



(2) SDH mora kot upravljavec kapitalskih naložb države za doseganje ciljev upravljanja stremeti k dvigu nivoja korporativnega upravljanja v družbah s kapitalsko naložbo države, zasledovati dolgoročen interes družb, ki so lahko izključno ekonomski cilji, nacionalno strateški, kombinacija obeh in hkrati usmerjeni k trajnostnemu razvoju družb ter k vzpostavitvi take lastniške strukture, ki bo dolgoročno zagotavljala učinkovito upravljanje, konkurenčnost in uspešen razvoj. Dolgoročna vizija SDH je postati prepoznaven kot ozaveščen, aktiven in vzoren gospodar, ki bo izvajal najboljšo prakso korporativnega upravljanja.

(3) Strategija upravljanja je osnovni in najpomembnejši akt upravljanja kapitalskih naložb države, na katerem temelji celoten koncept ZSDH-1. Brez nje se ključni cilji zakona, ki so ločitev funkcije države kot lastnice kapitalskih naložb od drugih funkcij države, koncentrirano upravljanje, pregleden sistem upravljanja in upravljanje naložb v skladu z mednarodnimi smernicami dobre prakse ne morejo uresničiti v ustreznem obsegu. Strategija upravljanja torej daje vladi kot skupščini SDH, državnemu zboru kot zakonodajalcu in varuhu državnega premoženja ter SDH kot upravljavcu kapitalskih naložb države ustrezne podlage in odgovornost za učinkovito in pregledno upravljanje, kar pa se bo v polni meri doseglo z imenovanjem strokovnih in neodvisnih članov nadzornih svetov in uprav družb s kapitalsko naložbo države. S tem je eden temeljnih ciljev strategije okrepiti tudi strokovnost in neodvisnost upravljanja.

(4) Zelo pomembna naloga SDH v okviru upravljanja je imenovanje strokovnih in izkušenih članov kadrovske komisije in organov nadzora družb s kapitalsko naložbo države, zato mora uprava SDH dosledno, pregledno in odgovorno izvajati vse postopke pridobivanja in imenovanja kandidatov, vključno z izpolnjevanjem predpisanih pogojev, kot to določa ZSDH-1. Enako velja tudi za Kadrovske komisije, ki kot posvetovalno telo uprave SDH skladno z ZSDH-1 izvaja postopke pridobivanja kandidatov za člane nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države. Temelj za to pa je pregledno in strokovno imenovanje članov uprave SDH, kar mora z najvišjo možno skrbnostjo zagotoviti nadzorni svet SDH, katerega člane predlaga vlada in imenuje državni zbor z doslednim upoštevanjem predpisanega postopka in pogojev, kot jih določa ZSDH-1. Le takšni postopki bodo namreč doprinesli k izboljšanju učinkovitosti upravljanja kapitalskih naložb države in izpolnjevanju ostalih ciljev strategije.

(5) Strategija upravljanja daje SDH tudi potrebno podlago za povečanje učinkovitosti in pripravo meril za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države, ki jih mora SDH oblikovati glede na vrsto naložbe najpozneje v enem mesecu, vlada pa potrditi najpozneje v dveh mesecih od sprejetja te strategije. Merila za vrednotenje uspešnosti družb s strateško naložbo morajo upoštevati strateške cilje in določati tudi ekonomske in finančne cilje, kot jih določa ta strategija upravljanja. Za vrednotenje uspešnosti pomembnih naložb in portfeljskih naložb so merila lahko le finančna in ekonomska ter taka, ki vrednotijo družbeno odgovornost ravnanja družb. SDH spremlja poslovanje družb s kapitalsko naložbo države skladno z merili in cilji te strategije. Pregleduje uspešnost doseganja ciljev, preverja poslovanje in poročanje, pri čemer lahko uporabi vse zakonite metode pridobivanja informacij.

(6) Člani organov upravljanja SDH morajo zagotavljati izpolnjevanje ciljev iz te strategije in pri tem ravnati s skrbnostjo, opredeljeno z zakonom, ki ureja gospodarske družbe, in načeli upravljanja naložb, ki jih predpisuje ZSDH-1, in so pri tem odgovorni skladno z določbami navedenih zakonov.

