

Dr. Matija Rojec*, Janez Kušar**

Tuja in državna lastnina ter kontrola podjetij v državah OECD (EU) in Sloveniji¹

Prva reakcija slovenske politike, menedžmenta in medijev na besedo "globalizacija" je tipično pasivna; to ni misel o tem, kako izkoristiti možnosti, ki jih dajejo procesi globalizacije za hitrejši razvoj, temveč kako se ubraniti nekaterih negativnih vidikov globalizacije. Točneje, kako preprečiti, da bi tujci pokupili slovenska podjetja ("družinsko srebrnino"), oziroma kako ohraniti kontrolno domače lastništvo v podjetjih. Sprejete mednarodne norme v obliki članstva v EU in pristopa k Deklaraciji OECD o mednarodnih investicijah in multinacionalnih podjetjih nam povsem jasno onemogočajo omejevanje tujega lastništva v podjetjih. Možna odstopanja od teh

meril so minimalna in točno opredeljena (glej OECD 2002: 116-117). Poleg tega je očitno, da, ko so podjetja enkrat v privatni lasti, država nima več nikakršnih vzvodov, s katerimi bi lahko preprečevala privatnim lastnikom prodajo podjetij, če le-ti to želijo in če dobijo zadosti privlačno ponudbo. V takih okoliščinah se zdi privlačna rešitev ohranjanje velikega državnega lastništva v podjetjih. Slovenija to rešitev obilno koristi. Naša teza je, da politika in menedžment izgovor o preprečevanju prodaje podjetij tujcem, ki se med ljudmi lepo sliši in prime, dejansko izkoriščata za ohranjanje neprimerno velikega lastniškega vpliva države v gospodarstvu, ki tako politiki kot

Tabela 1: Delež večinskih tujih podjetij v celotnem prometu predelovalne in storitvenih dejavnosti v državah OECD in Sloveniji v letu 1998, v %

	Predelovalne dejavnosti (SKD 15-37)	Storitvene dejavnosti (SKD 50-99)
Slovenija	20,6	9,1
Avstrija	n.p.	14,5
Belgija	n.p.	26,6
Češka	27,1	18,0
Finska	16,2	15,3
Irska	72,3	n.p.
Luksemburg	52,4	15,01
Madžarska	73,0	31,21
Nizozemska	32,1	16,8
Norveška	23,9	19,9
Švedska	21,9	19,1
MAJHNE DRŽAVE - povprečje*	39,9	19,6
Francija	31,7	9,0
Italija	16,0	n.p.
Japonska	1,8	0,7
Kanada	50,3	n.p.
Nemčija	10,8	n.p.
Poljska	33,8	11,2
Turčija	11,5	7,2
Velika Britanija	40,9	17,2
ZDA	18,3	7,8
VELIKE DRŽAVE - ovprečje*	23,9	8,9
VSE DRŽAVE - povprečje*	31,4	15,3

Vir: OECD 2001.

*Netehtana povprečja. Delitev na majhne in velike države OECD temelji na IMD (2004). IMD World Competitiveness Yearbook 2004. Lausanne: Institute for Management Development.

n.p.: ni podatka

* Fakulteta za družbene vede in Urad za makroekonomske analize in razvoj

** Urad za makroekonomske analize in razvoj

¹ Tekst je nastal v okviru CRP Strategija RS za oblikovanje skupnega kulturnega prostora ter opredelitev institucionalnih in razvojnih usmeritev po vstopu v EU.

menedžmentu koristi, je pa razvojno škodljiv in neredko vodi v podoptimalne rešitve, če ne še kaj več. Taka politika se odraža v lastniški strukturi slovenskega gospodarstva na dva načina. V primerjavi z drugimi razvitimi državami imamo nesorazmerno velik delež državnega lastništva in nesorazmerno majhen delež tujega lastništva podjetij.

Tabela 1 prikazuje tujo kontrolo v predelovalni in storitvenih dejavnostih v državah OECD in v Sloveniji. Podatki več kot prepričljivo govorijo o zelo nizkem deležu podjetij pod tujo kontrolo - to je podjetij, v katerih imajo tujci večinski lastniški delež - v Sloveniji v primerjavi z drugimi razvitimi državami. Povprečen delež podjetij pod tujo kontrolo v celotnem prometu predelovalne dejavnosti v majhnih razvitih državah, s katerimi se je smiselno primerjati, je 39,9 % v Sloveniji pa vsega 20,6 %, v storitvenih dejavnostih je delež v majhnih razvitih državah 19,6 %, v Sloveniji pa le 9,1 %. Z izjemo Finske v predelovalni dejavnosti ni države, ki bi imela manj tujega lastništva v podjetjih kot Slovenija. Pri tem se je treba zavedati, da se je situacija na Finskem od leta 1998, za katerega so podatki, bistveno spremenila, saj se je prisotnost tujih podjetij bistveno povečala².

