



Z letnim načrtom na borzo, a ne s figo v žepu

Oživitev kapitalskega trga SDH bo pripravil letni načrt, v katerem bo opredelil uvrstitev delnic pomembnih družb na borze

LJUBLJANA – Čeprav je bila strategija Slovenskega državnega holdinga (SDH) potrjena sredi julija, to ne bi bila ovira, da se nekatere družbe iz njegovega portfelja ne bi kmalu znašle na Ljubljanski borzi in tako sledile vladnim predlogom za oživitev slovenskega kapitalskega trga. Družbe s potencialom 300-milijonske kapitalizacije in več bo SDH spodbujal k uvrstitvi na borzo.

SILVA ČEH

SDH lahko sprejeto strategijo spremeni le z novo in še to po opravljeni reviziji, spremenjenih okoliščinah, gospodarskih in drugih, na predlog finančnega ministrstva; na koncu pa bi o tem tako in tako odločal državni zbor. Toda rešitev za vprašanja, kako bi lahko SDH sodeloval pri v vladi obravnavanih predlogih za oživitev slovenskega kapitalskega trga, obstaja. To je letni načrt SDH. Iz SDH so za *Delo* odgovorili: »SDH mora skladno z ZSDH-1 in sprejeto strategijo pripraviti letni načrt upravljanja. V okviru tega dokumenta bo pripravljena uvrstitev delnic pomembnih gospodarskih subjektov na kapitalske trge. Skladno s strategijo bodo družbe, ki imajo potencialno večjo kapitalizacijo od 300 milijonov evrov, spodbujane k uvrstitvi na Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev s ciljem povečevanja njihove tržne kapitalizacije in s tem vrednosti kapitalskega deleža države in z njim povezanih subjektov. Družbe, katerih tržna kapitalizacija presega milijardo evrov in je pričakovan dnevni promet visok okrog pet milijonov evrov, bo SDH spodbujal k uvrstitvi na mednarodne kapitalske trge.«

SDH podpira organizirano trgovanje v Sloveniji

V SDH poudarjajo, da podpirajo razvoj kapitalskega trga v Sloveniji in s tem organiziranega trgovanja na Ljubljanski borzi. »Organizirano trgovanje bi pripomoglo k bolj transparentnemu poslovanju družb, lažjemu dostopu do kapitala, cenejših virov financiranja ... SDH bi bil tako omogočen še boljši nadzor nad poslovanjem družb

v upravljanju, lažjemu doseganju ciljev upravljanja (večja uspešnost poslovanja družb ob hkratnem zmanjšanju tveganj zaradi večje transparentnosti) ter bolj učinkovitemu trgovanju z deleži (predvsem manjšimi).«

Štiri petine SDH portfelja je »strateškega«

A ob tem so v SDH tudi bolj natančni: »Treba je poudariti, da družbe, katerih (knjigovodska) vrednost kapitala presega 300 milijonov evrov, predstavljajo več kot štiri petine vrednosti celotnega portfelja naložb RS v upravljanju SDH, deleži RS v teh družbah, če odštejemo tiste, ki že kotirajo na borzi, pa so pri vseh 100-odstotne in so opredeljene kot strateške (izjemi sta NLB, ki je opredeljena kot pomembna, in Sij – Slovenska industrija jekla, d. d., ki je prav tako opredeljena kot pomembna in v kateri ima RS 25-odstotni delež). Določene prednosti kotacije na borzi v teh primerih torej ne pridejo toliko do veljave. Če bi bila meja postavljena, denimo, pri 100 milijonih evrov, bi družbe, ki bi izpolnjevale ta kriterij, vrednostno predstavljale že skoraj 99 odstotkov celotne (knjigovodske) vrednosti portfelja RS v upravljanju SDH; kljub temu pa bi bila večina še vedno strateških naložb – izjemi bi bili dodatno le Banka Celje, d. d. (100-odstotni delež, portfeljska), in družba Geoplin (39,6-odstotni delež, pomembna), ki pa je zdaj organizirana kot družba z omejeno odgovornostjo.«

Številčna gneča portfeljcev

Vse preostale družbe iz portfelja države predstavljajo vrednostno malo več kot odstotek portfelja, številčno pa »delajo gnečo«, če se malo pošalamo; namreč predstavljajo kar dve tretjini družb (družbe v stečaju in likvidaciji sploh niso upoštevane), v njih pa ima RS manjše deleže, ki so večinoma opredeljeni kot portfeljski. SDH: »Pri teh družbah bi bile prednosti kotacije na borzi za SDH še bolj izrazite (če pustimo ob strani lažji dostop do kapitala, ki velja za vse družbe). Ob tem pa se je treba zavedati tudi, da borzna kotacija s seboj prinese družbam tudi določene or-

ganizacijske in stroškovne obremenitve, zaradi česar je ta v nekaterih primerih manj primerna.«

