POS terminali, depoji, sefi ipd.),
- različne finančne storitve (upravljanje OVPS, prodaja zavarovalniških storitev in enot premoženja vzajemnih skladov).

Poleg tega banka zaokrožuje ponudbo finančnih storitev s ponudbo finančnega in poslovnega leasinga prek odvisne družbe Finor leasing, d. o. o. (Banka Koper 2005).

Širitev poslovne mreže omogoča pridobivanje novih komitentov v novih okoljih. Pri tem je poudarek na aktivni prodaji storitev, pri čemer banka posveča posebno pozornost osebnemu stiku s strankami prek bančnih svetovalcev. Zato se v zadnjem času povečuje število specializiranih svetovalcev v vseh poslovnih enotah. To usmeritev upošteva tudi pri prenovi poslovnih prostorov, tako da zagotavlja večje število prostorov za bančne svetovalce.

V petdesetletnem razvoju banke so zaposleni odigrali ključno vlogo s svojim znanjem, strokovnostjo, prilagajanjem spremembam v bančni tehnologiji in poslovnem okolju ter z graditvijo odnosov s komitenti. V preteklih desetletjih se je število zaposlenih stalno povečevalo in se od leta 2005 ustalilo na okoli 780. Spreminja pa se njihova struktura, saj se povečuje število tistih, ki delajo neposredno s strankami. Z višanjem izobrazbene ravni in usmeritvijo k inovativnosti, s krepitvijo vloge svetovalca

in ob podpori naj sodobnejših bančnih tehnologij zaposleni zagotavljajo kakovosten razvoj Banke Koper tudi v prihodnje (Banka Koper 2005).

Novost v bančni ponudbi so vzajemni skladi Sanpaolo International Fund (SPIF) s sedežem v Luksemburgu. Tuje vzajemne sklade Banka Koper trži od 27. 6. 2005, za kar ima dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP). V ponudbi je bilo prvotno 9 vzajemnih skladov, katerim se je v začetku leta 2006 pridružilo še 12 novih skladov krovnega sklada Sanpaolo International Fund (Banka Koper 2005).

6.2.2 Povečanje tržnega deleža

Bilančna vsota Banke Koper je pred združitvijo na dan 31. 12. 2001 znašala 243.961 mio SIT, kar za banko pomeni 6,2 % tržni delež in uvrstitev na 5. mesto med 21. slovenskimi bankami. Tudi po višini kapitala se je Banka Koper uvrstila na 5. mesto, njen delež v celotnem kapitalu slovenskih bank je bil 7,5 %. Kapitalska ustreznost banke je znašala 13,6 % (Banka Koper 2002).

Na dan 31. 12. 2005 je bilančna vsota Banke Koper znašala 433.144 mio SIT, kar za banko pomeni 6,2 % tržni delež in uvrstitev na 6. mesto med 23. slovenskimi bankami (Banka Slovenije 2005).

Leto 2006 je bilo za Banko Koper uspešno tako po rasti, kot po finančnih rezultatih. Bilančna vsota banke je konec leta 2006 dosegla blizu dve milijardi evrov, banka pa je ustvarila za dobrih 30 milijonov evrov dobička (STA/Do.P 2007).

Pričakovani učinek prevzema je pospešena krepitev tržnega deleža na vseh področjih poslovanja.

Povečanje obsega poslovanja in bilančne vsote pomeni ugodnejše pogoje doseganja virov financiranja. Boniteta banke ali »rating« doma in v tujini je ena izmed ključnih meril za pridobivanje ugodnih, cenejših, predvsem pa tujih virov financiranja. Le-ta pa je odvisna od velikosti kapitala, bilančne vsote, kreditnega potenciala, kapitalske ustreznosti (Banka Koper 2005).

6.2.3 Izboljšanje konkurenčnega položaja

Kot člani Evropske skupnosti smo bolj izpostavljeni tuji bančni konkurenci. Ravno zaradi tega, je bil v času pred priključitvijo izrazit trend združevanja v bančništvu in s tem doseganje optimalne velikosti, izražene z velikostjo bilančne vsote.

Banke, ki bodo premajhne, se ne bodo mogle uspešno soočiti s konkurenco najmanj iz dveh razlogov (Banka Koper 2005):

- na eni strani ne bodo stroškovno učinkovite, kajti zaradi nezadostne velikosti ne bodo mogle dosegati ekonomij obsega,
- na drugi strani pa ne bodo mogle spremljati vedno večjih in kompleksnejših potreb svojih komitentov.