Na področju bančništva je situacija glede tujega lastništva v večini držav precej specifična. Tabela 2 kaže, da med razvitimi državami z izjemo Nove Zelandije, Luksemburga, Malte in Velike Britanije banke v večinski tuji lasti ne igrajo zelo pomembne vloge. Povsem drugačna je slika v državah, ki so šle skozi procese tranzicije. Tu z izjemo Slovenije ni države, ki v svojem bančnem sektorju ne bi imela prevladujoče vloge bank v večinski tuji lasti. Proces tranzicije je tu očitno naredil svoje, saj te države niso imele časa in priložnosti, da bi razmišljale o drugačnih rešitvah glede lastništva svojih bank. Ne da bi se spuščali v diskusijo o tem, ali je bančni sektor res tako nekaj drugečnega od ostalih, da je v njem za vsako ceno treba ohraniti domače lastništvo³, pa to verjetno ni smiselno narediti z ohranjanjem državnega

lastništva. Tabela 2 kaže, da z izjemo Nemčije, Grčije, Portugalske in Švice banke v večinski državni lasti igrajo marginalno vlogo. Očitno velja prepričanje, da je bančništvo dejavnost za privatni sektor in ne za državo. Kje je tu Slovenija? Na prvi pogled se zdi, da je delež bank v večinski državni lasti z 12,2 % precej nizek. Seveda to ni prava slika.

Po podatkih Banke Slovenije (2003) je bila konec leta 2003 lastniška sestava slovenskega bančnega sektorja naslednja: 33,7 % delniškega kapitala je odpadlo na tuje osebe, 19,6 % na državo v ožjem smislu, 46,7 % pa na ostale domače osebe. V večinski državni lasti naj bi bili le še dve banki in sicer NKBM in Poštna Banka Slovenije, ki sta po bilančni vsoti na drugem mestu v Sloveniji; tako naj bi bila kontrola države v bančnem sektorju v Sloveniji precej majhna, namreč na ti dve banki odpade le 12,2 % celotnih sredstev slovenskega bančnega sektorja. Pomen države je seveda mnogo večji, saj le-ta v Sloveniji dejansko kontrolira večji del bančnega sektorja. Kako? V celoti kontrolira NKBM (Republika Slovenija ima 90 % delniškega kapitala, KAD in SOD, ki ju tudi kontrolira država, pa vsak po 5 %), v Poštni Banki Slovenije ima večinski dejansko pa 100-odstotni lastniški delež (Republika Slovenija je lastnik 55 % delniškega kapitala, Pošta Slovenije d.o.o. pa preostalih 45 %), v NLB je s 45,42 % delniškega kapitala prevladujoči delničar (Republika Slovenija ima 35,41 % delniškega kapitala, KAD ima 5,01 %, SOD pa 5,0 %), preko kontrolnih deležev NLB v Banki Celje, Banki Zasavje, Banki Domžale in Koroški Banki pa kontrolira tudi te banke. Dejansko na ta način država v Sloveniji kontrolira približno 56 % slovenskega bančnega sektorja (merjeno z deležem v celotnih sredstvih bančnega sektorja).

Kontrolni lastniški deleži tujih investitorjev, do katerih prihaja z neposrednimi tujimi investicijami niso edini lastniški angažma tujih investitorjev. Tu so še portfolio tuji investitorji, ki vlagajo v delnice slovenskih podjetij na borzi. Kako pomembni akterji so portfolio tuji investitorji

² Razmerje med stanjem vhodnih neposrednih tujih investicij in BDP na Finskem se je povečalo od skromnih 6,5 % leta 2005 na 28,6 % leta 2003 (UNCTAD 2004: 399).

