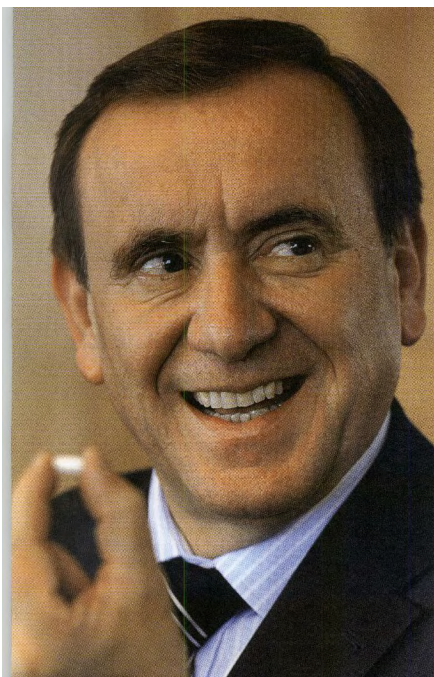




# Najb oljši, sla bši, najs labši za delni čarje

V štirih letih si je plačo, glede na donos, zaslužil Jože Colarič, predsednik uprave Lovšin iz Intereurope.

ga je prinesel delničarjem, najbolj novomeške Krke, najmanj pa Andrej



Delničarji Krke pod vodstvom Jožeta Colariča so v štirih letih obogateli za 891 milijon evrov.



Delničarji Intereurope so v štirih letih, večji del pod vodstvom Andreja Lovšina, izgubili 113 milijonov ali 65 odstotkov premoženja.

**Žiga Debeljak, Mercator:**  
Štiriletni donos delničarjev: 9,9 %

**Franjo Babinac, Gorenje:**  
Štiriletna izguba delničarjev: -32,7 %



foto: Irena Herak

**1 Jože Colarič, Krka**  
 Prejemki v štirih letih:  
**2.288.000** evrov  
 Prejemki 2009:  
**632.000** evrov  
 Donos delničarjev v štirih letih:  
**▲ 58,89 %**  
 Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih:  
**891.491.224** evrov

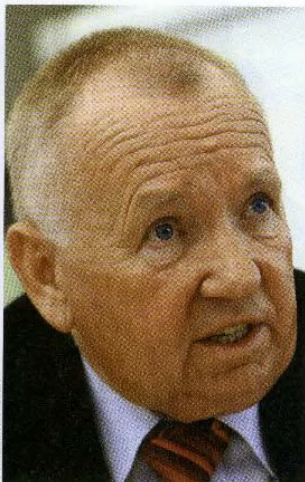


foto: Irena Herak

**2 Janez Bohorič, Sava**  
 Prejemki v štirih letih:  
**1.210.000** evrov  
 Prejemki 2009:  
**299.000** evrov  
 Donos delničarjev v štirih letih:  
**▲ 42,34 %**  
 Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih:  
**150.222.374** evrov

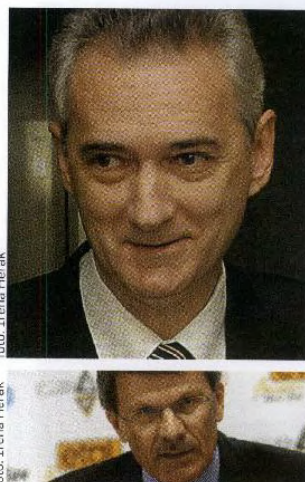


foto: Irena Herak

**3 Zoran Bošković, Stane Valant (od 28. 11. 2008), NFD Holding**  
 Prejemki v štirih letih:  
**933.000** evrov  
 Prejemki 2009 (Stane Valant):  
**199.095** evrov  
 Donos delničarjev v štirih letih:  
**▲ 28,14 %**  
 Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih:  
**29.048.849** evrov



foto: Urban Štebaj

**4 Matjaž Gantar, KD Group \***  
 Prejemki v štirih letih:  
**393.628** evrov  
 Prejemki 2009:  
**74.179** evrov\*  
 Donos delničarjev v štirih letih:  
**▲ 20,61 %**  
 Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih:  
**29.011.891** evrov

\* Od 16.11.2009 je neizvršni predsednik upravnega odbora.