Povečan obseg lastniškega in jamstvenega kapitala daje možnost nadaljnega večjega poslovnega sodelovanja z večjimi bankami, predvsem v tujini.

Dejavniki povečanja konkurenčnega položaja po združitvi so:

- večja možnost zadovoljevanja potreb komitentov,
- večja možnost nastopa kot ponudnik bančnih in drugih finančnih storitev na celotnem območju države,
- izboljšana stroškovna učinkovitost zaradi doseganja ekonomij obsega.

6.2.4 Povečanje kapitala banke

Potrebna velikost kapitala banke je odvisna od tveganj, katerim je banka izpostavljena. Zakon o bančništvu in sklepi Banke Slovenije določajo zahteve glede obvladovanja tveganj, predvsem glede kapitalske ustreznosti in drugih ukrepov obvladovanja tveganj.

Zakon o bančništvu določa največjo dopustno izpostavljenost banke do posamezne osebe, ki ne sme presegati višine 25 odstotkov kapitala banke oziroma 20 odstotkov kapitala, v kolikor gre za osebo, ki jo banka posredno ali neposredno obvladuje, oziroma je v razmerju do banke posredno ali neposredno obvladujoča družba.

Da bi lahko nemoteno servisirala tudi večje komitente, je potreben višji obseg kapitala, kar je banka dosegla s tem, ko se je povezala z bančno skupino Sanpaolo IMI (Banka Koper 2005).

6.3 Proces prevzema

Po razmeroma dolgotrajnem in preišljenem iskanju strateškega partnerja, ki naj bi v lastniški strukturi zagotavljal njeno dolgoročno stabilnost, potrebno za opredelitev in izvajanje nadaljnega razvoja, se je banka Sanpaolo IMI, S.p.A., Piazza San Carlo 156, 10121 Torino iz Italije odločila za odkup delnic Banke Koper, d. d., Pristaniška 14, 6000 Koper, Slovenija. Z nakazano vizijo, potrjeno v dosedanjem delovanju te svetovno prepoznavne in uveljavljene finančne skupine, lahko Banka Koper računa na nadaljnji, še intenzivnejši razvoj in krepitev tržne pozicije na obstoječih in novih trgih (Banka Koper 2002).

Od načelnega izkaza interesa do dejanskega prevzema pa je bilo treba izvesti vrsto strokovnih aktivnosti, v katerih so sodelovali usposobljeni zunanji in notranji svetovalci. Celoten prevzem Banke Koper je financirala in vodila banka Sanpaolo IMI.

Uprava Ljubljanske borze, d. d., Ljubljana, je 26. 10. 2001 sprejela odločbo, da se z dnem 26. 10. 2001 začasno zaustavi trgovanje z rednimi delnicami z oznako BKP, izdajatelja Banka Koper, d. d., ki so uvrščene v borzno kotacijo.

Luka Koper, Istrabenz in Intereuropa, ki so imele skupaj 82,2 odstotka delnic Banke Koper, so 30. 10. 2001 z italijansko bančno skupino Sanpaolo IMI podpisali pogodbo o

prodaji 52,25-odstotnega deleža banke. Cena za delnico je znašala 101.971,72 tolarja ali 2,5-kratnik njene knjigovodske vrednosti, pri tej ceni pa je bila celotna banka vredna 54,2 milijarde tolarjev ali 246 milijonov evrov. Če Italijani v letu 2001 ne bi dobili soglasja Banke Slovenije za nakup okoli 52-odstotnega deleža koprške banke, bi kljub temu kupili okoli 15-odstotni delež.

Primorski gospodarski trojček se je s podpisom pogodbe zavezal, da bo Italijanom v času prevzemne ponudbe prodal okoli 52 odstotkov delnic banke, za kar bi prejeli 28,2 milijarde tolarjev kupnine. Luka Koper je nameravala prodati vse svoje delnice (32,39 odstotka), Istrabenz jih je nameraval prodati 14,86 odstotka, zadržati pa 15 odstotkov, prav toliko jih je nameravala zadržati Intereuropa, ki je nameravala prodati samo pet odstotkov delnic banke. Obe podjetji sta imeli skladno s prodajno opcijo možnost, da preostale delnice banke prodata od leta 2003 do konca junija leta 2006 (Bertoncelj 2001).

