



Z našega »mikrostališča« bistvenih sprememb ne bo

Unija kapitalskih trgov Slovenska podjetja najbrž težko pričakujejo, da bi imela veliko koristi od poenotenja investicijskega prostora EU

Nova evropska komisija projektu Unije kapitalskih trgov namenja veliko pozornosti, od njega pričakuje predvsem to, da bo olajšal pretok naložb med članicami osemindvajseterice ter tako »odklenil« nove priložnosti za vlagatelje, podjetjem pa ponudil nove poti za financiranje njihovih razvojnih potreb. Opazovalci dogajanja niso nujno tako optimistični.

DAMJAN VIRŠEK

»Večje poenotenje pravil na kapitalnem trgu je gotovo eden od načinov, s katerimi malim in srednjim – ter konec koncev tudi velikim – podjetjem lahko olajšamo dostop do investicijskih sredstev. Likvidnost v podjetjih je zdaj gotovo najbolj na udaru. Se pa bojim, da je poenotenje kapitalnega trga zelo dolgoročen proces, celo imaginaren, če gledamo s sedanje perspektive. To so tektonske spremembe, ki gredo v pravi smeri, čeprav dvomim, da jih je v nekaj letih mogoče uresničiti.« je omenil Igor Erker iz družbe Numerica Partners, ki upravlja investicijske sklade.

»Ta ideja mogoče pomeni nekoliko manjše transakcijske stroške in poenotena pravila.« o kapitalni uniji meni Matej Tomažin, ki je dejaven pri financiranju start-upov. »Po drugi strani pa danes podjetja dostopajo do kapitala razmeroma brez težav, odvisno od tega, na kateri kapitalni trg vstopajo. Tudi v slovenskih primerih smo videli, da so nekatera podjetja šla iskat kapital na Poljsko, včasih v London. Te poti so znane. Vprašanje je le, koliko olajšati procese pridobivanja kapitalnih virov. S slovenskega »mikrostališča« se kaj bistvenega ne bo spremenilo. Slovenska podjetja in finančni posredniki nismo tako veliki igralci, da bi lahko imeli zelo velike koristi od skupnega trga kapitala, saj ga že danes razmeroma malo uporabljamo.«

Kakšnih hitrih učinkov za Slovenijo tudi Eker ne vidi. »Katera podjetja bi bila pri nas sploh primerna za čezmejno financiranje? Ni jih

veliko. Od podjetja z več milijoni evrov prometa ne moreš pričakovati, da se bo za vire enkovredno potegovalo na mednarodnem trgu kapitala. Težave pri vključevanju v te strukture imajo že velika podjetja. Za Slovenijo dvomim, da bo kapitalna unija prinesla kakšne posebne učinke, kratkoročno sploh ne, je povedal.

Dobra stran nastajajoče kapitalne unije pa je po Tomažinovem mnenju to, da bodo pravila ravnanja veljala za vse enako. »Tudi inštitucije nadzora bodo malo bolj nevtralne. Od tu izhaja, da bi mali delničarji lahko uživali večjo in boljše zaščito,« je povedal.

Vse te vidike je prejšnji teden v Bruslju poudaril tudi Johnathan Hill, evropski komisar za finančne storitve, finančno stabilnost in unijo kapitalnih trgov. »Kapitalna unija bo bolje povezala prihranke z rastjo. Ponudila bo več možnosti in boljše donose tako za varčevalce kot za vlagatelje. Podjetjem bo prinesla več izbire za financiranje različnih stopenj razvoja, investicije bo usmerila tja, kjer bodo najbolj produktivno uporabljene,« je povedal udeležencem konference, ki je bila namenjena predstavitvi predlogov »s terena«, ki jih je komisija zbrala v trimesečni javni razpravi.

Hill je povedal tudi, da zelo konkretnih zamisli o tem, kako bi v praksi poenotili kapitalni trg, še ni. Najprej naj bi se lotili področji, za katera se je v javni razpravi pokazalo, da za njihovo (pre)ureditev obstaja jasen interes, saj komisija ocenjuje, da bo tako najlažje dobila podprto državnih članic. »Sogovorniki želijo, naj bomo ambiciozni, hkrati pa želijo, da hitro napredujemo na področjih, kjer je to mogoče,« je komisar povedal o formalnih in nefor-

malnih pogovorih, ki jih je njegova ekipa imela s politiki, strokovnjaki, regulatorji, podjetniki, vlagatelji, predstavniki finančne industrije ...

