



Dividendna samopostrežna

Država je že pred nekaj leti ugotovila, da so priročen vir za krpanje luknjastih javnih financ lahko tudi ustvarjeni dobički državnih podjetij, ki jih je mogoče izplačati v obliki dividend. Tako je v preteklosti iz marsikatero državne družbe posrkala kar celoten dobiček ali pa ji pustila le drobiž. In nič drugače ni bilo letos. V blagajni države in Slovenskega državnega holdinga (SDH) naj bi se iz tega vira letos nateklo okoli 150 milijonov evrov.



Maja Grgič
o dividendah
v državnih
družbah

Prav je, da država od družb, ki so v njeni (so)lasti, pričakuje določen donos. Ta je v nedavno sprejeti strategiji upravljanja kapitalskih naložb države končno tudi prvič javno predpisan, četudi je po mnenju nekaterih gospodarstvenikov še prenizek. Ne more pa biti samoumevno, da lahko država za pokrivanje svojih potreb samopostrežno posega po razpoložljivih bilančnih dobičkih družb ne glede na razvojne potrebe podjetij. Še posebej ne tako, da svoj večji apetit izkazuje z nasprotnim predlogom šele na sami skupščini.

**Najbolj v nebo vpijoč
primer dividendnega
izčrpavanja je
Telekom Slovenije.**

Najbolj v nebo vpijoč je primer Telekom Slovenije, kjer državni lastniki sicer že nekaj let nimajo glasovalnih pravic. Ta družba je v zadnjih dveh letih delničarjem izplačala

celoten bilančni dobiček, leta 2012 pa 80 odstotkov, kar pomeni, da podjetju ni ostalo skoraj nič prihrankov, ki bi jih lahko namenilo za prepotrebne naložbe. Nič drugače ni v energetiki, kjer se je državni proračun v zadnjih letih krepko napajal. Letos pa se je dobičku odrekel le v Holdingu slovenskih elektrarn, ki se zaradi nasedle naložbe TEŠ 6 že tako ubada s precejšnjimi finančnimi težavami. Grižljaja se država ni vzdržala niti pri Darsu, kjer si je odrezala kar dve tretjini dobička, čeprav ima Dars zaradi izgradnje avtocest visoke finančne obveznosti.

Zato je toliko bolj zanimivo, da državni lastniki junija niso podprli predloga **malih delničarjev**, da naj Žito tudi letos tako kot prejšnja leta vendarle izplača dividende. Žito je država skupaj z nekaterimi zasebnimi lastniki spomladi prodala hrvaški Podravki in kot kaže, je bilo zadržanje bilančnega dobička v podjetju del dogovora. To pomeni, da bo 33 milijonov evrov visoka kupnina, ki jo mora Podravka odšteti za dobro polovico podjetja, v resnici nižja.

Strategija upravljanja kapitalskih naložb države vsebuje posebno poglavje o pričakovanjih glede dividend in donosov na kapital. Ali to pomeni, da se bo pri dividendni politiki v državnih družbah v prihodnje kaj spremenilo, ni mogoče konkretno izvedeti, dokument pa predvideva, da naj bi izplačilo dobičkov upoštevalo tudi razvojne načrte družbe. SDH kot upravljavec pri tem seveda ni povsem samostojen, nad sabo ima lastnika – vlado, ki mu letno izroči račun, koliko dividendnih prilivov je treba načrpati.

Privlačna dividendna politika v državnih družbah je vsekakor pomembna ne le zaradi javno-finančnih potreb, ampak tudi zato, da bodo delnice zanimive za druge vlagatelje. A pri tem je treba postaviti zdravo mejo, saj lahko previsoka izplačila na dolgi roki pomenijo izčrpavanje družbe in padec njene vrednosti. Nedvomno pa bi se udeležbe pri dobičku tako kot država veselili tudi delavci teh podjetij.