3.3 Povečanje učinkovitosti razpolaganja z naložbami

(1) Razpolaganje z naložbami je obremenitev, prodaja, zamenjava ali vsak drug pravni posel, na podlagi katerega se naložba SDH ali Republike Slovenije prenese na drugo pravno ali fizično osebo.

(2) Z naložbami, ki so s strategijo določene za pomembne ali strateške, se lahko razpolaga do v ZSDH-1 predpisanih minimalnih deležev, in sicer praviloma s ciljem povečanja osnovnega kapitala s stvarnimi in/ali denarnimi vložki zasebnih vlagateljev, pri čemer družbe na ta način pridobljene vložke uporabijo izključno za povečanje vrednosti posamezne naložbe in zagotovitev ustreznih pogojev za nadaljnji razvoj družbe. Pri razpolaganju z najpomembnejšimi naložbami bo upravljavec kapitalskih naložb države zasledoval cilje, ki so pomembni z vidika stabilne gospodarske rasti in so v skladu s pravili o državnih pomočeh, kot so: zaposlovanje, konkurenčnost in uspešnost družb, izboljšanje javnih storitev in razvoja družb v prihodnje. SDH podrobnejše cilje razpolaganja s posameznimi kapitalskimi naložbami države določi na podlagi strategije v letnem načrtu upravljanja naložb.

(3) SDH mora predvideti tudi postopke razdolževanja in prestrukturiranja družb, in sicer za tiste družbe, ki imajo v povprečju premalo lastnega kapitala in so prezadolžena, zato je nujno, da začnejo s postopki prestrukturiranja. Brez finančnega, lastniškega in poslovnega prestrukturiranja družb je težko pričakovati izboljšanje gospodarske situacije v državi. Prodaja večjega števila portfeljskih kapitalskih naložb države v kratkem času ni izvedljiva, zato je pomembno, da SDH v vmesnem obdobju zagotovi, da upravljanje družb premišljeno vodijo strokovno usposobljeni menedžerji, ki sledijo dobrim poslovnim in upravljaljskim praksam ter izvedejo ustrezno prestrukturiranje in s tem ustvarijo ustrezne pogoje za svoj razvoj in povečanje vrednosti. SDH mora v pripravljanih postopkih prodaje kapitalskih naložb države zagotoviti tudi varovanje morebitnih umetniških zbirk in kulturnih spomenikov javnega oziroma nacionalnega pomena kot del trajno dostopnega nacionalnega kulturnega bogastva Republike Slovenije.

(4) Opredelitev posameznih kapitalskih naložb za strateške ali pomembne temelji na v tej strategiji določenih kriterijih za razvrščitev kapitalskih naložb, in sicer na osnovi presoje opravljanja osnovne dejavnosti posamezne naložbe. SDH mora v

skladu s to utemeljitvijo pregledati vse strateške in pomembne naložbe, ki jih upravlja, in njihove kapitalske naložbe v drugih družbah (družbe v večinski lasti, odvisne družbe, manjšinske naložbe v družbah itd.) ter pri tem slediti cilju opravljanja osnovne dejavnosti posamezne družbe oziroma podpiranja ključne dejavnosti matičnih družb. Pri tem mora SDH upoštevati tudi morebitne kapitalske naložbe družb v drugih družbah s kapitalsko naložbo države, ki so opredeljene kot pomembne ali strateške, in v skladu s tem zagotoviti ustrezne in utemeljene postopke razpolaganja s kapitalskimi naložbami v drugih družbah. V teh primerih mora nadzorni svet posamezne družbe pred razpolaganjem z deleži v drugih družbah pridobiti soglasje SDH.

(5) Prodaja kapitalskih naložb je tudi glavna priložnost, da Slovenija privabi tuje investitorje in generira gospodarsko rast. Izvajanje politike prodaje kapitalskih naložb države je zapleteno, zato je potreben učinkovit in dobro koordiniran pristop k oblikovanju njene strategije, ki v končni fazi utira pot do učinkovitih in uspešnih prodaj. Le-te praviloma povečujejo ekonomsko učinkovitost, zmanjšuje se vpetost države v gospodarstvo in pripomore k zmanjšanju zadolževanja javnega sektorja. Za državo je prodaja naložb ugodna, saj se med drugim reši bremena družb, ki poslujejo z izgubo. Lastništvo družb se tako prenese na širšo javnost, prav tako pa se lastniški deleži javnih družb prenesejo na zasebne fizične osebe ali zasebne družbe.