**III Janez Tomažič**

o zgledu nekaterih tujih revij, med njimi ameriške revije Forbes, smo pregleдали, kako uspešno so managerji pomembnejših borznih družb poskrbeli za interese svojih delničarjev. Praviloma glavni interes delničarjev je, da se jim poveča v delnice vloženo premoženje. To pravilo je sicer pri nas treba jemati s pridržkom zaradi posebnosti lastniške sestave nekaterih delniških družb. Nekatere obvladujejo delničarji, s katerimi so lastniško prepletene (kot na primer

v Savi ali NFD Holdingu), v marsikaterih ima posredno ali neposredno pomemben delež država, v nekaterih prek neformalnih lastniških koalicij posamezniki obvladujejo družbe. V takih primerih prevladujoči delničarji pogosto dajejo prednost drugim interesom pred dobičkonosnostjo delnic. Tudi v teh družbah pa je še veliko malih delničarjev. Tem ni do prijateljskega kreditiranja in parkiranja in predvsem njihov interes smo imeli v mislih, ko smo razvrstili managerje po tem, koliko so naredili za delničarje. Pogledali

smo donos v štiriletnem obdobju, da bi se izognili izjemnim ali naključnim nihanjem, pri izračunu donosa pa smo poleg povečanja oziroma zmanjšanja vrednosti delnice upoštevali tudi izplačane dividende. Pri razvrstitvi se nismo ozirali na to, da so podjetja iz nekaterih panog manj občutljiva za krizo, ki je pokosila delniške tečaje leta 2008. Prav tako nismo posegali v uvrstitev družb, ki so v tem obdobju dosegle visok donos, vendar je zaradi napak istih managerjev njihova prihodnost resno ogrožena ali vsaj

negotova (kot na primer NFD Holding in Save).

**Najbolj so obogateli Colaričevi delničarji**

Jože Colarič je najbolje plačani manager slovenskih borznih družb. Samo lani je za svoje delo je prejel 632 tisoč evrov bruto prejemkov (plača, nagrada, bonitete), v štirih letih več kot dva milijona evrov. Najbolj zadovoljni pa so lahko tudi delničarji Krke, ki jo vodi. Konec leta 2009 je bila njena delnica vredna 64 evrov, pol več kot štiri leta prej, ko je kotirala pri



foto: Trena Herak



foto: Barbara Reya



foto: Andrej Kriz



foto: Aleš Beno



foto: Aleš Beno

foto: Aleš Beno

**5 Marko Kryžanowski** (do 8. 6. 2009), **Alenka Vrhovnik Težak, Aleksander Svetelšek** (od 30. 8. 2009), **Petrol**  
Prejemki vseh predsednikov uprave v štirih letih: **1.389.655** evrov  
Prejemki 2009 (Marko Kryžanowski): **126.903** evrov  
Prejemki 2009 (Alenka Vrhovnik Težak): **53.281** evrov  
Prejemki 2009 (Aleksander Svetelšek): **54.471** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih: **▲ 13,71 %**  
Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih: **84.829.833** evrov

**6 Marko Rupret, Miha Lavrič** (od 1. 1. 2008), **Salus**  
Prejemki predsednikov uprave v štirih letih: **950.000** evrov  
Prejemki 2009 (Miha Lavrič): **214.250** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih: **▲ 12,82 %**  
Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih: **8.809.601** evrov

**7 Žiga Debeljak, Mercator**  
Prejemki v štirih letih: **1.226.000** evrov  
Prejemki 2009: **309.000** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih: **▲ 9,93 %**  
Zasluzek vseh delničarjev v štirih letih: **57.271.140** evrov

**8 Boško Šrot, Pivovarna Laško** (od 23. 7. 2009 **Dušan Zorko**)  
Prejemki v štirih letih: **1.010.017** evrov  
Prejemki 2009 (Boško Šrot): **268.962** evrov  
Prejemki 2009 (Dušan Zorko): **90.991** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih: **▼ -6,68 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih: **≈ 4.135.597** evrov