15. novembra 2001 je bil podpisan sporazum o medsebojnem sodelovanju med Banko Slovenije (BS) in Banca d'Italia (BI) o izdanem dovoljenju banki Sanpaolo IMI za kvalificiran delež v Banki Koper, ki sta ga lastnoročno podpisala guvernerja BS in BI. V sporazumu BS in BI izražata svojo pripravljenost sodelovanja na osnovi medsebojnega zaupanja in razumevanja ter soglašata, da se bo njuno sodelovanje opiralo na področje nadzora bank, kot je opredeljeno v ustreznih zakonih o principih in postopkih, ki so navedeni v sporazumu.

Banka Slovenije je odgovorna za nadzor v skladu z Zakonom o bančništvu (ZBan) (Uradni list RS, št. 7/99 in 59/01) in drugih posebnih zakonih, opravlja pa tudi nadzor pravnih oseb, ki so povezane z banko, če je le-ta potreben za nadzor bančnega poslovanja.

BI je odgovorna za nadzor kreditnih zavodov po splošnem okvirju, kot ga je določil Odbor Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio. V tej vlogi upošteva BI zdravo in preudarno upravljanje/vodenje kreditnih zavodov z vidika celovite stabilnosti, učinkovitosti in konkurenčnosti finančnega sistema in v skladu z določili o kreditih.

BS in BI sta se obvezali, da bosta revidirali sporazum v luči prihodnjega razvoja nacionalne in evropske (EU) zakonodaje in izkušenj pridobljenih pri nadziranju ustreznih ustanov (Banka Koper 2002).

29. novembra 2001 je bančna skupina Sanpaolo IMI javno objavila ponudbo za prevzem Banke Koper. V skladu z Zakonom o prevzemih je objavo štirikrat popravila in ceno za delnico Banke Koper vsakič zvišala za deset tolarjev (0,05 EUR), tako da je končna cena za delnico Banke Koper znašala 102.011,72 tolarja (425,69 EUR).

Ponudbo italijanske banke Sanpaolo IMI za odkup vseh delnic Banke Koper je do izteka veljavnosti ponudbe 25. februarja, sprejelo 630 delničarjev, ki so bili lastniki 250.271 delnic oz. 47,1 odstotka vseh delnic izdajatelja.

Skupaj z 79.704 delnicami, ki jih je imel ponudnik v lasti na dan objave ponudbe, je banka Sanpaolo IMI postala lastnica 329.975 delnic oz. 62,1 odstotnega deleža Banke Koper, s čimer je ponudba za prevzem večinskega deleža uspela. Borznoposredniška hiša Publikum je za italijansko banko opravila prevzem Banke Koper.

Za dokončen prevzem Banke Koper je moral italijanski banki prižgati zeleno luč še svet Banke Slovenije. Člani sveta Banke Slovenije so obravnavali vlogo italijanske banke Sanpaolo IMI za nakup kvalificiranega deleža v kapitalu Banke Koper, svojo odločitev so nameravali sprejeti v okviru zakonsko predpisanega roka, ki se izteče v začetku marca 2002.

ZBan v prvem odstavku 19. člena določa, da je za pridobitev delnic banke, na podlagi katerih oseba posredno ali neposredno doseže ali preseže kvalificiran delež v banki, potrebno dovoljenje BS.

Banka Slovenije za pridobitev večinskega deleža izdaja dovoljenja z vidika zakona o bančništvu, na podlagi katerega BS sprejme odločitev. Zakon o bančništvu (ZBan) v 20. členu govori o odločanju o dovoljenju za pridobitev kvalificiranega deleža v banki ter navaja možne primere, v katerih BS zavrne zahtevo po izdaji dovoljenja.

Trije možni razlogi za zavrnitev (Weiss 2001):

- Prvi razlog za zavrnitev po zakonu je, če iz podatkov, ki jih ima na voljo BS izhaja, da bi bilo lahko zaradi dejavnosti, ravnanj ali poslov, ki jih opravlja oziroma jih je opravljal Sanpaolo IMI ali z njim povezane osebe, ogroženo poslovanje koprške banke v skladu s pravili o obvladovanju tveganj.
- Drugi razlog je, da bi bilo lahko zaradi dejavnosti ali poslov, ki jih opravlja Sanpaolo IMI ali z njim povezane osebe, oziroma zaradi načina povezanosti med temi osebami onemogočeno ali bistveno oteženo opravljanje nadzora nad koprsko banko.
- Tretji razlog pa je (člen se nanaša le na tuje vlagatelje), če ob upoštevanju predpisov oziroma prakse države vlagatelja, torej Italije, obstaja verjetnost, da bo ovirano oziroma bistveno oteženo opravljanje nadzora po določbah slovenskega zakona o bančništvu.

Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) mora najpozneje v treh dneh po obvestilu Sanpaola IMI, o uspehu ponudbe sporočiti, ali je ponudba za prevzem uspela. Od ponudbe bi namreč lahko odstopili, če jim Banka Slovenije ne bi izdala soglasja za prevzem. S tem pa, ko so še pred sejo sveta Banke Slovenije poslali ATVP obvestilo o uspehu ponudbe, so se odpovedali uveljavitvi razveznega pogoja. V zanje najslabšem primeru bi se lahko zgodilo, da bodo imeli 62 odstotkov delnic Banke Koper, a le 9,9 odstotka glasovalnih pravic. To je namreč zgornji prag glasovalnih pravic, ki jih ima lahko lastnik banke, ne da bi za nakup delnic dobil soglasje BS.

Svet BS je 28.02.2002 soglasno sprejel sklep in izdal italijanski banki Sanpaolo IMI dovoljenje za upravljanje zgolj tretjinskega deleža (do 32,99 odstotka) Banke Koper. S tem so po uspešni ponudbi za prevzem postali lastniki 62,1 odstotka vseh delnic Banke Koper (Kačič 2002).

Tabela 6.1 Lastniška struktura Banke Koper, d. d. po prevzemu

<i>Naziv</i>	<i>Delež (v %)</i>
Sanpaolo, S.p.A.	62,10
Istrabenz, d. d.	15,00
Intereuropa, d. d.	15,00
Drugi delničarji	8,00

Opomba: Istrabenz in Intereuropa bosta v prihodnosti 5,00 % svojih delnic prodala Luki Koper.

Vir: Banka Koper 2002

Po prevzemu v vodstvu Banke Koper ni prišlo do bistvenih sprememb. Upravi banke se pridruži dodatni član uprave, ki prihaja iz banke Sanpaolo IMI. Ob prevzemu tudi ni bilo opaziti potrebe ali zahteve po spremembi števila zaposlenih, ni bilo zaznati fluktuacije ali odhoda vodstvenih delavcev in strokovnjakov.

Glavni jezik v banki ostaja slovenski jezik, uradna jezika pa sta dva, slovenski jezik in angleški jezik. Formalna komunikacija z lastniki poteka v angleškem jeziku, neformalno in v pogovorih pa se pogosto uporablja kar italijanski jezik.

Pri zunanji podobi, logotipu in imenu banke ni prišlo do sprememb, saj je matična banka Sanpaolo IMI želela, da banka tudi v naprej deluje pod svojim imenom Banka Koper, ni pa izključeno, da v prihodnosti ne bo prišlo do kakšnih sprememb.

Tabela 6.2 Lastniška struktura Banke Koper, d. d. na dan 12. 2. 2007 in na dan 18. 4. 2007

<i>Naziv</i>	<i>Delež na dan (v %)</i>	
	<i>12. 2. 2007</i>	<i>18. 4. 2007</i>
Intesa Sanpaolo, S.p.A.	74,54	91,20
Istrabenz, d. d.	10,00	1,67
Luka Koper, d. d.	10,00	1,67
Intereuropa, d. d.	1,67	1,67
Manjšinski delničarji	3,79	3,79

Vir: Banka Koper 2007

Konec leta 2006, ko je svoj delež v višini 8,7 odstotka vseh delnic Banke Koper prodalo podjetje Intereuropa in začetek leta 2007, ko sta svoj večinski delež delnic

prodali podjetji Luka Koper, v višini 44.279 delnic oziroma 8,3 odstotka vseh delnic Banke Koper (Tomažič 2007) in v mesecu aprilu še Istrabenz v višini 44.292 delnic oz. 8,3 % vseh delnic Banke Koper pomeni, da je sedanja lastniška struktura Banke Koper takšna, da je banka v večinski lasti 91,20 odstotkov banke Intesa Sanpaolo S.p.A. Po 1,67-odstotni delež ostaja podjetju Istrabenz, d. d., Luki Koper, d. d. in Intereuropi, d. d., manjšinski delničarji imajo v lasti 3,79-odstotni delež delnic banke.

Kljub sedanjemu večinskemu lastniku in enakemu številu glasovnih pravic bančne skupine Intesa Sanpaolo S.p.A. v lastniški strukturi Banke Koper, sta se kupec in lastnik v delničarskem sporazumu obvezala, da se ime in sedež banke ne sme spreminjati brez soglasja malih delničarjev, čeprav imajo ti skupaj le 3,79 odstotni delež (STA 2007). Vodstvo italijanske banke se je odločilo, da v nadzornem svetu ostaja po en član družb Istrabenza, Intereurope in Luke Koper.

