

Source: FINANSIES EN TEGNIEK

Date: 16-Mar-2001

Topic: 08

Ref No: 4874



1

ID: 02663330-01 Source Page: 40

Voeg dié Sasria-strategie waarde toe?

EK moet seker saam met alle belastingbetalers bly wees, dat Sasria vir die tweede keer 'n spesiale dividend aan die staat as sy enigste aandeelhouer gaan uitkeer.

Die dividend van R3 miljard, saam met die vorige een in 1999 van R7,5 miljard, word deur die tesourie as 'n privatiseringsopbrengs beskou wat die regering gehelp het of gaan help om sy skuld te verminder en in die afgelope twee begrotings belastingsnitte te doen.

Oor die vermindering van skuld as 'n doelwit en oor die belastingsnitte kan of wil ek nie stry of kla nie. Die spesiale dividende is 'n interessante mengsel

Deon Basson

deonbass@mweb.co.za

van Thatcherisme, Reaganomics en 'n tikkie ouwêreldse nasionalisering. Of, as mens ideologie uit die argument wil haal, dalk sommer net 'n pragmatiese strategie.

Privatisering van Sasria in die ware sin van die woord word vir 'n verdere vyf jaar op die langebaan geskuif terwyl die staat sy enigste aandeelhouer bly. Intussen word staatskuld en belasting wel verminder deur Sasria in werklikheid van sy bates te vervreem. Dit klink teenstrydig, maar dit is wat gebeur.

Die korttermyn-versekeringsbedryf dink seker nog met 'n mate van wrewel terug aan die omskakeling van Sasria in 'n openbare maatskappy in staatsbesit. Tegnies lyk dit wat gebeur het, soos die woordeboekdefinisie van nasionalisering: " 'n Handeling om iets tot eiendom van die staat te verklaar. . ." (Handwoordeboek van die Afrikaanse Taal).

Sasria was voorheen 'n art. 21-maatskappy, bekend as die SA Vereniging vir Spesiale Risiko's, en het geen belasting betaal nie. 'n Mens kan 'n sterksaak uitmaak dat Sasria kollektief onder die beheer van SA se korttermyn-versekerers gestaan het omdat hulle die grootste deel van die direksie aangewys het. Hoewel die ou Sasria dus geen aandeelhouders gehad het nie, was die korttermyn-versekerers "lede" van Sasria. Tog het die eienaarskap van die Sasria-reserwes iewers in die lug rondgesweef, want 'n art. 21-maatskappy kan nie sy reserwes aan sy lede uitkeer nie.

Sedert 1997 betaal Sasria belasting en in 1999 is hy in 'n openbare maatskappy omgeskep met die staat as die enigste aandeelhouer. Laasgenoemde het nie sonder teenstand gebeur nie, want op 'n spesiale algemene jaarvergadering van Sasria op 3 Maart 1998 is eenparig besluit dat die voorgestelde wetgewing teëgestaan moes word en dat verdere onderhandelinge met die regering moes plaasvind. Die uiteinde was dat die regering sy sin gekry en die wetgewing deurgevoer het. Die staat se morele aanspraak op die reserwes is waarskynlik versterk omdat Sasria 18 jaar lank geen belasting betaal het nie. Ook was die regering die herversekeraar van laaste toevlug, wat teoreties sekere risiko's meegebring het.

Die amptelike rede waarom Sasria nog vyf jaar lank staatseiendom gaan bly, is baie interessant. Dit is omdat plaaslike korttermyn-versekerers nie oortuig is dat hulle gereed is om die risiko's wat Sasria nou onderskryf, oor te neem nie. Onsekerheid oor die toekomstige sienings van die internasionale herversekeringsmark speel glo 'n rol hierin.

Dié amptelike rede veronderstel 'n scenario waarin die korttermyn-versekerers Sasria se bestaande funksies sal oorneem en Sasria uiteindelik sal ontbind.

Maar kom ek speel duiwelsadvokaat. Is dit werklik die enigste privatiseringsopsie? Waarom kan Sasria nie as 'n maatskappy behou en genoteer word nie?

Natuurlik moes Sasria se kapitaal tot 'n optimale vlak verminder word. Meer as 'n kwarteeu lank is die moontlike uitwerking van onrus en geweld en gevolglik ook Sasria se kapitaalbehoefte heeltemal oorskat.

Ná die spesiale dividend van R3 miljard sal die kapitaal R1,5 miljard bedra wat sal bestaan uit R500 miljoen wat op die balansstaat getoon word, en 'n buite-balansstaat staatswaarborg van R1 miljard, wat benut kan word as 'n buitengewone eis sou voorkom.

Dit sal regtig 'n buitengewone eis moet wees, want Sasria het nog nooit by die staat gaan aanklop om sy verpligting as herversekeraar van laaste toevlug na te kom nie. Dit was boonop in 'n tyd toe SA buitengewone jare van storm en drang ondervind het.

Kom ons aanvaar dat R1,5 miljard naastebly die "optimale" kapitaalgrootte vir Sasria is. Ons aanvaar verder dat dit beter sou gewees het om R1 miljard van die jongste spesiale dividend terug te hou en dit as kapitaal op Sasria se balansstaat te hou, eerder as om dit aan die staat uit te keer. In só geval sou die staatswaarborg ook weggeval het.

Gestel Sasria word dan geprivatiseer. Op grond van historiese patrone het ek aanvaar dat Sasria in huidige geldwaardes 'n onderskrywingswinst van R160 miljoen, beleggingsinkomste van R100 miljoen en 'n effektiewe belastingkoers van 25% sal toon. Dit laat 'n toeskryfbare wins van R195 miljoen.

SA se twee grootste korttermyn-versekerers, Santam en

Mutual & Federal, verhandel tans teen prys/verdiens-te-verhoudings (p/v's) van naastebly 10. Sou die staat Sasria teen 'n soortgelyke p/v aan die private sektor verkoop, gee dit 'n waarde van net minder as R2 miljard.

Andersins lyk dit of die premie van tussen 20% en 25% bo die netto bate-waarde waarteen Santam byvoorbeeld verhandel, amper dieselfde antwoord sal gee. 'n Buitekans bestaan dus dat die staat 'n bykomende (sê maar) R1 miljard kan realiseer deur Sasria te privatiseer en te noteer. Maar die risiko's is groot. Met al die opgehoofte superwinste wat die afgelope 22 jaar onder kwasi-monopolistiese toestande gemaak is, is die indruk gewek dat Sasria 'n baie groot versekerer is.

Dit lyk of nasionalisering ter wille van die doelwitte van Thatcherisme en Reaganomics soms geregverdig is. □

