



Lepi načrti na papirju

Vminulem tednu smo lahko prebrali koncept celovite ureditve upravljanja kapitalskih naložb Republike Slovenije. Trenutno je v javni obravnavi, kar pomeni, da še ne vemo, kakšna natančno bo njegova končna oblika. Vseeno pa je dobro izhodišče, ki bi lahko slovenski državni sklad uvrstilo ob bok največjim svetovnim državnim skladom.

Seveda so to naivne želje povprečnega davkoplačevalca. Namreč, če bi predpostavljali, da bi sklad upravljali strogo profesionalno (se pravi, da bi bili usmerjeni v povečevanje vrednosti premoženja), potem dileme, kako urediti koncept državnega upravljanja, sploh ne bi bilo. Prekopirali bi najboljšo svetovno prakso.

Toda že osnutek upravljalvske strukture razkriva, da bo to po vsej verjetnosti enako obnašanje države in politike, samo v drugi »embalaži«. Kako drugače namreč razložiti formiranje nadzornega sveta brez neodvisnih strokovnih članov? Kako bodo politiki razumeli koncept delničarskega aktivizma, v katerem še



Matej Tomažin,
predsednik
uprave
KD Skladi

**Kaj je tista garancija,
da se bo kaj
spremenilo?**

dandanes opazujemo anomalije na skupščinah – na primer zaradi različnih političnih interesov zaznavamo igro trgovanja z glasovi,

ki vsake toliko časa vodi državo na različna bregova. Pa to bi mogoče še preživel, toda to, da podjetje zaradi teh igric trpi in se mu dela škoda, tega pa preprosto ne moremo razumeti. In zakaj bi danes verjeli, da tega jutri ne bo več?

Osebn računam na dejstvo, da bo država poleg zadolževanja morala poiskati nov vir financiranja. In tukaj pridemo do privatizacije – ta prinese bolj fokusirano upravljanje podjetja, kar se na ravni države lahko kaže v stabilnejšem pritoku davčnih prihodkov. Če ni lastnika, ki bi vedel, kaj želi za svoj kapital, potem imamo to, kar danes vidimo na slovenski borzi. Na primer Krka – vsi jo imajo za zgodbo o uspehu. Toda malokdo reče, da je njena kapitalska struktura neustrezna in da je povsem zgrešeno razmišljanje, da bi se financirala z lastniškim kapitalom (tako lahko razumemo načrte o uporabi lastnih delnic za kotacijo na drugi borzi) namesto z dolžniškim. In spet, zakaj taka pasivnost – na predstavitvah poslušamo, kaj vse bodo naredili, medtem ko v poslovnih medijih beremo, kaj tekmeci delajo. Ne bi me presenetilo, če bomo nekega dne preprosto videli ponudbo za prevzem, saj je zunaj veliko kapitala, ki išče zanimive priložnosti – in mali delničarji smo že siti opazovanja, kako delnica izgublja vrednost. Prav tako ne gre razumeti, zakaj država ne pobere malo več dividend – kar nekaj je podjetij na borzi, kjer bilančni dobiček in poslovanje to dopuščata.

Če to razmišljanje povežem z nastajajočim konceptom upravljanja državnih kapitalskih naložb, je napotek samo eden: vedeti moramo, kaj želimo. Se bomo še naprej igrali igrice, kdo bo kje nadzornik, ali želimo kaj premakniti na bolje. Ustvariti lokalne, regionalne ali celo globalne šampione. Za dobro vseh državljanov.