

Datum: 2.4.1997

Vse na moji
predložitve prijete!
Jovan Polj

UPRAVI

4.4.1997

V prilogi vam pošiljam nekatera svoja stališča, ki so nastajala ob projektu Goodyear in so plod lastnega razmišljanja in koristnih razgovorov s sodelavci. Za pismeno obliko sem se odločil iz naslednjih razlogov:

- da uredim svoje misli
- da svoje hipoteze lahko kasneje preverim
- da zapišem že danes znana dejstva
- da se odgovorno opredelim do izzivov

Vesel bom, če vam bo priloženi material lahko koristil. Cenil bi, če bi sodelavci pri projektu in člani uprave svoja pismena stališča glede bodočih prelomnih odločitev deponirali pri predsedniku uprave.

Pozdrav!

Cvenkel Stanko

Mislil sem, da bo Dobroni
Sodelavce povabil, da mu predložitve
pismene mnenja in opredelitve ob
probleme, ki globoko testirajo
mitochondrii sooc in topodunja.
Še mislim se tolejš dopustje
piborjenji v Polnem.

Nor morda biti, da 1) tako odločitelj
tremitrik me vabitevi pismene opredelitve
najstiter sodelavci.

2.4.1997

Datum: 2.4.1997

Razmišljanje o Savi ob prebiranju GY position statementa (24.3.1997)

A: Projekt GY

1. Gy je glede nekaterih bistvenih vprašanj:

- * put -call opcije
- * cene
- * licence za znamko Sava
- * politike dividend
- * raznih fee-jev

precej trd ali celo ultimativen. Morda je temu vzrok tudi naša slaba pogajalska moč.

2. Glavni problem v razmerju do GY bo verjetno zaščita manjšinskih pravic v smislu dividende (moč partnerja, da manjša dobiček in nizek procent za delitev) in možnosti prodaje preostalega deleža po dobri ceni. Sedaj ponujena cena za 1% ni slaba.

3. Kot rešitev teh problemov se ponuja prodaja 100% deleža v obeh JV oz sprejetje put-call opcije, ob pogoju seveda, da je za vseh 100% dosežena cena 1% taka, kot je sedaj ponujena.

4. Problem preostale Save še vedno ostane vendar z možnostjo delne sanacije oz. kasnejše vključitve v GY (kapitalski in zaposlitveni vidik).

5. Uprava Save stoji danes pred dilemo:

- projekt GY
 - * visoka stopnja verjetnosti, da tovarna ostane živa
 - * izguba samostojnosti v gumarski tovarni
 - * dobre zaposlitvene možnosti v Kranju
 - * afirmacija najboljših kadrov v globalnem sistemu
 - * zavest o razumevanju sodobnih trendov
 - * možnost umika kapitala s področja, ki ga obvladujejo veliki

- vztrajanje na sedanji poti
 - * soočenje z veliko brezposelnostjo v nekaj letih
 - * erozija danes še živega kapitala
 - * soočenje z realno nemočjo za spremembe, ki jih zahteva čas
 - * nevarnost, da se velik del ali celotna tovarna ustavi
 - * opustitev priložnosti, ki se morda ne bo ponovila, ko bo spregledanje vendarle prišlo
 - * negotov položaj Contija in tudi Save znotraj Contija

B: Ostala problematika, ki jo projekt GY le delno zadeva

1. Kapital v Savi

Bilanca stanja 31.12 1996 (mio \$)

Aktiva		Pasiva		
osnovna sredstva	213,3	delniški kapital	125	
		rezerve	83	
obratna sredstva	108,7	kreditni in obvez.*	114	* vklj. Conti
Skupaj:	322		322	

Lastniški kapital (208 mio \$) približno pokriva osnovna sredstva (213,3).

