



ODGOVOR

Negativna selekcija: kooperativen, naš in z maslom na glavi

V Casniku Finance je bil dne 9.4.2013 objavljen članek raziskovalca in predavatelja dr. Mitja Štularja z zgornjim naslovom. V njem je avtor za ilustracijo sistemske negativne kadrovske selekcije omenil Agencijo za trg vrednostnih papirjev (ATVP) kot enega izmed izkoriščenih vzvodov, ki se uporabljajo za kadrovske prevlado. V zvezi s tem je vprašal »Ali res kdo verjame v časovno naključnost odločitve regulatorja, ki več let podomnevni kršitvi nekaj dni pred že sklicano skupščino, na kateri je na dnevnem redu imenovanje novega nadzornega sveta, večinskemu lastniku odvzame glasovalne pravice?«.

Primarna naloga ATVP kot regulatorja kapitalnega trga je zaščita **malih delničarjev**. Ukrep proti državi, oz.

proti od države odvisnim družbam, ki ga avtor omenja, se ni razlikoval od ukrepov proti drugim kršiteljem prevzemne zakonodaje, zato bi ga težko označili kot primer negativne (kadrovske) selekcije. Poleg tega je ATVP postopke proti državi, oz. proti od države odvisnim družbam, v primerih, ko s svojimi lastniškimi deleži prihajajo v nasprotje z veljavno zakonodajo, napovedala vsaj eno leto pred izdajo odločb. Država, oz. od države odvisne družbe, so imele torej dovolj časa, da uredijo svoja lastniška razmerja, da ne bi bile več v nasprotju z zakonom, in da preprečijo, da bi do ukrepa regulatorja sploh prišlo. Za postopke proti državi, oz. proti od države odvisnim družbam, ima ATVP zakonsko podlago, dolžina posame-

znih postopkov in trenutek odločitve pa sta odvisna od številnih dejavnikov. Tudi če bi ATVP odločila po skupščini, bi se v zvezi s tem lahko pojavili očitki, da časovni trenutek odločitve ni primeren. Pomembno je torej, da ATVP vselej ukrepa proti kršiteljem in to z enakimi kriteriji in merili, ne glede na to, ali je kršitelj manjšinski delničar ali država, oz. od države odvisne družbe. Na negativno selekcijo pa prav zagotovo vplivajo nepreglednost in kršenje pravil s strani posameznih udeležencev trga kapitala, zato bi bilo korektno iskati krivca med njimi in ne pri ATVP.

Laila Lahmadi-Jelenič, vodja sektorja za odnose z javnostmi Agencije za trg vrednostnih papirjev