

Korporativno upravljanje

ZAGOTAVLJANJE UČINKOVITEGA UPRAVLJANJA IN PRIVATIZACIJE PODJETIJ V DRŽAVNI LASTI

- ▶ Izboljšanje korporativnega upravljanja v Sloveniji ostaja ključni izziv, zlasti v odnosu do podjetij v državni lasti (PDL).
- ▶ Boljše korporativno upravljanje slovenskih PDL bo povečalo njihovo vrednost in lahko prispeva k boljšim rezultatom pri privatizaciji mnogih PDL.
- ▶ Učinkovito delovanje Slovenskega državnega holdinga (SDH), novega slovenskega upravljavca državnega premoženja, odgovornega tako za izboljšanje upravljanja PDL, kakor tudi za vodenje privatizacijskega programa Slovenije, bo bistvena komponenta prihodnjih prizadevanj Slovenije za razvoj močnega podjetniškega sektorja in za krepitev gospodarske rasti v prihodnosti.
- ▶ Krepitev slovenskega gospodarskega prava, vključno z okvirom za upravljavsko in managersko odgovornost, in zagotavljanje njegovega učinkovitega izvajanja bosta prav tako pomembna za podporo bolj dinamičnim kapitalskim trgom.

V čem je problem?

Analize OECD kažejo, da so slabosti korporativnega upravljanja in visoka udeležba države v gospodarstvu negativno vplivale na gospodarsko rast v Sloveniji. Kljub nekaterim nedavnim prizadevanjem za privatizacijo je stopnja državnega lastništva v gospodarstvu v Sloveniji še vedno med najvišjimi v OECD – podjetja v večinski oziroma delni državni lasti zagotavljajo 11 % vseh delovnih mest, kar je več kot trikratnik povprečja OECD (glej Slika).

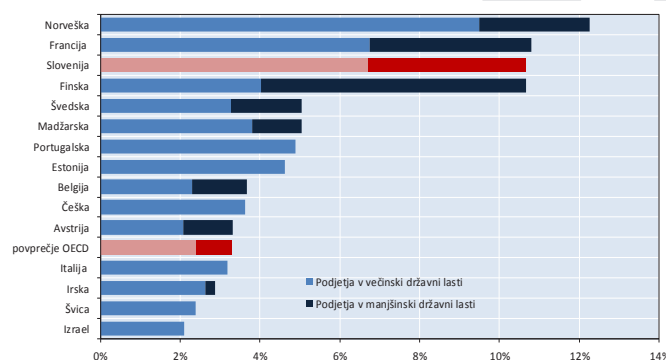
Veliko teh podjetij je bilo slabo upravljanje, kar je imelo negativen vpliv na kredibilnost in razvoj relativno nelikvidnega slovenskega

kapitalskega trga. Tržna kapitalizacija 61 podjetij, ki kotirajo na Ljubljanski borzi, je konec leta 2012 predstavljala le 14 % BDP v primerjavi s povprečjem OECD, ki je znašalo 84 %. Poleg tega je delež tujega kapitala v podjetjih le malo nad 30 % BDP, kar je manj kot polovica tega deleža v Estoniji, na Madžarskem ali na Češkem. Slabosti v upravljanju bank v državni lasti in v njihovem nadzoru so tudi botrovale slabim standardom pri dodeljevanju posojil, prekomernemu prevzemanju tveganj in napačni alokaciji posojil.

Slovenija je nedavno izvedla vrsto reform za reševanje navedenih

Podjetja v državni lasti še vedno igrajo močno vlogo v slovenskem gospodarstvu

Zaposlitve v PDL kot odstotek celotne zaposlenosti v Sloveniji, 2012



Vir: OECD (2014), *The Size and Sectoral Distribution of SOEs in OECD and Partner Countries*, OECD Publishing.

problemov. Kot odgovor na pristopna priporočila OECD za vzpostavitev in izvajanje centraliziranega in bolj preglednega upravljanja, je aprila 2014 v veljavo stopil novi zakon, ki zagotavlja pravno podlago za uveljavitev centralizirane holdinške družbe – Slovenskega državnega holdinga (SDH). SDH naj bi konsolidiral upravljanje in prodajo naložb, ki so bile prej razpršeno upravljane s strani več neodvisno upravljanjih skladov. SDH je tudi izdal nov kodeks korporativnega upravljanja, ki je skladen s smernicami OECD za korporativno upravljanje podjetij v državni lasti. Poleg tega bo v maju 2015 parlamentu predložena v potrditev celovita strategija upravljanja državnega premoženja, ki zajema 95 podjetij. To bi moralo pospešiti privatizacijo v Sloveniji, ki se je do sedaj izvajala razmeroma počasi.

