



## EKONOMIJA: DR. BOGOMIR KOVAČ



# PRIMER KORDEŽ

PRIMER JE POMEMBEN, KER ZAOKROŽUJE VELIKE MENEDŽERSKE PREZEMNE ZGODBE IN RAZKRIVA VSE SLABOSTI KORPORATIVNEGA SVETA IN NAŠEGA DRŽAVNEGA KAPITALIZMA

V teh dneh se je končalo eno izmed usodnih poglavij poslovne sage Merkurja in menedžerske odisejate Bineta Kordeža. Primer je pomemben, ker zaokrožuje velike menedžerske prevzemne zgodbe in razkriva vse slabosti korporativnega sveta in našega državnega kapitalizma. Finančna in ekonomska kriza se je v Sloveniji amortizirala predvsem v realnem sektorju, temeljni udarec recesije je namesto države prestregel podjetniški sektor. Toda podjetja so bila hkrati slabo vodena in upravljana, poslovni modeli in strategije so bili problematični, povsod prevladuje visoko kreditno financiranje razvoja. Kriza korporativnega upravljanja se je v svetu kazala predvsem pri visokem nagrajevanju menedžerjev in slabem poslovnem obvladovanju tveganj, pri nas so najbolj sporni menedžerski prevzemi in finančno zadolževanje. Toda menedžerji niso edini krivci. Tu so tudi banke s svojimi posojili, pa nedosledni revizorji in regulatorji ter skorumpirani in politiki. Slabosti korporativnega upravljanja so zato cokla naše šibke konkurenčnosti in gospodarske rasti, največja prikrita slabost slovenskega gospodarstva.

Menedžerski odkupi in način njihovega financiranja niso od včeraj. Menedžerski odkupi so normalen način lastniškega konsolidiranja podjetij, če so izpolnjeni nekateri po-

Kordež pravi, da nima slabe vesti, in podobno trdijo tudi drugi. Toda na pogorišču njihovega poslovnega eksperimentiranja so nasedla podjetja in tisoči zaposlenih, prizadeti so mali delničarji, zaradi kreditnega krča bank tudi mala in srednja podjetja, pa potrošniki in davkoplachevalci. Gre za slabe poslovne odločitve, ki zahtevajo jasno opredelitev in sankcioniranje poslovnega kriminala onkraj običajnega obvladovanja ekonomskih tveganj. To je pogoj za vzpostavitev potrebnega zaupanja, ki ga država in biznis potrebuje pri politično-ekonomski sanaciji dolžniške krize. Samo tako bo lahko stabilizacijo financ in podjetniške strukture naslonila tudi na solidarnosti trga dela glede stroškov plač in zaposlenosti.

Korporativna samoregulacija je pomanjkljiva, nadzorni mehanizmi tudi, družbeno odgovorno ravnanje menedžerjev je izgubljeno, omajan je celo princip maksimiranja vrednosti podjetja, kot pravi za FT Jack Welch. Stara teorija menedžerskega zastopanja interesov lastnikov je preživeta. Med njima je na finančnih trgih veliko posrednikov, množijo se načini prenašanja lastniških pravic, prevladuje kratkoročno odločanje. Nasprotno pa je težava deležniških interesov njihova interesna razpršenost. Če med njimi ni razvojne koalicije, prevladuje menedžerska paraliza odlo-

**KORDEŽ PRAVI, DA NIMA SLABE VESTI. PODOBNO TRDIJO DRUGI. TODA NA POGORIŠČU NJIHOVEGA POSLOVNEGA EKSPERIMENTIRANJA SO NASEDLA PODJETJA IN TISOČI ZAPOSLENIH, PRIZADETI SO MALI DELNIČARJI, ZARADI KREDITNEGA KRČA BANK TUDI MALA IN SREDNJA PODJETJA, PA POTROŠNIKI IN DAVKOPLAČEVALCI.**