42 evrih, kar znese v povprečju več kot osem odstotni letni donos. Jože Colarič je s tem močno posekal slovenski borzni indeks najpomembnejših podjetij SBI TOP, ki je bil leta 2006 pri tisoč indeksnih točkah, štiri leta pozneje pa je bil tri odstotke nižje, pri 980 indeksnih točkah. Res farmacevtske družbe niso med najbolj občutljivimi na krizo, toda vsi farmacevti niso bili tako uspešni kot Krka. Delnica nemškega generika Stada je denimo v istem obdobju zrasla samo za 14 odstotkov. Krka je vsako leto izplačala

tudi blizu evra bruto dividende za delnico. Vsi delničarji Krke skupaj so tako, upoštevajoč kapitalski dobiček in izplačane dividende, bogatejši za 891 milijonov evrov. Dobro delo se je poznalo tudi pri rasti števila delničarjev, saj jih je družba konec lanskega leta imela več kot 81 tisoč.

**Osiromašeni Lovšinovi delničarji**  
Osmoljenec lestvice je Andrej Lovšin, ki je Intereuropo sicer vodil lani do konca marca. Za kratek čas ga je nasledil

Zvezdan Markežič, zdaj pa ta logistični holding vodi Ernest Gortan. Lovšin sicer ni bil med najradodarnije plačanimi managerji, toda delničarji Intereurope so ostali z najdaljšim nosom. Njihovo premoženje se je od začetka leta 2006 do konca leta zmanjšalo za 113 milijonov evrov; delnica je bila konec leta 2009 vredna za 74,8 odstotka manj kot štiri leta prej. Če upoštevamo izplačane dividende, se je v štirih letih premoženje delničarjev Intereurope zmanjšalo za 65 odstotkov, kar je največ med vsemi borznimi

družbami, ki smo jih primerjali. Andrej Lovšin je v družbo prišel tik pred koncem dolgega konjunktornega cikla. Že ko je družbo prevzel, ta ni bila v blestečem stanju, nato pa jo je vodil v močan naložbeni cikel, krona pa je bila gradnja logističnega centra v Rusiji. Posel, ki še ni končan, je družbi po nekaterih ocenah odnesel 150 milijonov evrov. Intereuropa je proti nekdanjemu vodstvu vložila tožbo, v kateri od nje zahteva 37,5 milijona evrov odškodnine. Andrej Lovšin je v pogovoru za Finance januarja dejal, da »pre-



foto: uran



foto: Irena Herak



foto: Urban Šteblijaj



foto: Irena Herak



foto: Gregor Katič / Novi Tednik



foto: Mateja Bertomelj

**9 Robert Časar, Gregor Veselko** (od 16. 6. 2009), **Luka Koper**  
Prejemki predsednikov uprave v štirih letih:  
**908.000** evrov  
Prejemki Roberta Časarja 2009:  
**147.390** evrov  
Prejemki Gregorja Veselka 2009:  
**64.840** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-8,91 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-36.376.200** evrov

**10 Vinko Može, Zmago Skobir** (od 5. 7. 2007), **Aerodrom Ljubljana**  
Prejemki predsednikov uprave v štirih letih:  
**818.000** evrov  
Prejemki 2009:  
**156.000** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-14,45 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-22.910.521** evrov

**11 Iztok Bričl, Žito**  
Prejemki v štirih letih:  
**639.000** evrov  
Prejemki 2009:  
**159.000** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-22,64 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-9.949.901** evrov

**12 Ivan Ferme, Zdenko Zanoški** (od 1. 1. 2008), **Etol**  
Prejemki predsednikov uprave v štirih letih:  
**967.000** evrov  
Prejemki 2009 (Zdenko Zanoški):  
**196.067** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-23,75 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-12.114.899** evrov

vezna odgovornost, ne pa tudi plačila, saj denarja nima.