Pravni okvir širšega korporativnega upravljanja zagotavlja relativno visoko stopnjo zaščite za delničarje, v praksi pa so manjšinski delničarji zelo razpršeni, uveljavljanje njihovih ekonomskih interesov v podjetjih pa je oteženo. Omejen je vpliv na zagotavljanje odgovornosti managerjev v podjetjih. Precejšnje število s težavami pospremljenih nakupov in prevzemov podjetij v preteklosti kaže na neustrezno regulacijo kapitalskih trgov. Še vedno ostaja pomembno, da se Agenciji za trg vrednostnih papirjev za ustrezno izvajanje njene funkcije zagotovi finančna in operativna neodvisnost.

Spremembe na področju prava gospodarskih družb, ki bodo predvidoma sprejete do poletja 2015, naj bi prav tako prinesle pomembne izboljšave. Nove določbe zahtevajo, da skupine povezanih podjetij bolj jasno razkrivajo poslovne dogovore, ki morajo postati predmet revizijskih pregledov, in bolj jasno opredeljujejo pristojnosti nadzornih organov ter odgovornosti uprav, da se zagotovi ravnanje direktorjev v skladu s skrbnostjo dobrega gospodarja v interesu posamezne družbe.

Zakaj je to pomembno za Slovenijo?

Precejšen neposreden in posreden nadzor države nad velikim številom za domači trg po velikosti pomembnih podjetij (v veliki meri koncentriranih v energetiki, transportu, bančništvu in zavarovalništvu) je preteklim političnim vladam do sedaj omogočal pomembno in včasih nejasno vlogo. Odsotnost močne lastniške funkcije in dobrega korporativnega upravljanja v posameznih PDL povečuje tveganja za neučinkovitost in nekonkurenčnost podjetij ter za njihovo izrabo za doseganje prikritih političnih ciljev.

Ker želi slovenska vlada zmanjšati javni dolg in okrepiti javne finance, bo nadaljnji napredek na področju korporativnega upravljanja podjetij in privatizacije precejšnjega portfelja PDL ključnega pomena. Boljše korporativno upravljanje lahko poveča vrednost podjetij, ki so v procesu privatizacije, in komercialno uspešnost tistih, ki ostajajo v državni lasti.

Spremembe na področju gospodarskega prava bodo tudi ključni dejavniki uspeha za okrepitev pravic manjšinskih delničarjev, lahko pa tudi okrepijo vlogo slovenskega kapitalnega trga in ugodno vplivajo na privatizacijski program.

Kaj mora narediti politika?

- ▶ Zagotoviti, da se državno premoženje upravlja v skladu s smernicami OECD o korporativnem upravljanju podjetij v državni lasti, in uveljaviti spremembe na področju zakonodaje o gospodarskih družbah, ki bodo skladne z načeli korporativnega upravljanja OECD.
- ▶ Izvajati celovito strategijo upravljanja državnega premoženja s pomočjo razvoja letnega načrtovanja upravljanja premoženja.
- ▶ Zagotoviti imenovanje strokovnih in usposobljenih članov v nadzorni svet SDH in v nadzorne svete podjetij v državni lasti, ki jih nadzira SDH, z ustreznimi izkušnjami v zasebnem sektorju in z zmožnostjo neodvisnega odločanja skladno z interesi podjetij.
- ▶ Dati večjo vlogo Agenciji za trg vrednostnih papirjev.



Dodatno branje

OECD (2013), *OECD Economic Surveys: Slovenia 2013*, OECD Publishing. http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-svn-2013-en

OECD (2011), *Corporate Governance in Slovenia*, OECD Publishing. <http://www.oecd.org/slovenia/corporategovernanceinslovenia.htm>.

OECD (2005), *Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*, OECD Publishing. <http://www.oecd.org/daf/ca/34803211.pdf>.

OECD (2004), *Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing. <http://www.oecd.org/corporate/oecdprinciplesofcorporategovernance.htm>.