(6) Za razpolaganje s portfeljskimi naložbami se praviloma uporabljajo postopki prodaje, katerih cilje in metode opredeljuje ta strategija upravljanja. Cilj prodaje kapitalskih naložb je s proračunskega vidika zagotoviti likvidne prejeme, zato je pomembno doseči čim višjo kupnino. To je pomembno zlasti z vidika fiskalne konsolidacije Programa stabilnosti 2014, ki predvideva zmanjšanje zadolženosti države s pomočjo prihodkov iz prodaje kapitalskih naložb države. Uporaba kupnin kapitalskih naložb v lasti Republike je tudi z zakonom, ki ureja javne finance, namenjena za odplačilo dolgov v računu financiranja. Skladno z ZSDH-1 se 10 % kupnin od prodaje kapitalskih naložb v lasti Republike Slovenije nameni za financiranje demografskega rezervnega sklada.

(7) Pri prodajah kapitalskih naložb države zaradi širših makroekonomskih interesov države, povezanih z gospodarskim razvojem, doseganje čim večje kupnine in s tem proračunskih prejemkov ne more biti edini ključni cilj prodaje. Pri prodaji kapitalskih naložb države je treba namreč zagotoviti doseganje makroekonomskih ciljev, zlasti doseganje trajne in stabilne rasti gospodarstva in zaposlenosti, izboljšanje kakovosti in zmogljivosti javnih storitev ter zagotovitev uspešnejšega in konkurenčnega gospodarskega sistema. V prodajnih postopkih je zato, upoštevajoč pravila o državnih pomočeh, treba zagotoviti družbam odgovorne lastnike, ki bodo lahko zagotavljali dolgoročen in uspešen razvoj družb.

(8) Skladno s Socialnim sporazumom za obdobje 2015–2016 mora SDH pri izvedbi prodajnih postopkov ob upoštevanju zavezujočih direktiv in pravil o dodeljevanju državnih pomoči vključiti pogoje za umik države iz lastništva – tako da se zagotovijo razvoj družbe, ohranitev delovnih mest, sedež družbe v Sloveniji, spoštovanje kolektivnih pogodb, standarda zaposlenih in slovenskega jezika – ter pravočasno vključiti predstavnike zaposlenih v te postopke.

(9) SDH mora pri razpolaganju s kapitalskimi naložbami države, zlasti pred začetkom prodajnih postopkov, proučiti interes, možnosti in pogoje za notranje lastništvo zaposlenih, še zlasti z vidika delavskega delničarstva ali delavskega zadružništva.

(10) Prodaja kapitalskih naložb mora biti izvedena na način, ki zagotavlja preglednost postopkov prodaje in enakopravno obravnavanje ponudnikov. Kadar je kapitalska naložba v lastništvu več oseb v neposredni ali posredni lasti Republike Slovenije, se izvede skupen postopek prodaje z namenom doseganja boljših rezultatov prodaje. Metode in postopki prodaje kapitalskih naložb države morajo biti določeni tako, da omogočajo hkratno doseganje ključnih ciljev prodaje državnih naložb, in sicer:

- doseganje čim višje kupnine in s tem proračunskih prihodkov,
- doseganje makroekonomskih ciljev, predvsem doseganje trajne in stabilne rasti gospodarstva, izboljšanje kakovosti in kapacitete javnih storitev ter zagotovitev uspešnejšega in konkurenčnejšega gospodarskega sistema,
- nadaljnji obstoj in razvoj družbe, nove investicije, odpiranje novih trgov in ohranitev ali povečanje delovnih mest v domačem gospodarstvu.

(11) V postopku prodaje kapitalskih naložb države mora SDH izbrati takšne metode, ki zagotavljajo optimalno doseganje ciljev prodaje. Prodaja mora biti izvedena skladno z veljavno zakonodajo.

Slovenije je tudi z zakonom, ki ureja javne finance, namenjena za odplačilo dolgov v računu financiranja. Skladno z ZSDH-1 se 10 % kupnin od prodaje kapitalskih naložb v lasti Republike Slovenije nameni za financiranje demografskega rezervnega sklada.