**Bohoričeve delnice so bile donosne – kaj pa zdaj?**

Kranjska Sava je bila v obdobju, ki smo ga analizirali, v velikem naložbenem ciklu, prevzemala je podjetja, bančni viri so bili poceni. Vse to se je poznalo pri rasti delnice, hkrati pa so stabilno izplačevali dividende, v povprečju nekaj manj kot tri evre za delnico. Donos delničarjev je tako v štirih letih dosegel dobrih 42 odstotkov. Vendar je sijaj Save začel bledeči. Med drugim je Sava pomagala pri managerskem prevzemu Merkurja, saj je ob prevzemu začasno obdržala 20 odstotkov

Merkurjevih delnic, vrednih več kot 100 milijonov evrov, prevzemniki pa niso bili zmožni izpolniti zaveze, da jih odkupijo. Za odkup polovice teh delnic jih zdaj Sava kreditira, še vedno pa ima v lasti 10-odstotni delež Merkurja in bo zdaj morala skupaj z bankami sanirati Merkur. Bohoriču tudi nikakor ne uspe združiti Gorenjske banke in Abanke, turistična divizija ne prinaša pričakovanega donosa, v portfelju pa nimajo dejavnosti, ki bi bila odporna na poslovne cikle. Družba se je s konzorcijem bank sicer dogovorila za reprogramiranje 150-milijonskega svežnja kreditov. Največji lastniki družbe sta Kapitalska družba in Slovenska

odškodninska družba, ki imata skupaj okoli 30 odstotkov družbe, pomemben lastnik je s 6,8 odstotka Merkur, ki je v finančnih težavah, potema pa še družbe, ki jih upravljavsko ali lastniško nadzoruje Stane Valant iz NFD Holdinga.

**Delnice NFD Holdinga imajo angela varuha**

Visoko na lestvici je še NFD Holding Staneta Valanta. NFD Holding sodi med tako imenovane vzdrževane delnice. Njegovi največji lastniki, ki so z NFD navzkrižno povezani, so namreč delnice za posojila zastavili pri bankah, zato imajo interes, da je vrednost delnice čim višja. Da je nekdo spre-

mljal tečaj delnice, potrjuje dejstvo, da je bila zadnja knjigovodska vrednost delnice 2,24 evra, na borzi pa je bil tečaj nad tri evre, kar je za tečaje holdinških družb po svetu nenavadno. NFD Holding oziroma njegovi glavni lastniki so v velikih težavah zaradi vpletenosti v poskus managerskega prevzema Istrabenza in v prihodnosti njegovi delničarji nimajo razloga za optimizem. Na lestvici sledi KD Holding Matjaža Gantarja, ki je tudi vodilni lastnik družbe. Družba je v primerjavi z drugimi finančnimi holdingi vzdržno zadolžena, dolgoročno pa bodo mali delničarji v družbi zaradi slabe likvidnosti ujeti.



foto: Irena Herak

**13 Franjo Bobinac, Gorenje**  
Prejemki v štirih letih:  
**1.202.000** evrov  
Prejemki 2009:  
**249.000** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-32,73 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-90.292.200** evrov



foto: Urban Štebaj

**14 Uroš Slavinec, Helios**  
Prejemki v štirih letih:  
**1.026.000** evrov  
Prejemki 2009:  
**172.000** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-33,97 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-80.514.582** evrov

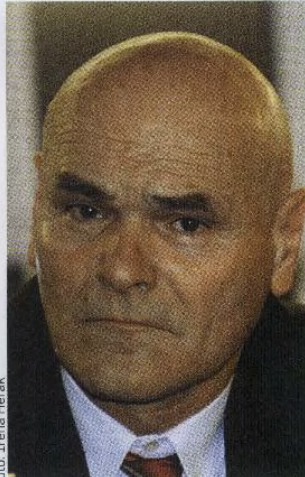


foto: Irena Herak

**15 Milivoj Dolar, Juteks**  
Prejemki v štirih letih:  
**718.000** evrov  
Lanski prejemki predsednika uprave:  
**164.863** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-57,98 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-43.451.822** evrov



foto: Irena Herak

**16 Igor Bavčar, Bogdan Topič** (od 15. 5. 2009), Istrabenz  
Prejemki predsednikov uprave v štirih letih:  
**1.261.799** evrov  
Prejemki 2009 (Igor Bavčar):  
**157.252** evrov  
Prejemki 2009 (Bogdan Topič):  
**117.717** evrov  
Donos delničarjev v štirih letih:  
**▼-64,7 %**  
Izguba vseh delničarjev v štirih letih:  
**-113.342.026** evrov

