



Več prodaj ni manj države

Država s strategijo naložb cilja na energetski, logistični in zavarovalniški steber. Kljub daljšemu spisku prodaj krepí in pogojuje lastništvo strateških in pomembnih naložb

SREČKO KLAPŠ

Po četrtkovi predstavitvi osnutka strategije upravljanja naložb socialnim partnerjem na Ekonomsko-socialnem svetu je zaokrožil tudi osnutek klasifikacije državnih naložb, ki obsega deleže v 102 gospodarskih družbah. Deli jih na 22 strateških naložb, 23 pomembnih in 57 portfeljskih. Med strateškimi naložbami, ki predstavljajo okoli 73 odstotkov državnih naložb, država očitno stavi na cestno in pristaniško infrastrukturo, saj na seznam poleg Darsa in DRI upravljanje investicij vrača Luko Koper. Logistiko namerava krepiti s Slovenskimi železnicami, Pošto Slovenije in Kontrolo zračnega prometa. Strateške so tudi energetske družbe in distribucijska podjetja, med katerimi so Elektro Maribor, Eles, Holding Slovenske elektrarne, Gen Energija, Borzen in SODO. Državna ostaja tudi Zavarovalnica Triglav, skupaj z Modro zavarovalnico in Kapitalsko družbo, ter SID banka. Kot kaže, se država ne namerava umakniti iz Taluma in Krke. Ekonomist in nekdanji gospodarski minister **Matej Lahovnik** meni, da je zadnji predlog upravljanja z državnim premoženjem popolnoma zmeden, saj očitno upravljalci sami dobro ne vedo, kaj in koliko ima država v lasti in kaj bi s tem želeli narediti. Tako na primer Krko uvrščajo med strateške naložbe, kjer naj bi država obdržala večinski 51-odstotni delež, čeprav ima država neposredno ali posredno tam le 26-odstotnega.

Primerjava poslovanja družb v državnem lastništvu s primerljivimi na trgu pa je ponovno pokazala, da država poslujeje z nižjimi donosi. Morda so tudi zaradi tega pričakovano donosnost državnih naložb do leta 2020 znižali z devet na osem. Letos naj bi kapital v državnem upravljanju prinesel 5,9-odstotni donos, prihodnje leto pa 6,3-odstotnega.

Med pomembnimi tudi Petrol, NLB, Gorenje in Geoplin

Triindvajset podjetij na spisku, za katere država meni, da so pomembne,

Državljeni dvakrat na led?

Ekonomist **Matej Lahovnik** je skeptičen tudi do ideje, da bi država prišla do razpršenega lastništva s pomočjo modela javne prodaje delnic (IPO), najbolj znanega iz Nove KBM, ko je več kot sto tisoč delničarjev kupilo delnice te mariborske banke: "Tisti, ki razmišlja, da bi privatiziral podjetja z IPO-ji, torej z odprto prodajo delnic, očitno tudi domneva, da bodo državljani in skladi šli dvakrat na led. Kakor da vlada domneva, da imajo **mali delničarji** in institucionalni vlagatelji spomin kot Pahorjeva zlata ribica in se ne bi spomnili, kako je država s slabim upravljanjem izbrisala **male delničarje** NKBM in imetnike podrejenih obveznic v državnih bankah. Z IPO-ji in razpršenim lastništvom bo država zbrala precej manj denarja, kot če bi naložbe skrbno prodajala strateškim investitorjem, da nadaljevanja slabega državnega upravljanja sploh ne omenjam."



predstavlja 15 odstotkov naložb države. Med naložbami, kjer želi država ohraniti vsaj 25 odstotkov in eno delnico, izstopajo Nova LB, Petrol, Gorenje, Geoplin, Pozavarovalnica Sava. Analitiki opozarjajo tudi na predlog razpršitve lastništva, ki bi lahko odvrčalo in ne privablja strateške vlagatelj. Čudi jih tudi, da so med pomembne naložbe uvrščene Terme Čatež iz poslovnega imperija **Bojana Petana** in Terme Olimia, ki so že bile na spisku za prodajo 15 naložb, ki jih je potrdil tudi državni zbor. Spomnimo, da je Terme iz Podčetrška vodil aktualni gospodarski minister **Zdravko Počivalšek**. Prav tako je presenetljivo, da je za državo pomembna naložba v Savo, ki tone pod tajkunskimi dolgovi **Janeza Bohoriča** in partnerjev. "Ni jasno, čemu med pomembne naložbe države uvrščajo Savo, ki ima negativni kapital in