(7) Pri prodajah kapitalskih naložb države zaradi širših makroekonomskih interesov države, povezanih z gospodarskim razvojem, doseganje čim večje kupnine in s tem proračunskih prejemkov ne more biti edini ključni cilj prodaje. Pri prodaji kapitalskih naložb države je treba namreč zagotoviti doseganje makroekonomskih ciljev, zlasti doseganje trajne in stabilne rasti gospodarstva in zaposlenosti, izboljšanje kakovosti in zmogljivosti javnih storitev ter zagotovitev uspešnejšega in konkurenčnega gospodarskega sistema. V prodajnih postopkih je zato, upoštevajoč pravila o državnih pomočeh, treba zagotoviti družbam odgovorne lastnike, ki bodo lahko zagotavljali dolgoročen in uspešen razvoj družb.

(8) Skladno s Socialnim sporazumom za obdobje 2015–2016 mora SDH pri izvedbi prodajnih postopkov ob upoštevanju zavezujočih direktiv in pravil o dodeljevanju državnih pomoči vključiti pogoje za umik države iz lastništva – tako da se zagotovijo razvoj družbe, ohranitev delovnih mest, sedež družbe v Sloveniji, spoštovanje kolektivnih pogodb, standarda zaposlenih in slovenskega jezika – ter pravočasno vključiti predstavnike zaposlenih v te postopke.

(9) SDH mora pri razpolaganju s kapitalskimi naložbami države, zlasti pred začetkom prodajnih postopkov, proučiti interes, možnosti in pogoje za notranje lastništvo zaposlenih, še zlasti z vidika delavskega delničarstva ali delavskega združenstva.

(10) Prodaja kapitalskih naložb mora biti izvedena na način, ki zagotavlja preglednost postopkov prodaje in enakopravno obravnavanje ponudnikov. Kadar je kapitalska naložba v lastništvu več oseb v neposredni ali posredni lasti Republike Slovenije, se izvede skupen postopek prodaje z namenom doseganja boljših rezultatov prodaje. Metode in postopki prodaje kapitalskih naložb države morajo biti določeni tako, da omogočajo hkratno doseganje ključnih ciljev prodaje državnih naložb, in sicer:

- doseganje čim višje kupnine in s tem proračunskih prihodkov,
- doseganje makroekonomskih ciljev, predvsem doseganje trajne in stabilne rasti gospodarstva, izboljšanje kakovosti in kapacitete javnih storitev ter zagotovitev uspešnejšega in konkurenčnejšega gospodarskega sistema,
- nadaljnji obstoj in razvoj družbe, nove investicije, odpiranje novih trgov in ohranitev ali povečanje delovnih mest v domačem gospodarstvu.

(11) V postopku prodaje kapitalskih naložb države mora SDH izbrati takšne metode, ki zagotavljajo optimalno doseganje ciljev prodaje. Prodaja mora biti izvedena skladno z veljavno zakonodajo.

3.4 Premišljeno pridobivanje naložb

(1) Poleg postopkov razpolaganja se vodi tudi postopke pridobivanja novih kapitalskih naložb države, in sicer pregledno ter v skladu z vnaprej predpisanimi pravili. Temeljne določbe o pridobivanju kapitalskih naložb so vsebovane v ZSDH-1, podrobnejša pravila pa ureja Politika upravljanja SDH.

(2) Pridobivanje naložb je odplačna ali neodplačna pridobitev naložb v last Republike Slovenije ali SDH, ki v sklopu upravljanja pridobiva naložbe z ustanavljanjem, nakupom ali dokapitalizacijo družb. Vsi posamezni postopki pridobivanja kapitalskih naložb morajo biti utemeljeni na podlagi vsebinskih kriterijev za strateške in pomembne naložbe in kazalcev kriterijev za razvrščanje kapitalskih naložb države, kot jih opredeljuje ta strategija upravljanja.

(3) Če posamezni deleži v strateških in pomembnih naložbah ne dosegajo minimalnih deležev, kot jih za posamezno vrsto naložb določa ZSDH-1, SDH nima nobene obveznosti pridobivati nove deleže, da bi dosegel minimalni delež, ne sme pa s takšnimi naložbami razpolagati, razen pod pogoji in po postopkih, ki so določeni v ZSDH-1.