Umik omenjenih podjetij iz banke ni presenečenje in je bil pričakovan, saj je to možnost predvideval že sporazum, sklenjen pred petimi leti. Po mojem mnenju te tri družbe ali vsaj dve od njih vidita nove priložnosti v svoji osnovni dejavnosti.

Uprava v preteklosti ni imela težav z lastniško strukturo in je z delničarji vedno dobro sodelovala. Ker vsak delničar prinese nove izkušnje in priložnosti razvoja, se ob umiku omenjenih podjetij banki s tem ponujajo dodatne priložnosti za njen razvoj.

Pomembno in koristno pa bi bilo, da del lastništva ostane v lasti slovenskih družb. To si želi tudi večinski lastnik Banke Koper družba Intesa Sanpaolo S.p.A., saj tudi manjšinski lastniki lahko prispevajo k razvoju banke s svojimi pogledi in idejami.

6.4 Sinergijski učinki

Prevzem je imel za obe finančni instituciji pozitivne sinergijske učinke. Banka Koper je postala del mednarodne finančne skupine Sanpaolo IMI, prisotne v 32 državah po vsem svetu. Skupina s širokim spektrom bančnih in finančnih storitev ter razvejano lastno in partnersko poslovno mrežo podpira mednarodno dejavnost svojih komitentov. Prek družbe Sanpaolo IMI Internazionale utrjuje in razvija svojo bančno mrežo v državah srednje in vzhodne Evrope (Ručan 2007).

Današnji položaj, ko je Banka Koper del mednarodne bančne skupine Intesa-Sanpaolo IMI banki omogoča, da hitro in ceneje pride do najsodobnejših bančnih produktov, ki jih zna prilagoditi slovenskemu prostoru. Ta povezava med odprtostjo do okolja in inovativnostjo ter možnostmi, ki jih ponuja vključenost v mednarodno bančno okolje, je pomembna za nadaljnji razvoj.

Razširitev bančne mreže, ki bo lahko svojim komitentom ponudila celovite bančne storitve, vodi v povečanje obsega poslovanja banke.

Boniteta banke ali »rating« je eno izmed ključnih meril za pridobivanje ugodnih in cenejših virov financiranja. Rating pa je odvisen od velikosti kapitala, bilančne vsote, kreditnega potenciala in kapitalske ustreznosti. Povezanost z bančno skupino Intesa-

Sanpaolo IMI je banki dala večje možnosti za pridobivanje ugodnejšega financiranja, s tem pa ponudbo ugodnejšega kreditiranja svojim komitentom.

7 SKLEP

Kljub nujnosti kapitalskega in poslovnega povezovanja podjetij imajo prevzemi v slovenski javnosti še vedno negativen predznak, čeprav je iz preteklih prevzemov vidno, da je primerov, ko nekdo prevzame podjetje zato, da bi ga zaprl malo, tako pri nas kot v svetu. Zavedati se moramo, da so prijateljski prevzemi predvsem ekonomsko učinkoviti in koristni, zato bo treba negativen odnos lokalnih skupnosti in politične interese podrediti gospodarskim. Strah managerjev pred prevzemi pa prinese tudi pozitivne spremembe, ki se kažejo predvsem v prizadevanju za boljše poslovanje in večje dobičke, kar posledično vpliva na dvig delnic, to pa je vsekakor najboljša obramba pred sovražnimi prevzemi.

Tako podjetja kot banke v slovenskem prostoru se vedno bolj zavedajo, da je z vstopom v Evropsko unijo njihov obstoj in razvoj pogojen le z medsebojnim povezovanjem in s tem krepitvijo proizvodnih, storitvenih potencialov in konkurenčne prednosti. Vdora tuje konkurence nikakor ne bo mogoče zaustaviti, lahko pa se s prijateljskim povezovanjem nanj ustrezno pripravimo. Prevzemov pa bi bilo lahko še več, če lastniška sestava ne bi bila tako razpršena in če bi bile zakonodaja in finančne institucije bolj naklonjene takšnemu načinu rasti podjetij.