V praksi to pomeni, da bo komisija skupaj za akcijskim načrtom za Unijo kapitalnih trgov v jeseni predvidoma objavila predloge za spremembe predpisov na treh področjih. Prvo je prospektna direktiva, po kateri naj bi za določene vrste vrednostnih papirjev olajšali zahteve po razkivanju podatkov, ki jih mora pripraviti izdajatelj, vsebina prospekta pa naj bi bila taka, da bo lažje razumljiva vlagateljem. Drugo področje je poenotenje in določitev jasnih pravil za sekuritizacijo, to je izboljšanje možnosti za banke, da bi na podlagi dolgoročnih plasmajev (na primer hipotekarnih posojil) drugim skupinam vlagateljev prodajale obveznice in tako povečale obseg likvidnega denarja, ki je na voljo za kreditiranje. Tretje področje pa je direktiva Solventnost 2, ki ureja kapitalno ustreznost za zavarovalnice, kadar vlagajo na trgu kapitala. Čeprav začne direktiva v celoti veljati šele 1. januarja 2016, se zavarovalnice že pritožujejo nad omejitvami. Želijo si spremembe (znižanje) kapitalnih zahtev za določene kategorije vlaganj v delnice in obveznice podjetij, je bilo razumeti v Bruslju.

»Ta pobuda je mogoče nekoliko presenetljiva, je pa res, da bi zavarovalnice verjetno razbremenila. Iz lastnih izkušenj povem, da je trenutno treba pridobiti zavarovalniški kapital za vlaganje v podjetja zelo težko, saj se izogibajo vsem naložbam, ki niso depoziti ali državne obveznice. Za te pa vidimo, da imajo zdaj zelo nizko donosnost,« je menil Erker.

KAKŠNO STALIŠČE IMA SLOVENIJA?

»Republika Slovenija podpira pobudo evropske komisije, ki se nanaša na Unijo kapitalnih trgov, saj bi lahko pripomogla k učinkovitejšemu financiranju gospodarstva. Slovensko gospodarstvo je še vedno zelo odvisno od bančnega financiranja, zato bi bila ureditev, ki bo pripomogla k drugim (nebančnim) virom financiranja, dobrodošla,« so z ministrstva za finance odgovorili na vprašanje, ali se je evropska komisija s slovensko vlado že posvetovala o tej pobudi in kakšna so pričakovanja Slovenije glede sprememb, ki se pripravljajo. Kaj več vsebinskega nismo izvedeli, ker »kadar o določeni zadevi na ravni EU še potekajo razprave, končnih rešitev še ni moč pojasnjevati in lahko dajemo zgolj načelna pojasnila.«

»Trenutno moraš na letalo«

»Bolj kot zniževanje ovir za čezmejni pretok kapitala se mi zdi pomembno, da v Sloveniji ustvarimo podporno okolje, ki nagraduje proaktivne, inovativne in pridne, oziroma jih vsaj ne onemogoča, jim ne jemlje časa za birokratske postopke in jih davčno ne zaduši. Če bomo uredili to, bodo kapital in visoko kvalificirani kadri sami prišli,« je na vprašanje, kakšni ukrepi za razvoj trga kapitala bi pomagali razmeroma majhnim, a dinamično razstočim podjetjem, odgovoril Marko Guček, direktor in solastnik družbe GoOpti, ki je v nekaj letih močno razširila svoj posel mednarodnih prevozov »od vrat do vrat«. GoOpti je pred nekaj meseci začel intenzivno iskati vlagatelje, ki bi mu olajšali prodor na trge zunaj Slovenije. Pogovarja se predvsem s tujimi partnerji, saj so doma izkusili »pomanjkanje pravih skladov tveganega kapitala, ki razumejo besedo tveganje in ne iščejo stoto odstotno zagotovljenega povračila vložka, ampak start-up,



Marko Guček FOTO BLAZ SAMEC

katerega ekipa in rešitev določenega problema imata zelo velik potencial na globalni ravni,« pravi Guček.