SDH podjetja nujno na borzo

Tako pravi **Kristjan Verbič** (VZMD); denimo, uvrstiti na borzo tudi državni delež Telekomoma, ki je zdaj v SDH in je nelikviden. SDH naj te delnice ponudi na domači, a tudi na eni od evropskih borz. V Društvu MDS (malih delničarjev Slovenije) poudarjajo, da je iskanje dokapitalizacije prek borze dobrodošla. MDS: »Tako bi se lahko Republika Slovenija lažje dezinvestirala oziroma umikala iz naložb, brez dolgotrajnih in cenovno zahtevnih prodaj prek tenderjev, saj se bosta na borzi vzpostavila ponudba in povpraševanje, hkrati bo delo družb, ki bodo uvrščene na organiziran trg, bolj pregledno, saj bodo morale družbe bolj razkrivati poslovanje, dajati več poročil in zapadejo tudi pod drobnogled ATVP. Če povzamemo, takšen ukrep je dobrodošel in menimo, da bo imel pozitivne učinke.«

Spustiti pokojninske sklade na borzo

Kakor smo že pisali, so glavni predlogi za oživitev kapitalskega trga v Sloveniji: naj se na borzo uvrstijo družbe pod okriljem SDH, naj se borza odpre tudi kot priložnost za financiranje podjetij (z izdajami novih delnic, dokapitalizacijami) in naj se na borzo bolj aktivno vključijo tudi pokojninski skladi. **Kristjan Verbič**: »Zakaj je Varšavska borza uspešnejša od Dunajske? Ker so na borzo spustili tudi pokojninske sklade kot vlagatelje.« Pri nas pa smo »pokojnincem« tako rekoč prepovedali to dejavnost in jim dovolili zgolj vlaganje v obveznice. In potem ne čudi, če so pri nas zlasti pokojninske družbe tako »nastradale« ob izbrisih podrejenih obveznic, razlaga Verbič.

Tudi v Društvu MDS menijo, da je pokojninska reforma, ki bo skladom omogočala vlaganja na domačem borznem parketu, dobrodošla. »Seveda pa je ključno, da se hkrati ukine zgornja omejitev sredstev, ki jih lahko podje-