Ker prevzemne aktivnosti pomenijo velik finančni zalogaj za domače družbe kot potencialne prevzemnike, lahko pričakujemo, da bo prevzemna pobuda v kratkoročnem in srednjeročnem obdobju predvsem na strani tujih prevzemnikov. Tuji prevzemi pa predstavljajo pomemben dejavnik gospodarske rasti s prihodom novih tehnologij, novih trgov in novega kapitala. Pozitivno za naše gospodarstvo pa je tudi dejstvo, da se naša podjetja ne omejujejo le na sinergije z domačimi partnerji, temveč širijo svoj vpliv tudi na tuje trge, predvsem trge nekdanje Jugoslavije ter srednje in vzhodnoevropskih držav.

Za bančni sektor v EU so značilne velika stopnja tržne konkurence, bančne regulacije in vsesplošne spremembe. Sedanji trend konsolidacije so pospešile predvsem inovacije na področju informacij in komunikacijske tehnologije, ki so povzročile nastanek novih bančnih produktov in storitev ter znižanje operacijskih stroškov. Tehnološki razvoj je temeljito preoblikoval bančno poslovanje, njegove temelje in njegovo okolje. Naslednja gonilna sila strukturnih sprememb v evropskem bančnem sektorju je bila nedvomno uvedba evra kot enotne nadnacionalne valute. Kapitalski trgi evra so globlji, bolj transparentni ter likvidnejši od prejšnjih nacionalnih kapitalnih trgov. Nadaljnji vzrok za velike spremembe je nedvomno tudi privatizacija bank, združitve in prevzemi pa so le odgovor na tržne spremembe. Vsi ti faktorji namreč silijo banke k vedno učinkovitejšemu poslovanju, kar si prizadevajo doseči tudi z združitvami.

Združitve in prevzemi pa zelo učinkujejo tudi na okolje in zaposlene. Število zaposlenih v bančnem sektorju v tem času zelo upade. Tako kot v drugih industrijah in

sektorjih naznanilo o združevanju neizogibno povzroči visoko stopnjo bojazni med delovno silo, ko postane posameznike strah za službe in varnost delovnih pogojev. V veliko primerih, vendar ne v vseh, je ta bojazen tudi upravičena.

V Sloveniji je v zadnjem desetletju, prav tako kot v Evropi, možno opaziti konsolidacijo v bančnem sektorju kljub specifičnosti slovenskega bančnega prostora (sanacija in privatizacija). V tem času se je kljub prihodu novih podružnic tujih bank močno zmanjšalo število bank in hranilnic, prišlo pa je tudi do povečanja tržne koncentracije in deleža največjih bank. Slovenski bančni sektor je v primerjavi s tujo konkurenco majhen in razpršen, kar predstavlja omejitev za prihodnji razvoj. Slovenske banke morajo postati mnogo večje, kot so sedaj, saj tako majhne ne morejo učinkovito servisirati večjih projektov slovenskega gospodarstva doma in v poslih s tujino, prav tako pa ne morejo vzdržati konkurence tujih bank, ki so na našem prostoru vedno bolj dejavne. Gre tudi za vprašanje bega večjih komitentov po bančne storitve čez mejo.

Bančni sektor v Sloveniji se mora spoprijeti z dejstvom, da na tako majhnem prostoru ne more delovati, saj tudi komitenti na tako majhnem prostoru ne delujejo. Za zdrav bančni sektor v Sloveniji je nujno torej strateško povezovanje in/ali kapitalsko povezovanje z večjimi bankami v tujini.

S prikazom prevzema na primeru Banke Koper sem želela prikazati, da se prevzemi vedno ne končajo slabo za prevzeto podjetje, saj se je s приходom svežega kapitala in novih storitev banki precej izboljšalo poslovanje ter izboljšal konkurenčni položaj.