Osnovna sredstva v posameznih delih Save po knj. vrednosti predstavljajo:

	1996	1997	1998	1999	
SA-SE	99	99	0	0	
Forma	4,2	4,2	0	0	
EN	4,7	4,7	0	0	
VIST,AS, PE	10,3	2,7	2,7	2,7	*** opr. VIST
delež v JV Tires			43,4	43,4	
delež v JV EP	0	1,9	1,9	1,9	
Skupaj v JV					45,3 (21%)
plasmaji (stari)	10,5	10,5	10,5	10,5	
plasmaji novi (kupnina)	0	5,7	5,7+65,1	70,8	70,8 (33%)
Sava rest-obrII **	30,8	30,8	30,8	30,8	
obr. IV	5,5	5,5	6	6	
GU Ptuj	3,5	3,5	3,5	3,5	
ZR Ptuj	3	3	4,2	4,2	
ZR Kranj	0,6	0,6	0,6	0,6	
Servisi	33,4	33,4	31,1	31,1	
Združena sredstva	7,8	7,8	7,8	7,8	
Nespremenjene vloge					97,2 (46%)
Skupaj	213,3	213,3	213,3	213,3	213,3

Predpostavke:

- knjižne vrednosti -BV
- transakcija po BV
- za WC se iztrži BV
- obveznosti se krijejo z WC tudi v likvidnostnem smislu
- akumulirani dobički niso prišteti

Poenostavitve so narejene zaradi preglednosti situacije.

** Velo+Tech

Pomembno je še dejstvo, da je konverzija možna le za cca 54% kapitala. Ostalo (97,2 mio \$), pa je le pogojno konvertibilen kapital, v obliki, ki jo ima danes, pa potencialno nedonosen. Dejstvo, da imamo od 208 mio \$ kar 83 mio \$ rezerv, nam ne more dosti pomagati ali vsaj delničarjem ne, saj bodo odpisi možni le na račun sedanjih oz. bodočih dobičkov. Šele če teh ne bo, bodo izkoriščene rezerve. Čas, da se mrtvega kapitala znebimo je bil pred lastninjenjem, celo vedenje o tem je bilo v Savi prisotno, vendar neupoštevano. Danes je možna v večji meri le še konverzija z delnim dezinvestiranjem oz. pametna oživitev preostanka. Če bi pri tem dosegli 50% izplen bi to pomenilo cca 45 mio za ustrezno donosnost sposobnega kapitala.

Konverzija kapitala in pa temu sledeče iskanje novih priložnosti za potencialnih 161mio \$ dobrih plasmajev je danes prioriteta. Konverzijo je po mojem dolžna in najbolj sposobna opraviti sedanja uprava, plasmaje pa ekipa, ki bi ji bilo to izziv in ne breme. Del plasmajev bi nedvomno moral biti usmerjen v oživljanje nekonvertiranega preostanka kapitala (Sava- rest), vendar z veliko pozornostjo in ob bistveno spremenjeni investicijski filozofiji.

Seveda obstaja še druga možnost, to je delitev casha med delničarje. To bi bilo sicer škoda z vidika nacionalnih interesov, saj bi verjetno večina tega denarja pristala v potrošnji. To je sicer legitimna pravica lastnikov kapitala. Krivdo za to pa nosi država, ki z nestimulativno davčno politiko, močno socialo in nizko obrestno mero stimulira trošenje namesto domačega varčevanja, ki je temelj vsake zdrave nacionalne ekonomije.

2. Zaposlenost

Zaposlitvene možnosti v kranjski regiji na račun Save se bodo na kratki rok zmanjšale. Alternative temu ni, saj prezaposlenost izvira iz prejšnjega gospodarskega sistema in novih trendov v svetu. Verjetno pa je, da je projekt GY glede tega vprašanja najboljša rešitev, saj bo direktno in indirektno na dolgi rok ohranil največ delovnih mest .

C: Rezime:

- prioriteta za prihodnost je ohraniti živo tovarno
- konverzija kapitala v cash s čimmanjšimi izgubami je možna in predstavlja edini izhod; sedanja uprava je na dobri poti, da to uspešno izvede
- holdinška dejavnost Save je izziv in edina resna alternativa izgubi kontrole v gumarskem poslu; dosedanjo zamudo pri kapitalskem razmišljanju moramo hitro nadoknaditi
- projekt GY, upoštevajoč navedeno problematiko, nima alternative

Cvenkel Stanko