(4) SDH podrobnejše cilje pridobivanja posameznih kapitalskih naložb določi na podlagi te strategije v letnem načrtu upravljanja naložb, h kateremu poda soglasje vlada.

3.5 Povečanje donosa kapitala

(1) Z vidika družb v državni lasti donos kapitala pomeni, kako učinkovito družba uporablja sredstva za doseganje vrednosti s tržnimi dejavnostmi. Če državne družbe delujejo v celoti na trgu, morajo dosegati stopnje donosnosti zasebnih družb, s čimer se zagotavlja usmerjanje sredstev v najbolj produktivne dejavnosti. Ker gre pri državnih družbah za izvajanje tržnih in netržnih aktivnosti ali le netržnih, pa je določanje donosnosti kapitala poseben izziv.

(2) OECD v publikaciji *Financing State-Owned Enterprises* (2014) ugotavlja, da tri četrtine držav, ki so bile vključene v raziskavo, za družbe v državni lasti določajo pričakovane donose na ravni države ali na ravni posameznih družb (Avstralija, Kanada, Čile, Estonija, Finska, Madžarska, Južna Koreja, Latvija, Nova Zelandija, Nizozemska, Norveška, Švedska, Švica, Velika Britanija). Pri tem sta uporabljena dva pristopa, in sicer določanje pričakovanih donosov na ravni vseh družb v državni lasti in/ali na ravni posameznih družb. Le v manjšini držav se ne oblikujejo izrecna pričakovanja donosov (Češka, Nemčija, Italija, Japonska in Poljska), vendar med njimi nekatere države določajo vsaj pričakovane donose v reguliranih sektorjih (Irska, Izrael). Kot primer države, ki je najbolj razvila sistem določanja pričakovanega donosa družb v državni lasti, OECD izpostavlja Švedsko.

(3) Švedsko ministrstvo za finance v letnem poročilu upravljanja družb v državni lasti za leto 2013 poudarja, da je določanje in spremljanje jasnih finančnih ciljev in kazalcev osnovno orodje za korporativno upravljanje družb v državni lasti. Realni in hkrati ambiciozni cilji omogočajo merljivost uspešnosti poslovanja družb in odražajo tudi nujnost sprejemanja ukrepov. Osrednjo vlogo finančnih kazalcev predstavlja donos kapitala (ROE), ki ga Švedska določa na ravni posameznih družb s kapitalsko naložbo države. V letu 2013 so posamezne družbe dosegale naslednje donose (v oklepaju so navedena pričakovanja države): jeklarska družba LKAB 14,6 % (12 %), telekomunikacijska družba Teracom Group 29,4 % (17 %), loterija Svenska Spel 22,6 % (22 %), gozdna družba Sveaskog 8,8 % (7 %), železniška potniška družba SJ 5,1 % (10 %), pošta Post Nord 3,8 % (10 %), banka SBAB 9,5 % (10 %) in izvozno-kreditna družba SEK 7,4 % (8,3 %). V povprečju vseh

družb v švedski državni lasti je bil ciljni donos 9,2 %, družbe pa so v povprečju ustvarile donos v višini 6,9 %, brez upoštevanja negativnih vrednosti 9,0 %. V Sloveniji so družbe s kapitalsko naložbo države v istem letu v povprečju dosegle negativen donos, brez upoštevanja bank je bil donos 2,89 %, brez upoštevanja bank in tudi negativnih donosov pa 4,8 %. Iz te primerjave je torej jasno, da so donosi slovenskih družb bistveno prenizki.

(4) Analiza stanja portfelja kapitalskih naložb države, navedene prakse večine držav OECD in konkreten primer Švedske utemeljujejo postavitve realnih in hkrati ambicioznih pričakovanj države za doseganje ciljnih donosov kapitala pri upravljanju kapitalskih naložb države.

(5) Ciljni donosi, kot jih določa ta strategija upravljanja, temeljijo na analizi in pričakovanjih upravljavca naložb na ravni posameznih družb, iz česar so postavljeni ciljni donosi po posameznih sektorjih in na ravni celotnega portfelja kapitalskih naložb države vključno do leta 2016.