LITERATURA

- Baker, Richard E., Valdean C. Lembke in Thomas E. King. 1989. *Advanced financial accounting*. New York: McGraw-Hill.
- Belič, Damjan. 2002. Kako se izogniti sovražnemu prevzemu? *Manager*, 4: 60–63.
- Bertoncelj, Mateja. 2001. *Prevzem Banke Koper naj bi se končal februarja*. [Http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=12598](http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=12598) (5. 4. 2007).
- Bešter, Janez. 1996. *Prevzemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Bešter, Janez. 1997. Prevzemi podjetij. *Gospodarski vestnik* 46 (36): 43–46, (37): 73–74, (38): 61.
- Bohinc, Rado. 1996. Združevanja, preoblikovanja in prevzemi družb. *Pravna praksa* 15 (21): I–XI.
- Dimovski, Vlado. 1997. Združitve delniških družb in prevzemi podjetij. V *Mali borzni seminar '97*, 28–29. Ljubljana: AIESEC in Ljubljanska borza.
- Dubrovski, Drago. 2004. *Krizni management in prenova podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
- Dubrovski, Drago. 2004a. *Strateške poslovne in kapitalske povezave*. Koper: Fakulteta za management.
- Gaspari, Mitja. 2002. Domače banke se morajo spoprijeti s vse večjo tujo konkurenco. *Bančni vestnik* 51 (5): 43–47.
- Jarrell, Gregg A., James A. Brickley in Jeffrey M. Netter. 1988. The market for corporate control: the empirical evidence since 1980. *Journal of Economics Perspectives* 2 (1): 49–68.
- Jašovič, Božo in Tomaž Košak. 2004. Trendna gibanja v strukturi bančnega sektorja Slovenije. *Bančni vestnik* 53 (6): 11–20.
- Kačič, Matej. 2002. *BS izdala dovoljenje San Paolo IMI za prevzem tretjinskega deleža*. [Http://www.finance.si/?MOD=show&id=19277](http://www.finance.si/?MOD=show&id=19277) (7. 4. 2007).
- Kocbek, Marijan, Nina Plavšak in Peter Premk. 1997. *Zakon o prevzemih s komentarjem*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Kocbek, Marijan. 1996. *Novi predlog direktive Evropske unije o prevzemih*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Kocbek, Marijan. 1997. Zakon o prevzemih. *Pravna praksa* 16 (13): 2–5.

Literatura

- Kocbek, Marijan. 1999. Prevzem podjetij in prevzem gospodarske družbe – pridobitev kontrolnega deleža delniške družbe. *Pravnik* 54 (6/8): 321–331.
- Koprivc, Jak. 2000. V Sloveniji ni preveč bank. Ljubljana: *Gospodarski vestnik* 49 (22): 24–25.
- Košak, Marko in Tomaž Košak. 2002. The banking sector in Slovenia. *Bančni vestnik* 51 (7/8): 51–59.
- Lah, Rebeka. 1999. Financiranje prevzema podjetja. *Kapital* 9 (204): 32–33.
- Markovič, Alja. 1997. Kako nekoga prevzeti. *Bančnik, glasilo SKB banke*, 7: 12–13.
- Miklič, Borut. 2000. Gre v Sloveniji res za sovražne prevzeme?. *Kapital* 10 (120): 24–25.
- Mramor, Dušan. 1991. *Finančna politika podjetja*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Oman, Saša. 2004. Obramba družb pred sovražnimi prevzemi. *Bančnik, glasilo SKB banke*, 2: 20–21.
- Perrin, Lisa. 2003. *Banking markets in central and eastern europe (V): Slovenia – Ready for competition?* [Http://www.die-bank.de/index.asp?channel=121010&art=270&issue=072003](http://www.die-bank.de/index.asp?channel=121010&art=270&issue=072003) (3. 4. 2007).
- Petrič, Tine. 2003. So sinergije le mit? *Manager*, 4: 50–55.
- Pinches, George E. 1990. *Essentials of financial management*. New York: Harper & Row.
- Pinterič, Jan. 2002. Puhla obramba pred prevzemi. *Gospodarski vestnik* 51 (6): 67.
- Pivka Galun, Nataša. 2004. Za koga so sovražni prevzemi res sovražni? *Pravna praksa* 23 (14): 5–7.
- Pušnik, Bogdan. 2001. *Prevzemi v teoriji in praksi*. [Http://www.medvesekpusnik.si/html/info/2001-03-ni.html](http://www.medvesekpusnik.si/html/info/2001-03-ni.html) (3. 3. 2007).
- Repovž, Leon. 1996. Motivi, strategije in financiranje prevzema podjetja. *Revizor* 7 (6): 30–40.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westfield in Jeffrey F. Jaffe. 1993. *Corporate finance*. Boston: Irwin.
- Ručan, Nataša. 2007. *Banka Koper pridobila z italijansko združitvijo*. [Http://www.finance.si/ /172751](http://www.finance.si/ /172751) (13. 3. 2007).
- Samec, Nataša. 2000. Nova pravna ureditev prevzemov družb v Italiji s primerjalno pravnim prikazom. *Podjetje in delo* 26 (2): 245–276.