**Petrolovi delničarji v plusu, a s kamnom okrog vratu**

Delnice Petrola so bile konec lanskega leta vredne dobrih osem odstotkov več kot pred štirimi leti, skupaj z dividendami pa so bili delničarji bogatejši za 13,7 odstotka. Če je podlaga za rast delnic Krke dobro delo managerja in celotne uprave, smo do uspeha zdaj že nekdanjega šefa Petrola Marka Kryžanowskega lahko zadržani. Med Petrolom in Istrabenzom se je v njegovem obdobju dogajal lastniški pingpong. Najprej je Istrabenz s svojimi nakupi vrednost Petrola navil skoraj na tisoč evrov za delnico, potem pa je Petrol s prevzemno ponudbo v Istrabenzu prišel do

tretjinskega lastniškega deleža. Ker so večino delnic Petrola banke Istrabenzu zaplenile, imajo seveda interes, da je delnica vredna čim več. To je tudi eden od razlogov, da je delnica Petrola 'premagala' SBI TOP. Petrol si je s prevzemom Istrabenza na vrat pravzaprav obesil mlinski kamen, saj je moral večino naložbe odpisati. Kryžanowski je bil sicer med boljše plačanimi managerji borznih družb, kar pa ni mogoče trditi za njegovega naslednika Aleksandra Svetelška, ki se mora ubadati z njegovo zapuščino. V le dobrih petih mesecih, preden se je lani moral posloviti, je Kryžanowski zaslužil skoraj 127 tisoč evrov,

Svetelškova plača pa je skoraj pol manjša.

**Debeljak za las premagal SBI TOP**

Delnice Mercatorja so bile konec lanskega leta vredne skoraj natanko toliko kot pred štirimi leti, upoštevajoč dividende pa so delničarji dosegli nekaj manj kot 10-odstotni donos. Žiga Debeljak je predsednik uprave regijsko pomembnega podjetja, ki bi delničarjem lahko zagotavljalo lep kapitalski donos. Njegova nesreča je bila, da je bil v službi Boška Šrota, propadlega tajkuna. Spomnimo, 12. avgusta 2005 so se v pisarni Janeza Janše, tedanjega predsednika vlade,

sestali premier, Boško Šrot in Igor Bavčar. Uradna različica dogodkov na sestanku je bila, da so govorili o širitvi na Balkan, neuradna pa da je država po tedaj ugodni ceni 153 evrov za delnico iz Mercatorja izstopila v zameno za politični vpliv v medijih. Prav politično določena cena je razlog, da ima cena Mercatorja coklo, saj banke, sedanje lastnice, pod to ceno ne morejo izstopiti, nad to ceno pa kupcev ta trenutek ni. Debeljak je sicer poslovanje Mercatorja, ta tretjino že ustvari v tujini, raztegnil skoraj po celotnem Balkanu. Pričakovanega izpleta za zadaj še ni, saj je slabo poslovanje na Hrvaškem večni problem Mercatorja.



foto: Urban Štebljaj



foto: Erena Herak

**17 Andrej Lovšin, Zvezdan Markežič** (od 23. 3. 2009), **Ernest Gortan** (od 11. 6. 2009) **Intereuropa**

Prejemki predsednikov uprave v štirih letih:

**631.000** evrov

Prejemki 2009 (Andrej Lovšin):

**119.672** evrov

Prejemki 2009 (Zvezdan Markežič):

**84.754** evrov

Prejemki 2009 (Ernest Gortan):

**68.665** evrov

Donos delničarjev v štirih letih:

**-65,64 %**

Izguba vseh delničarjev v štirih letih:

**-113.546.611**

evrov

**Boško Šrot je finančno uničil Pivovarno Laško**

V začetku leta 2006 je bila delnica Pivovarne Laško vredna 30,8 evra, konec leta 2009 pa dobrih 27 evrov. V štiriletnem obdobju se je s to družbo veliko dogajalo, Boško Šrot, ki je bil do 23.7. 2009 direktor tega holdinga, pa jo je zapustil v ruševinah. Neuradne informacije iz družbe pravijo, da pred njegovim odhodom iz Pivovarne Laško ni bilo niti za plače pivovarjev. Lani je izguba skupine znašala vrtoglavih 160 milijonov evrov, okostnjaki pa še kar padajo iz omar. Izgube Pivovarne bodo sanirali še leta.

