



EKONOMIJA: DR. BOGOMIR KOVAČ



IŠČOČ NOVE LASTNIKE PODJETIJ

A KAKO NAJ SLEPI PRODAJALCI NAJDEJO JASNOVIDNE KUPCE?

Val prodaj premoženja slovenskih podjetij v teh dneh ponovno buri duhove. Na eni strani so rezultat sedanje bančne, finančne in ekonomske krize, hkrati pa pričakovano sredstvo iskanja izhoda iz poslovne krize. Poganjajo jih propad finančnih holdingov in velikih poslovnih sistemov, številno kopičenje zaseženega podjetniškega premoženja v bankah, svoje lastniške deleže ponujajo tudi državni lastniki, pogosto gre za nujno restrukturiranje naložb. Kriza je čas sprememb in poslovnega darvinizma. Bankroti, prodaje in nakupi, prevzemi in združevanja so normalni del protikriznih strategij. Preživijo samo najbolj sposobni in prilagodljivi, ki so pravočasno zastavili izhodne strategije, reformirali poslovne modele in obvladujejo hitre reakcije kriznega menedžmenta, tudi lastniške. Velika koncentracija teh prodaj je zato predvsem odraz naših finančnih in poslovnih zablod v preteklosti ter zapoznelih poslovnih reakcij v sedanosti. Prezadolžena podjetja in bankrotirani lastniki nimajo druge izbire in država ni v ničemer na boljšem. Pred nami je tretja faza lastniške konsolidacije in zdi se, da bodo zasebni in družbeni stroški te operacije višji, kot mislimo.

Slovenska lastniška konsolidacija poteka v značilnih tranzicijskih in politično cikličnih valovih. Najprej smo v obdobju 1994-2000 z modelom privatizacije lastniško strukturirali podjetja. Potem je sledilo obdobje (2001-2008) konsoli-

Lastništvo je preprosto alfa in omega domačega kapitalizma in razvoja lastnih elit. V prvem primeru lastniško restrukturiranje prepuščamo avtonomnim odločitvam investitorjev, v drugem je temelj ukrepov neprestani politično-ekonomski inženiring. V sedanjo krizo smo zašli očitno naklonjeni drugi alternativni, rešujemo pa se, če to želimo ali ne, s prvo. V našem vsakdanjem ideološkem žargonu so zagovorniki prve alternative nekakšni »ekonomski liberali«, druge pa verniki še bolj čudaškega »nacionalnega interesa«.

Sedanja kriza je vrsto argumentov enih in drugih postavila na stranski tir. Tako tržne kot državne institucije so nevarno grešile, tako zasebni kot državni lastniki so se poslovno motili, tako domači kot tuji investitorji so usodno podcenili tveganja svojih naložb. Prav tako je jasno, da je velika razprava o optimalni lastniški strukturi v sedanjih razmerah popolna politično-ekonomska sholastika. Zato padajo tudi stare zapovedi dobrega korporativnega upravljanja. Banke so zaradi napačnih kreditnih presoj eden poglavitnih krivcev krize, zunanji in aktivni lastniki so preveč tvegali in izgubili, višje menedžerske nagrade pa niso povečale odgovornosti in kakovost vodenja poslov. Nova krizna spoznanja so torej frustrirajoča. Potrebujemo predvsem dobre lastnike, jasna pravila regulacije in učinkovit korporativni nadzor. In kdo so dobri lastniki? Tisti s kapitalom in

NOVO LASTNIŠKO KONSOLIDACIJO MORAMO DOJETI IN IZPELJATI KOT PRILOŽNOST. TO JE NEKAKŠEN "SKUPEN PROJEKT" IN V TEM LAHKO VIDIMO "NACIONALNI INTERES", DA DOBIMO DOBRE IN UČINKOVITE LASTNIKE, NE GLEDE NA BARVO IN NACIONALNI PEČAT.