- STA. 2007. *Banko Koper prodal še Istrabenz*. [Http://www.finance.si/?MOD=show&id=180048](http://www.finance.si/?MOD=show&id=180048) (19. 4. 2007).
- STA/Do.P. 2007. *Čok: Umik nekaterih lastnikov iz Banke Koper pričakovan*. [Http://www.delo.si/index.php?sv_path=41,36,185317](http://www.delo.si/index.php?sv_path=41,36,185317) (18. 4. 2007).
- Strojan, Blaž. 1999. Javna ponudba po zakonu o prevzemih in zakonu o trgu vrednostnih papirjev. *Podjetje in delo* 25 (3/4): 507–518.
- Tekavec, Janez in Janko Pučnik. 2002. *Prevzemi podjetij in varovanje konkurence*. Tržič: Učila.
- Tomažič, Janez. 2007. *Banka Koper še tesneje v italijanski objem*. [Http://www.finance.si/?MOD=show&id=179469](http://www.finance.si/?MOD=show&id=179469) (15. 4. 2007).
- Travlos, Nickolaos G. 1987. Corporate takeover bids, methods of payment and bidding firms' stock returns. *Journal of Finance* 42 (4): 943–963.
- Vrenčur, Renato. 1997. Uporaba določil zakona o prevzemih. *Pravna praksa* 16 (20): 7.
- Walters, Stephen J. Kasabuski. 1993. *Enterprise, government and the public*. New York: McGraw-Hill.
- Weiss, Monika. 2001. *Vloga SanPaola IMI še čaka Banko Slovenije*. [Http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=15306](http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=15306) (5. 4. 2007).
- Zajc, Peter. 2002. *Slovenian banks a decade later*. [Http://www.eib.org/efs/eibpapers/y02n1v7/y02n1a05.pdf](http://www.eib.org/efs/eibpapers/y02n1v7/y02n1a05.pdf) (2. 4. 2007).
- Železnikar, Jaka. 2002. *Banka Koper prevzeta*. [Http://www.mladina.si/dnevnik/17811/](http://www.mladina.si/dnevnik/17811/) (5. 4. 2007).

VIRI

- Banka Koper, d. d. 2002. *Boniteta Banke Koper d.d. za potrebe javnega razpisa*. Interni viri, Banka Koper d.d..
- Banka Koper, d. d. 2003. *Poročilo o izdaji dovoljenja družbi Sanpaolo IMI*. Interni viri, Banka Koper d.d..
- Banka Koper, d. d. 2007. *Struktura Banke Koper d.d.*. Interni viri, Banka Koper d.d..
- Banka Koper, d. d. 2003. *Letno poročilo 2002*. [Http://www.bankakoper.si/pdf/poslovno2002.pdf](http://www.bankakoper.si/pdf/poslovno2002.pdf) (5. 2. 2007).
- Banka Koper, d. d. 2005. *Predstavitvena brošura*. [Http://www.bankakoper.si/pdf/bk50let.pdf](http://www.bankakoper.si/pdf/bk50let.pdf) (7. 2. 2007).
- Banka Koper, d. d. 2006. *Krepitev tržne pozicije Banke Koper*. [Http://www.bankakoper.si/pdf/2006_12_06.pdf](http://www.bankakoper.si/pdf/2006_12_06.pdf) (7. 2. 2007).

Literatura

Banka Koper, d. d. 2006a. *Letno poročilo 2005*. [Http://www.bankakoper.si/pdf/poslovno2005.pdf](http://www.bankakoper.si/pdf/poslovno2005.pdf) (5. 2. 2007).

Banka Slovenije. 2005. *Letno poročilo*. [Http://www.bsi.si/iskalnik.asp?Page=1](http://www.bsi.si/iskalnik.asp?Page=1) (29. 3. 2007).

Banka Slovenije. 2005a. *Letno poročilo*.
[Http://www.bsi.si/html/publikacije/letna_poročila/2005/index.html](http://www.bsi.si/html/publikacije/letna_poročila/2005/index.html) (29. 3. 2007).

Intesa Sanpaolo. 2007. *History*.
[Http://www.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/isInvestor/eng/chi_siamo/eng_storia_intesa_sanpaolo.jsp](http://www.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/isInvestor/eng/chi_siamo/eng_storia_intesa_sanpaolo.jsp) (28. 3. 2007).

Intesa Sanpaolo. 2007. *Operational profile*.
[Http://www.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/isInvestor/ita/chi_siamo/ita_profilo_intesa_sanpaolo.jsp](http://www.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/isInvestor/ita/chi_siamo/ita_profilo_intesa_sanpaolo.jsp) (28. 3. 2007).

Zakon o prevzemih (Zpre). 1997. *Uradni list RS* 47/1997.