Zanimivo je, da delničarji – če zanemarimo finančno opustošenje – v štiriletnem obdobju niso veliko izgubili, si pa od delnice tudi ne morejo veliko obetati. Govorimo sicer o tistih delničarjih, ki so v pivovarni ostali tudi po prevzemni ponudbi na začetku leta 2008; danes ima pivovarna še vedno okoli 8.000 delničarjev, ki jim je v današnji luči lahko žal, da ponudbe niso prevzeli. Prevzemniki, ki so bili pod nadzorom samega Boška Šrota, so namreč takrat za delnico ponudili 88 evrov, kar se takrat ni zdela bogata ponudba, saj je le malo presežala ceno na borzi. Med večjimi, ki ponudbe niso sprejeli, je bila tudi državna Kapitalska družba. Lastniki glavnine delnic so se kasneje povsem zamenjali, saj so banke Šrotovim družbam, ki niso mogle vrniti posojil, zasegle deleže. Za upravljanje Pivovarne Laško so delničarji Bošku Šrotu plačali milijon evrov, od tega je bilo odpravnine za 152.000 evrov.

**Poražencem niti dividende niso pomagale**

Delničarjem več kot polovice družb na naši lestvici se je premoženje v štirih letih zmanjšalo. Tega niso mogle popraviti niti dividende, ki so bile v nekaterih družbah kar visoke.

Delnica Luke Koper je v štirih letih izgubila okoli 17 odstotkov vrednosti, izplačane dividende pa so to izgubo ublažile na slabih devet odstotkov. Tudi v Aerodromu Ljubljana je večinski lastnik država, kar pomeni nenehen pritisk za izplačilo dividend – povprečna v zadnjih štirih letih je nekaj manj kot evro, kar glede na vrednost delnice (na začetku leta 2006 je bila vredna okoli 42 evrov, štiri leta pozneje pa približno četrtino manj) ni malo.

Lastništvo večjih deležev Žita je razdeljeno med Kad in Sod ter družbe, ki so povezane s

**KOLIKO SO LANI STALI**

zaslužek 2009 (v EUR)

Jože Colarič, Krka	632.000
Marko Kryžanowski, Alenka Vrhovnik Težak, Aleksander Svetelšek, Petrol	234.655
Žiga Debeljak, Mercator	309.000
Janez Bohorič, Sava	299.000
Franjo Bobinac, Gorenje	249.000
Uroš Slavinec, Helios	172.000
Bojan Dremelj, Telekom Slovenije	243.000
Zdenko Zanoški, Etol	196.067
Miha Lavrič, Salus	214.250
Stane Valant, NFD Holding	199.095
Robert Časar, Gregor Veselko, Luka Koper	211.000
Zmago Skobir, Aerodrom Ljubljana	156.000
Milivoj Dolar, Juteks	164.863
Iztok Brič, Žito	159.000
Andrej Lovšin, Zvezdan Markežič, Ernest Gortan, Intereuropa	143.000
Matjaž Gantar, KD Group*	74.179

Vir: letna poročila družb

\* Matjaž Gantar je bil od 16. 11. 2009 predsednik UO, glavni izvršni direktor pa je postal Draško Veselinovič.