³ Najpogosteje navajani argumenti v prid nujnosti domačega lastništva v bančnem sektorju počivajo na bolj ali manj trhljih temeljih. Štiblar (2005), na primer, navaja štiri razloge. Prvi naj bi bil, da "domače banke podpirajo domače gospodarstvo v ekspanziji na tujih trgih, tuje banke pa tuja podjetja, ki našim konkurirajo na istih trgih". Banke so predvsem poslovni subjekti, ki iščejo možnosti za profitosne naložbe in v tem smislu podpirajo dobre komitente. Ali so to tuji ali domači subjekti, jih pri tem prav veliko ne zanima. Drugi razlog naj bi bil, da "se preko 75 % prebivalcev Slovenije ne strinja z razprodajo nosilcev slovenskega gospodarstva tujcem". Istočasno pa je jasno, da so ljudje za dobro ponudbo pripravljeni prodati svoje delnice in jih pri tem kaj dosti ne zanima, ali je kupec tuje ali slovensko podjetje. Tretji razlog govori o tem, da banke v tuji lasti niso nujno boljše od domačih. To načelno ni sporno, vendar zares prepričljivih analiz o tem nimamo. Četrti razlog pa pravi, da je lastništvo bank za državo dobra naložba, ki je nima smisla prodajati. Problem ni v tem, ali je to za državo dobra ali slaba naložba, temveč v tem ali je državno lastništvo bank boljše ali slabše za dolgoročni razvoj bank kot privatno lastništvo. Tu slej ko prej drži, da je bančništvo dejavnost, ki spada v privatni sektor. Tudi argument, da je treba zadržati domače lastništvo bank zato, ker so le-te pomemben lasnik ostalega dela gospodarstva ne zdrži preverjanja. Po podatkih OECD je bil konec leta 1996 delež bank v lastniškem kapitalu podjetij na borzi na Japonskem 15 %, v Nemčiji 10 %, v Franciji 7 %, v ZDA 6 %, v Veliki Britaniji, Švedski in Avstraliji pa po 1 %. Precej večje lastniške deleže so imele zavarovalnice ter pokojninski in investicijski skladi (OECD Financial Accounts).

Tabela 2: Tuji in državni kontrolni lastniški deleži v bančnem sektorju v razvitih državah in državah srednje in vzhodne Evrope: delež bank v večinski tuji in državni lasti¹ v celotnih sredstvih bančnega sektorja v 2001, v %

RAZVITE DRŽAVE			DRŽAVE SREDNJE IN VZHODNE EVROPE		
Države	Večinsko tuje lastništvo	Večinsko državno lastništvo	Države	Večinsko tuje lastništvo	Večinsko državno lastništvo
Nova Zelandija	99,1	0,0	Estonija	98,9	0,0
Luksemburg	94,6	5,0	Češka Republika	90,0	3,8
Malta	60,0	0,0	Hrvaška	89,3	5,0
Velika Britanija	46,0	0,0	Madžarska	88,8	9,0
ZDA	19,0	0,0	Slovaška	85,5	4,4
Norveška	19,2	0,0	Litva	78,2	12,2
Portugalska	17,7	22,8	Bolgarija	74,6	17,6
Avstralija	17,0	0,0	Poljska	68,7	23,5
Ciper	12,7	4,2	Latvija	65,2	3,2
Grčija	10,8	22,8	Romunija	47,3	41,8
Švica	10,7	14,1	Slovenija	20,6	12,2
Španija	8,5	0,0			
Japonska ²	6,7	0,0			
Finska	6,2	0,0			
Italija	5,7	10,0			
Kanada	4,8	0,0			
Nemčija	4,3	42,2			
Nizozemska	2,2	3,9			
Švedska ³	1,8	0,0			
Danska	0,0	0,0			
Islandija	0,0	0,0			
Irska	0,0	0,0			
Avstrija	n.p.	0,0			
Belgija	n.p.	0,0			
Francija	n.p.	n.p.			

Vir: Baza podatkov World Bank o bančni regulativi in nadzoru, 2002

(http://www.worldbank.org/research/interest/2003_bank:survey/3_capital.xls) in UNCTAD (2004).

Opombe: 1/ Vse banke v več kot 50 % tuji/državni lasti, vključno s podružnicami in predstavništvi ("branches"); 2/ 31. marec 2002 (samo poslovne banke); 3/ Podatki World Bank iz pregleda za leto 1998 - podatki se nanašajo na 1998 ali 1999 (podatki tega ne specificirajo).

n.p. - ni podatka

in država ter paradržava na ljubljanski borzi in na borzah v drugih državah, prikazuje Tabela 2. Slika, ki jo podaja Tabela 2, je povsem enaka kot pri neposrednih tujih investicijah oziroma pri kontrolnih tujih deležih. Po strukturi lastništva podjetij na borzi Slovenija od drugih razvitih držav že spet odstopa po zelo visokem deležu javnega sektorja (višji kot v Sloveniji je le še na Norveškem in na Malti, podatki za Poljsko so relativno stari) in po daleč najnižjem deležu tujih investitorjev med vsemi državami.