dacije, koncentracije in centralizacije lastništva, iztiskanja **malih delničarjev** in vzpona pomembnih finančnih družb, zlasti holdingov, in večjih poslovnih sistemov. Menedžerski prevzemi (2005-2008) so bili zgolj vrh te ledene gore. Šlo je za poskus oblikovanja slovenske lastniške poslovne elite, pogosto zapletene v lastne poslovne mreže in povezane s političnimi interesi. Pohlep prvih in podkupljivost drugih sta tlakovala pot moralnega, pravnega in ekonomskega zloma, ki ga je sedanja kriza bolj pospešila kot povzročila. Uporaba kratkoročnih finančnih virov (kreditov) za dolgoročne lastniške naložbe, predvsem pa špekulativno kapitalsko veriženje naložb in zastavnih pravic sta tlakovala pot v pogubo. Kriza je ohromila banke, sledila sta silovit padec poslovne dejavnosti v letu 2009 in verižni zlom vrste podjetij in naložb. V tretjem obdobju 2009-2012 bomo zato lahko videli serijo lastniških menjav, prodaj premoženja in tudi bankrotov podjetij. V razmeroma kratkem obdobju bo napredaj okoli 2500 milijonov evrov premoženja, operacija nakupa pa lahko uspe samo z vstopom tujih lastnikov ali s popolno razprodajo domačim možnim kupcem.

Zgodba seveda ni preprosta, dilem pa je več kot dobrih rešitev. Načeloma obstajata dve razlagi. Prva govori, da je lastništvo razmeroma tehnično vprašanje. Sprememba lastniške strukture je običajno pogoj za izboljšanje poslovnega položaja in vodenja podjetja. Lastništvo, domače ali tuje, je dejansko irelevantno, pomembno je, da so podjetja aktivna, da zaposlujejo ljudi, plačujejo davke in skrbijo za blaginjo ljudi. Druga poudarja ravno nasprotno. Lastnino razume kot koncentracijo poslovne in nacionalne suverenosti, centralizacijo politično ekonomske moči in interesov.

poslovno domišljijo. Iščemo torej predvsem podjetniške lastnike v starem Schumpetrovem smislu. Od njih pričakujemo redefinicijo poslovnega modela in strateškega razvoja, najti morajo nove ali strezni stare menedžerske voditelje. Toda kako naj slepi prodajalci najdejo jasnovidne kupce? Manevrski prostor ni velik. Banke imajo sedaj vrsto zastavljenih delnic, nimajo pa specializiranih oddelkov za restrukturiranje slabih naložb, še manj za upravljanje in sanacijo podjetij. Gasparijev predlog o prodaji bančnih delnic zunanjim skladom, ki potem opravljajo sanacijo, je možna rešitev, toda odločitev zanje ni politična, temveč poslovna. Podobno velja za poslovne konzorcije, tako prodajne kot tudi nakupne lastniške skupine, ki bi se sistematično lotile prodaj in nakupov. Na tretjem mestu je država, ki naj bi prek agencije (AUKN) končno začela s strateškim ravnanjem in sistematičnim trgovanjem z državnim premoženjem. In nazadnje potrebujemo aktivno privabljanje zunanjih kupcev, kjer lahko pomembno vlogo odigrajo banke, borza, zbornice in tudi ekonomska diplomacija.

Novo lastniško konsolidacijo moramo dojeti in izpeljati kot priložnost. To je nekakšen »skupen projekt« in v tem lahko vidimo »nacionalni interes«, da dobimo dobre in učinkovite lastnike, ne glede na barvo in nacionalni pečat, pomembno je, da imajo poslovni navdih in kapital. Ekonomski ideologi potrebujejo streznitev, menedžerji in politiki pa očiščenje in potrebno selekcijo. Prihajajo novi igralci s svežimi rešitvami, ki znajo pričakovati nepričakovano in obvladujejo neobvladljivo. Lastnina je zgolj oder za njihovo predstavo, mi v parterju moramo zgolj preživeti. Aplavzi pa so tako ali tako del kulture in ne ekonomike. X