



Tudi mali so lahko močni

Pred dnevi je Društvo **malih delničarjev** Slovenije na petsto tisoč slovenskih gospodinjestev in v knjižnice poslalo Delničarski priročnik oziroma ABC delničarstva. Ali Slovenci ne poznamo osnov delničarstva?

BOŠTJAN BOGATAJ

Kranj – Doc. dr. Simon Čadež, docent za Računovodstvo in revizijo na Univerzi v Ljubljani in član izvršilnega odbora pri Društvu **malih delničarjev** Slovenije (MDS), je z Mojco Cvetko glavni soavtor Delničarskega priročnika. »Ne, tudi po dobrih dvajsetih letih večina Slovencev ne pozna osnov delničarstva oziroma pravic in obveznosti delničarja. Tudi sam sem nekatere pravne zadeve izvedel šele ob pisanju priročnika,« na zgornje vprašanje odgovarja Čadež in nadaljuje z vprašanjem: »Ali veste, da je delnica edini vrednostni papir, ki poleg možnosti donosa prinaša tudi določena korporacijsko-pravna upravičenja? Ekonomske zadeve sem seveda poznal, pravne manj.«

Delnica je kompleksen vrednostni papir. Ni kot bančni depozit, obveznica ali enota vzajemnega sklada, ki dajejo zgolj pravico do donosa, ne pa tudi pravice do upravljanja bank, podjetij ali vzajemnih skladov. Lastniki delnic lahko gospodarske družbe tudi upravljajo, česar pa **mali delničarji** (žal) v veliki meri ne izkoriščajo. V društvu se trudijo, da bi jih povezali in s tem postali močnejši, morda tudi odločujoči glas na skupščinah lastnikov. Simon Čadež navede primer Krke, kjer bo kmalu skupščina. Peti največji delničar ima v lasti zgolj slaba dva odstotka delnic: »To pomeni, da so tam

skoraj vsi delničarji mali delničarji. V Krki so glavni. A nepovezani ne morejo doseči nič oziroma lahko KAD in SOD (posredno torej država) z zgolj četrtinskim deležem delnic dosežeta, karkoli želita. Mi smo lani v Krki predlagali višje dividende, a nismo imeli dovolj glasov.«

Nemotivirani mali delničarji

Neodzivnost delničarjev je v Sloveniji tradicionalna. Velika večina malih delničarjev se skupščin ne udeležuje niti ne pooblasti nikogar (na primer MDS ali druge), da odloča v njegovem imenu. »Prepričan sem, da bi bile višje dividende marsikomu v interesu. Tisoč ali deset tisoč **malih delničarjev** lahko skupaj veliko pomeni in odloči povsem drugače,« pove ekonomist. Zakaj takšna nezainteresiranost, ne ve. Možni razlogi so premajhno število delnic (zaradi česar aktivno upravljanje ni ekonomsko smotno), nepoznavanje pravic in podobno.

Tudi pred krizo z vidika upravljanja delniških družb ni bilo dosti drugače. Vse, kar so vlagatelji kupili, je bilo dobra naložba, saj so tečaji le rasli, zato so bili delničarji zadovoljni z donosom. Razmah delničarstva se je zgodil tudi s prvo javno prodajo delnic Nove KBM, ko je vrata borznoposredniških hiš prvič prestopilo veliko novih vlagateljev. Nova KBM je dobila okrog sto tisoč novih delničarjev, ki so pričakovali bogastvo. Danes je delni-

ca vredna manj kot desetino nakupne cene.

»V krizi se je opeklo tudi veliko drugih delničarjev, zato je zanimanje vlagateljev izjemno padlo, borza je nelikvidna, tečaji delnic pa zelo nizki. Tak položaj je nastal predvsem zaradi tajkunov. Denar se pri nas ni porabljal za investicije ali širitev, ampak za menedžerske nakupe podjetij, ker pa prevzemniki niso bili sposobni vrniti kreditov, se je problem kot bumerang vrnil v banke,« razloži Simon Čadež. Dokler so vrednosti na borzi rasle, je bilo vse v najlepšem redu. Menedžerji so z lahko to upravljali podjetja, saj veliko lastnikov ni bilo zainteresiranih za soupravljanje, po odkupu in tudi neuspeli zgodbi odplačevanja kreditov je interes za vlaganje še bolj upadel.

Že dvajset let certifikati

Na majhen interes za upravljanje lastnega premoženja kaže tudi število lastnikov delnic (ali deležev), ki so jih pridobili s certifikatom – in že dvajset let manj skorajda ne pomislijo. Ti naj bi nas učili dela z vrednostnimi papirji, a takrat pravega znanja ni imel skoraj nihče. »Mislim, da je certifikatskih lastnikov še vedno od četrte do polovice Slovencev. Certifikati niso bili nevredni papirji. Kdor je takrat vložil štiristo tisoč tolarjev v Krko, ima danes 36 tisoč evrov, kdor je vložil v kako družbo pooblaščenko (PID), pa je do danes izgubil skoraj vse. Pravilno izbrana nalož-

ba je torej danes veliko vredna,« pove Čadež.

Priložnosti za male delničarje

»V MDS si ne moremo privoščiti, da bi vsem lastnikom poslali pooblastila. Poslati bi morali od pet do sto tisoč pisem,« na vprašanje, zakaj ne morejo v MDS zbrati več pooblastil, odgovori Čadež. Tudi sam je v odboru društva **malih delničarjev** in jih zastopa na skupščinah Mercatorja, Krke in drugih. In uspehi? »**Mali delničarji** vedno glasujejo v sorazmerju s številom delnic. Seveda lahko predlagamo marsikaj, na koncu sklepe izglasuje večina. Kot mali že po definiciji ne moremo uspeti. Povezani z drugimi, ki jih prepričajo naši argumenti, pa že laže. Po drugi strani opozarjamo na napake, zahtevamo odgovornost posloводства, napovemo sodno pot,« pove ekonomist.

Je danes pravi čas za vlagatelje? Kaj izbrati? Simon Čadež nerad deli nasvete, a velja, da je najbolje razpršiti naložbe. »Z razpršitvijo, tudi na družbe na tujih trgih, laže kupiš pravo delnico,« pove. Svetuje tudi naslednje: »Vedno je in bo veljalo, da se v času pesimizma na trgu, ko so vsi prestrašeni, kupuje. Na razvitih trgih so cene delnic na podobnih ravneh kot pred krizo. Morda je danes najugodnejši trenutek za nakup delnic.«

Page: 7

Reach: 45000

Country: SLOVENIA

Size: 509 cm2

2 / 2



Doc. dr. Simon Čadež: »Z delnicami se je pri nas opeklo veliko vlagateljev in demotiviralo nadaljnja vlaganja. A ne v času visoke rasti ne danes zanimanje delničarjev za soupravljanje gospodarskih družb ni bilo veliko.«