**LANSKE POCENITVE (PODRAŽITVE)**

sprememba plače 2009 (v %)

Marko Kryžanowski, Alenka Vrhovnik Težak, Aleksander Svetelšek, Petrol	-45,3
Uroš Slavinec, Helios	-41,7
Matjaž Gantar, KD Group	-30,2
Robert Časar, Gregor Veselko, Luka Koper	-30,1
Andrej Lovšin, Zvezdan Markežič, Ernest Gortan, Intereuropa	-28,9
Franjo Bobinac, Gorenje	-27,2
Zdenko Zanoški, Etol	-27,1
Miha Lavrič, Salus	-23,3
Stane Valant, NFD Holding	-22,5
Milivoj Dolar, Juteks	-22,3
Zmago Skobir, Aerodrom Ljubljana	-20,4
Žiga Debeljak, Mercator	-19,2
Bojan Dremelj, Telekom Slovenije	-10,6
Iztok Brič, Žito	-2,4
Jože Colarič, Krka	9,9
Janez Bohorič, Sava	45

Vir: letna poročila družb

Stran / Page: 36

Doseg / Reach: 15000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 2272 cm2

7 / 7

KD Group. Iztok Briel, v prejšnjem mandatu šef Žita, se je veliko ukvarjal s prestrukturiranjem in konsolidacijo skupine, oba lastnika pa sta stremela k izplačilu dividend. Povprečna štiriletna dividenda je bila skoraj štiri evre, kljub temu pa so lastniki Žita v štiriletnem obdobju izgubili blizu 23 odstotkov premoženja.

Še slabše se je pisalo delničarjem Gorenja in Heliosa, ki so po štirih letih revnejši za približno tretjino. Tudi v Gorenju je vodilni lastnik Kapitalska družba, managerji družbe so prek družbe Ingor pridobili znaten delež v družbi, pomemben lastnik je še KD Group. Ker je družba kapitalsko podhranjena, trenutno poteka dokapitalizacija, ki je podlaga za prestrukturiranje portfelja najetih posojil družbe.

Vodilni lastnik v Heliosu je družba Zvon Ena Holding, ki je zaradi prezadolženosti pasivni lastnik. V štirih letih je delnica izgubila skoraj 60 odstotkov, lahko bi še več, če delnice ne bi na borzi kupovala Abanka. Kljub trudu uprave je izpuhtelo več kot 80 milijonov premoženja delničarjev.

Lastništvo Juteksa je razdeljeno med investicijske sklade in banke, vodilni lastnik je Kapitalska družba. Delnica je v štirih letih izgubila dve tretjini vrednosti, premoženje delničarjev pa je tako manjše za več kot 43 milijonov evrov.

#### **Telekomovi delničarji revnejši za 858 milijonov**

Na lestvico nismo uvrstili nekdanjega predsednika uprave Telekomoma Bojana Dremelja, ker v opazovanem obdobju Telekomova delnica še ni kotirala na borzi polna štiri leta. Če bi, bi bil Dremelj blizu dna lestvice. Telekom je namreč v nekaj več kot treh letih (na borzo se je uvrstil oktobra leta 2006) izgubil več kot polovi-

co vrednosti in kljub visokim dividendam so bili njegovi delničarji konec leta 2009 za 44 odstotkov revnejši kot ob uvrstitvi na borzo. Vsi skupaj so do takrat izgubili 858 milijonov evrov, torej le nekaj manj, kot so Krkini delničarji pridobili. Resnici na ljubo je treba povedati, da je Telekom na borzi startal zelo visoko, ker so ceno pognale kvišku napovedi o privatizaciji Telekomoma, do katere potem ni prišlo. Vendar se tudi Dremelj s svojim vodenjem ni ravno izkazal. V najboljših letih je Telekom veliko denarja vložil v operaterje na Balkanu, ki pričakovanih donosov še ne prinašajo. V Dremeljevem obdobju je družba zamudila s stroškovnim čiščenjem in že dve zaporedni četrletji posluje z izgubo.