»Na tujih, razvitejših trgih je veliko več možnosti, da dobiš

prave investitorje in kontakte, ki delujejo globalno ter imajo izjemne izkušnje in povezave. Naš problem je, da nimamo dovolj kadrov in mentorjev, ki bi imeli izkušnje z razvojem malega podjetja v globalno korporacijo,« je še povedal podjetnik.

In kaj meni o smiselnosti prizadevanja za zniževanje ovir za čezmejni pretok kapitala v Evropski uniji? »Seveda se mi zdijo smiselna. Sam trenutno nimam rešitev in predlogov, kako bi lahko bilo bolje. Trenutno se je treba usesti na letalo in iti v svet. Delno bo to vedno pomembno, vendar če pride kapital do ljudi laže in prinese tudi določeno znanje, izkušnje in kontakte, potem je to vsekakor dobrodošlo. Spet pa ni pri nas že sedaj tako slabo. V zadnjih letih se na tem področju dogaja veliko, in kdor je zainteresiran in proaktiven, lahko veliko informacij in kontaktov dobiš že zdaj.

DAMJAN VIRŠEK



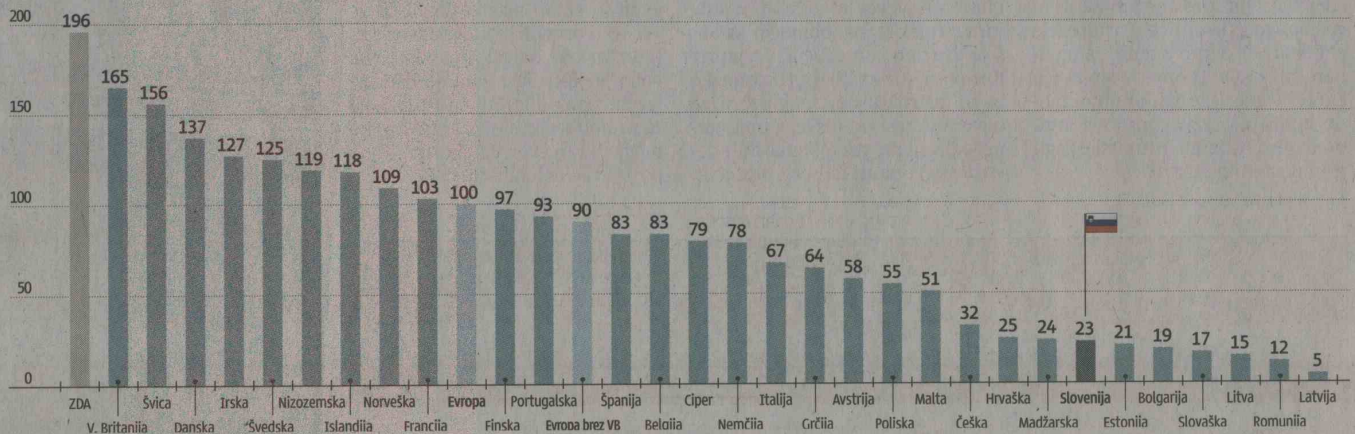
Igor Erker
FOTO ROMAN ŠIPIČ



Matej Tomažin
FOTO UROŠ HOČEVAR

(Ne)uniya kapitalskih trgov

relativna globina kapitalskih trgov v posameznih državah, ocenjena po 23 kazalnikih v petletnem obdobju, povprečje Evrope = 100



Obseg izgubljenih priložnosti

Grafika prikazuje oceno, za koliko bi bili kapitalski trgi v Evropi v zadnjih petih letih večji, če bi bila globina trgá glede na BDP tudi v manj razvitih članicah na ravni evropskega povprečja.

Skladi kapitala in naložb



Nove izdaje in investiranje



DELO Vir: New Financial

Page: 23

Reach: 157000

Country: SLOVENIA

Size: 1466 cm2

4 / 4



Komisar Jonathan Hill bo konkretnije načrte predstavil jeseni, priznava pa, da je kapitalska unija »nekajletni proces.« FOTO REUTERS