goji. Prevzemi morajo biti relativno redki, kreditni viri morajo biti sorazmerni z lastniškimi vložki, prevzeta podjetja pa vrednostno in poslovno obvladljiva. Ničesar od tega ni izpolnjevala večina naših menedžerskih odkupov v zadnjih nekaj letih. Menedžerji so vsevprek privatizirali podjetja, banke so brezmejno posojale, poslali so na vrhu konjunktur cveteli, politiki so skrbeli za slabe zakone in šibak nadzor. Usmeritev je bila preprosta. Namesto lastnih kapitalskih naložb stojijo kreditne finančne sheme, namesto prevzemnih najdemo prikrita menedžerske nakane. Vsa logika prevzemov temelji na predpostavki poslovne rasti, kjer dobički in dividendna politika omogočajo odplačevanje kreditov in postopno finančno konsolidacijo lastniških deležev. Za minimalne denarne vložke lastnih sredstev so si obetali milijonske lastniške deleže, razvoj družbe pa so povsem podredili lastnim lastniškim interesom.

Najprej je finančna in ekonomska kriza sesula poslovno plat te zgodbe. Potem so banke, ki so v slabo zavarovane prevzeme vtaknile poldrugo milijardo evrov, v kreditnem krču prenehale posojati in danes dejansko obvladujejo usodo podjetij in menedžerjev. Politiki so zaslutili priložnost novega populizma in političnega intervencionizma, ki je zapečatil usodo nekaterih menedžerjev in podjetij. Odprt lov na poslovne grešnike se je iztekel v sistematično prelaganje odgovornosti. Menedžerji so pozabili na svojo ekonomsko odgovornost, politiki pravno, oboji pa so poskušali prikriti svojo moralno odgovornost do drugih poslovnih deležnikov in davkoplachevalcev. In na koncu vemo tudi za ceno tega početja. Banke, zlasti domače, potrebujejo za normalizacijo svojih bilanc milijardo evrov dokapitalizacije, podjetja hitre menjave vodstev in radikalne spremembe poslovnih strategij, vlada je povečala javni dolg, politike čaka soočanje z razočarano volilno bazo.

čanja. Zato učinkovitost podjetja pogosto pada sorazmerno z močjo ekonomske demokracije. Ključna je sposobnost poslovnega povezovanja in obvladovanja tveganj. Poslovnih in finančnih, ekoloških in socialnih. Nagrade in odgovornost je torej treba deliti, na profit in cene delnic, na mezde in zadovoljstvo deležnikov, na zaupanju kapitala in dela, podjetja ter družbe. Zato je danes konkurenca bolj oblika sodelovanja kot pa način ekonomskega darvinizma, stečaji pa bolj poti poslovnih sprememb kot dejanski propad podjetij.

OECD podpira spremembe pravil korporativnega upravljanja v sedanji krizi. Toda kako? Najprej potrebujemo spremembo podjetja, namesto lastnikov bi upoštevali vse deležnike. Potrebujemo nove strategije in poslovne modele, oboje pa vežemo na merila poslovne odličnosti (recimo EQA). In tretjič, potrebujemo nagrajevanje glede na obvladovanje tveganj in ne zgolj maksimiranje donosnosti kapitala. Nobenih socializacij tveganj in privatizacij dobičkov. Ljudje, ki so zavozili podjetja, nimajo več licence za vodstvene položaje, neodgovorni podjetniki začasno izgubijo pravico do novih podjetij. Kompleksnost biznisa moramo poenostaviti, globalizacijo lokalizirati, odgovornost personalizirati.

Razvojni vzvod je konkurenčnost in ne kreditno financiranje rasti. Potrebujemo svet, kjer bodo tveganja prevzemali podjetniki in ne bankirji, družbeno odgovornost pa bolj menedžerji kot politiki. Kriza je za slaba podjetja katastrofa, za dobre menedžerje priložnost. Njeno reševanje zahteva sodelovanje, povezovanje je zdravilo pred razpadom. Kdor bo pri tem obvladoval denarni tok in tržna pričakovanja ter bo zanj zaščitil človeški kapital in zaposlenost, bo zmagovalc te krize. Kordež in mnogi drugi so prav zato postali njeni poraženci. ✕