#### **Šef Krke Jože Colarič je v štirih letih zaslužil blizu 2,3 milijona evrov.**

#### **Bavčarjev vlak smrti**

Igor Bavčar je moral iz Istrabenza oditi lani ob polletju. Družba se je izognila stečajju in je v prisilni poravnavi. Na začetku leta 2006 je bila delnica Istrabenza vredna 33,8 evra, konec leta 2009 pa samo še dobrih šest evrov - izgubila je torej več kot 80 odstotkov vrednosti. Upoštevač dividende so delničarji v tem času izgubili 64,7 odstotka premoženja. Igor Bavčar je premoženje delničarjev Istrabenza, med katerimi je bil med največjimi tudi sam, zmanjšal za 113 milijonov evrov. V najboljših časih je bila delnica vredna tudi 130 evrov, Petrol pa je v prevzemni ponudbi zanjo ponujal 110 evrov. Igor Bavčar se

je med drugim zaplezal s kupovanjem Petrola po 1000 evrov za delnico in vrsto drugih s poslovnologiko nepovezanih odločitev. Če bo Istrabenz poplačal upnike iz prisilne poravnave, od nekoč ogromne družbe ne bo ostalo dosti. Za potop Istrabenza je bil Bavčar v tem obdobju nagrajen s skoraj 1,2 milijona evrov bruto prejemkov.

#### **Kdo si je najbolj znižal plačo**

Večini šefov pomembnejših slovenskih borznih družb so lani prejemki krepko upadli, celo več kot za petino. Medtem ko so fiksni deli prejemkov v večini primerov ostali nedotaknjeni, se je zmanjšal variabilni del plač oziroma nagrada, ki se izplača za preteklo leto. Edini manager med zanimivejšimi borznimi družbami, ki mu je bruto plača oziroma so mu bruto prejemki zrasli za desetino, je bil Jože Colarič, šef novomeške farmacevtske družbe Krka. Prejemki so se na račun izplačila dela odpravnine zvišali še Janezu Bohoriču, ki Savo vodi kar iz 'penziona', zato ta s 45-odstotno rastjo štrli iz povprečja.

Poleg krize je plače klestila tudi vladna uredba o ureditvi plač družb v večinski lasti države. Lani se je v več podjetjih zgodilo, da so plače najslabše plačanih delavcev dvignili, plače managerjev pa znižali. Uprava Mercatorja je izvedla dva kroga nižanja bruto plače, uprava Bobinčevega Gorenja pa si je plače znižala po spontanem uporju zaposlenih. Dodajmo, da znižanje managerskih plač denimo za petino na dobiček podjetja nima bistvenega vpliva, ima pa demonstrativni učinek.

Najbolj se je plača znižala Aleksandru Svetelšku, nasledniku Marka Kryžanovskega, skoraj za polovico. Razlog je sprejem uredbe o prejemkih poslovnih oseb v gospodar-

skih družbah v lasti države, ki za Petrol formalno sicer ne velja.

## **Marko Kryžanovski je odšel junija 2009, lani je bilo zato vodenje Petrola cenejše skoraj za polovico.**

#### **Kako so se gibale plače v štirih letih**

Pred zadnjim, kriznim letom je konjunktura v preteklih letih krepko podžgala plače vodilnih managerjev, ki so bili bogato nagrajeni s fleksibilnim delom plače oziroma nagrado, ki se izplačuje za leto prej. V štirih letih je za slabih 60 odstotkov zrasla plača šefu Intereurope, poudariti pa velja, da je bila osnova nizka, zato Andrej Lovšin ni bil med visoko plačanimi managerji. Kar za 87 odstotkov se je plača leta 2008 v primerjavi z dvema letom prej zvišala tudi šefu Mercatorja Žigi Debeljaku. Vsi sicer niso imeli takšne sreče. Plača šefa Aerodroma, to mesto zdaj zaseda Zmago Skobir, je bila že leta 2008 za dobro desetino nižja kot dve leti prej plača Vinka Možeta, lani pa je bila nižja že skoraj za tretjino. Prvi mož Krke Jože Colarič je v štirih letih zaslužil 2,2 milijona evrov bruto, predsednik uprave Save 1,4 milijona evrov bruto, Gorenjev Franjo Bobinac pa 1,2 milijona evrov. Tudi vodenje večinsko državnih družba je bilo do lani lahko dobro plačana služba. Bojan Dremelj je za vodenje Telekomoma Slovenije prejel slab milijon evrov bruto.