Četrtninski delež v Slovenski industriji jekla (SIJ) pa je država očitno uvrstila med pomembne potem, ko je ostala z okoli 25-odstotnim deležem, ki ga ni želela, ko je bil čas za to, prodati ruskemu vlagatelju Koks, večinskemu lastniku SIJ-a. Prav tako ni jasno, zakaj država ne prepusti trgu svoj 16-odstotni delež v Gorenju, ki je že v pretežno strateškem (Panasonic) in mednarodno portfeljskem lastništvu (IFC), delnice velenjske družbe pa že kotirajo na varšavski borzi.

Namesto 15 po novem 57 podjetij na prodaj

Še pred objavo osnutka klasifikacije državnih naložb je državni sekretar **Metod Dragonja** "izdal", da bo na prodaj okoli 60 državnih naložb in ne le 15. Med njimi sta še vedno Telekom Slovenije in Nova KBM, ki naj bi bila tik pred prodajo ameriškemu finančnemu skladu Apollo.

Medtem ko zavoljo nizkega zanimanja za nakup večinskega deleža Telekoma, ko je ponudbo oddal le britanski sklad Cinven, država testira rezervni scenarij, po katerem naj bi delnice Telekoma uvrstila na tuje borze in tako prišla do razpršenega lastništva, s prodajo svojih delnic pa bi se postopoma umikala iz Telekoma. Na zadnjem spisku za prodajo so med drugim Abanka Vipava, Adria Airways, Adria Ankarana, Aero, Banka Celje, Bodočnost Maribor, Casino Bled, Casino Portorož, Cetus, Cimos, Cinkarna Celje, Elan, Gorenjska banka, Gospodarsko razstavišče, Grand hotel Union, Intereuropa, Intertrade ITA, Uradni list, KDD, Paloma, Peko, Perutnina Ptuj, Pivovarna Laško, Pomurske mlekarne, Telemach Rotovž, Telemach Tabor, TKI Hrastnik, Unior, Velana in tudi okoli 10-odstotna državna naložba v ČZP Večer.

5,9- **odstotni donos naj bi letos dale državne naložbe**

je tako prezadolžena, da z denarnim tokom iz poslovanja pokriva le še obresti. Najbolj problematično pa se mi zdi, da se zavzemajo za razpršeno lastništvo tam, kjer ima država pomembne deleže, kar pomeni, da bi te družbe še naprej obvladovala politika," ugotavlja Lahovnik. Dodaja, da je tragikomično zavzemanje države, da ohrani kontrolni delež v NLB, ki smo jo že nekajkrat reševali z denarjem davkoplačevalcev. "Očitno se nis(mo) iz preteklih zgodb prav ničesar naučili. Država ima za izvajanje razvojne politike SID banko, ki je v njeni 100-odstotni lasti, NLB pa naj že enkrat odproda strateškemu investitorju in razbremeniti davkoplačevalce njenega permanentnega reševanja."

Page: 6

Reach: 108000

Country: SLOVENIA

Size: 525 cm2

2 / 2

Izpostavljammo strateške, pomembne in portfeljske naložbe

22 strateških	23 pomembnih	57 portfeljskih
HSE	D.S.U	Abanka Vipava
Eles	Geoplin	Adria Airways
Gen energija	Gorenje	Banka Celje
Luka Koper	HIT	Bodočnost Maribor
Modra zavarovalnica	Loterija Slovenija	Telekom Slovenije
SID banka	Nova LB	Cimos
Zavarovalnica Triglav	Petrol	Cinkarna Celje
Pozavarovalnica Sava	SIJ	Gorenjska banka
Slovenske železnice	Nafta Lendava	Intereuropa
Dars	Pozavarovalnica Sava	Telekom Slovenije
Talum	Terme Čatež	Nova KBM
Krka	Terme Olimia	Paloma
Elektro (MB, LJ, CE, Gorenjska, Primorska)	Sava	Perutnina Ptuj