Page: 8

Reach: 157000

Country: SLOVENIA

Size: 1065 cm2

2 / 2

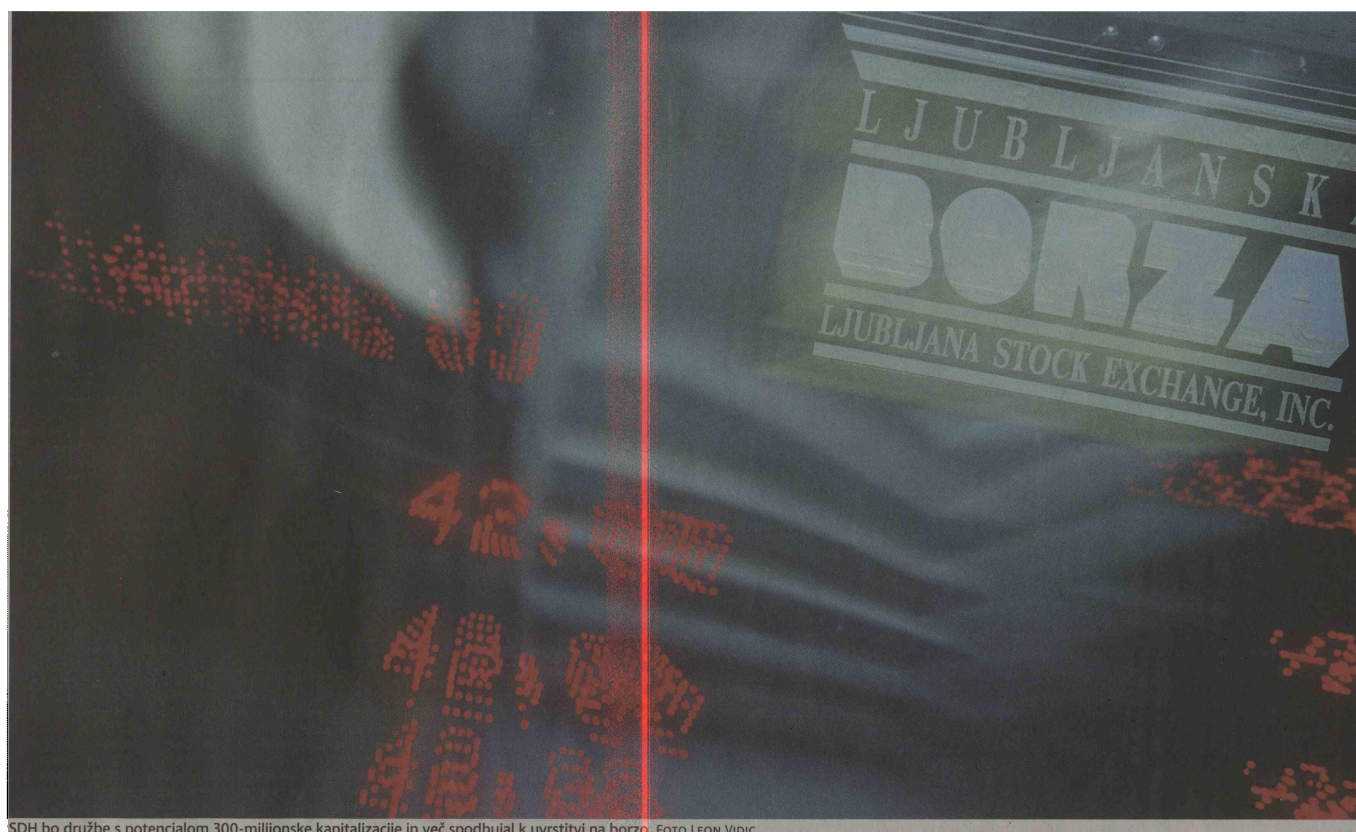
tje in posameznik namenita za pokojninsko rento v prihodnosti, saj je zdaj omejena na le 5,36 odstotka bruto plače. Če pogledamo Hrvaško, so pokojninski skladi iz te regije pomembni delničarji na primer v Mercatorju, Pozavarovalnici Triglav, naši pokojninski skladi pa zaradi omejitev, ki zdaj veljajo, ne morejo biti tako veliki, kot so njihovi kolegi iz Hrvaške.«

Spet pridobiti zaupanje malih vlagateljev

Sicer pa Verbič oživitev kapitalskega trga v Sloveniji zelo podpira. In spomni na spremembe v Evropski uniji, s katerimi si z nastajajočo direktivo o zaščiti malih vlagateljev poskušajo pridobiti zaupanje teh vlagateljev – ti so ga

izgubili ob krizi in obnašanju velike finančne industrije. Nezanemarljiv je podatek, ki ga je omenil Verbič, in sicer da je v Sloveniji še vedno okrog 300.000 malih delničarjev, potencial, zaradi katerega bi bilo smiselno okrepiti in oživiti kapitalski trg. Seveda premišljeno, predlaga: tudi tako, da bi se za kapitalne dobičke uvedlo stimulacije, če bi bili ti, denimo, ob prodaji reinvestirani nazaj v posle z drugimi papirji na borzi. Sicer pa Verbič meni, da potencial malih slovenskih vlagateljev ni zanemarljiv, saj naj bi ti po nekaterih ocenah imeli v tujini naloženih do 20 do 30 milijard evrov; veliki, pravne osebe torej, pa skupaj s tistimi iz davčnih oaz morda tudi 100 milijard evrov. Ali še več, lahko prav tako ugibamo.

Pomen zaupanja izpostavljajo tudi pri Društvu MDS. Oživitev borze bi bila dobrodošla tudi za male delničarje, a ne s figo v žepu. MDS opozarja: »Treba je prevetriti vso zakonodajo, ki mora biti nedvoumna in v naprej znana in ne sme dovoljevati posegov za nazaj. Brez teh zagotovil, da se ne »bo jutri politika spomnila« in sprejela nekega zakona ali podzakonskega akta, ki bo posegel v pravice, ki jih je delničar ali obvezničar pridobil na podlagi prospekta in veljavne zakonodaje v trenutku nakupa delnice ali obveznice, oživitev borze ne bo mogoča, saj vlada veliko nezaupanje zaradi bančnih izbrisov in propadov številnih finančnih holdingov.«



SDH bo družbe s potencialom 300-milijonske kapitalizacije in več spodbujal k uvrstitvi na borzo. FOTO LEON VIDIC



Rajko Stanković
FOTO JOŽE SUHADOLNIK

Kristjan Verbič
FOTO
LEON VIDIC