Pa pogledajmo podrobneje deleže slovenske države (Republika Slovenija) in paradržave (KAD in SOD) v lastništvu podjetij v borzni kotaciji in na

prostem trgu ljubljanske borze (Tabeli 4 in 5). Med podjetji v borzni kotaciji ima država več kot 25-odstotni lastniški delež v 10 od 28 podjetij, še v 6 pa ima delež, ki je večji od 20 %. Med podjetji na prostem trgu ima država več kot 25-odstotni delež kar v 70 od 110 podjetij, še v 11 pa ima delež, ki je večji od 20 %. Več kot očitno je, da je država ključni lastnik večjega dela najpomembnejših slovenskih podjetij. Tako sliko še nadalje utrjuje dejstvo, da je v večini teh podjetij država, skupaj z obema paradržavnima skladoma (KAD in SOD) ter drugimi »sateliti« (Zavarovalnica Triglav, NLB in NKBM ter njihovi investicijski skladi) daleč največji delničar v večini teh podjetij. Pa pogledajmo podrobneje neposredne in posredne lastniške

Tabela 3: Porazdelitev lastniškega kapitala podjetij, ki kotirajo na borzi v državah EU v 2000/2001/2003; v %

Države	Javni sektor	Nefinančni sektor	Finančni sektor	Gospodinjstva	Tuji investitorji	SKUPAJ
Slovenija (03)	18	25	23	29	8	100
EU (03)	4	19	32	16	29	100
Poljska (00)	30	2	9	20	39	100
Norveška (01)	25	17	16	8	34	100
Malta (03)	21	12	13	23	31	100
Italija (03)	10	30	19	27	14	100
Madžarska (03)	9	7	7	4	73	100
Švedska (00)	9	10	28	13	40	100
Finska (00)	8	9	2	7	74	100
Danska (01)	7	19	26	16	26	100
Nemčija (03)	6	45	17	14	18	100
Francija (03)	5	24	28	9	34	100
Portugalska (03)	3	22	22	13	40	100
UK (03)	0	2	51	15	32	100
Litva (03)	0	31	4	12	53	100
Španija (00)	0	20	14	30	36	100
Grčija (01)	0	25	19	34	22	100

Vir: FESE 2002, 2004.

Tabela 4: Deleži države (RS, KAD, SOD) v podjetjih v borzni kotaciji Ljubljanske borze

Razred lastniškega deleža države (%)	Število podjetij	Povprečni delež države (%)
0,0	4	0,0
0,1 - 10,0	2	0,1
10,1 - 20,0	6	13,8
20,1 - 25,0	6	24,0
25,1 ali več	10	29,6
Skupaj	28	23,9

Vir: KDD; redne delnice države po tečaju 30.12.04

Tabela 5: Deleži države (RS, KAD, SOD) v podjetjih na prostem trgu Ljubljanske borze

Razred lastniškega deleža države (%)	Število podjetij	Povprečni delež države (%)
0,0	60	0,0
0,1 - 10,0	16	0,4
10,1 - 20,0	16	16,9
20,1 - 25,0	11	22,1
25,1 ali več	70	29,6
Skupaj	110	9,8

Vir: KDD; redne delnice države po tečaju 30.12.04

- deleže države v večjih podjetjih v borzni kotaciji ljubljanske borze:
- Aerodrom Ljubljana (KAD, SOD, Triglav, RS): 44,9 %
 - Luka Koper (SOD, Občina Koper, KAD, RS, Triglav, Infond): 47,6 %
 - Pivovarna Laško (Infond, KAD, SOD, Triglav, Banka Celje, NLB): 44,6 %

- COMET (KAD, Infond, Banka Celje): 43,1 %
 - Delo (Infond, SOD, KAD): 39,7 %
 - Sava (KAD, SOD, Banka Celje): 37,8 %
 - Istrabenz (SOD, KAD, Triglav, Infond): 37,6 %
 - Gorenje (KAD, SOD, Triglav): 35,8 %
 - Mercator (KAD, SOD, Triglav): 35,1 %
 - Žito (KAD, SOD, Infond, Triglav): 34,8 %
 - Kompas MTS (Triglav, KAD, SOD): 34,3 %
 - Petrol (SOD, KAD, Triglav, NKBM): 33,0 %
 - Kolinska (KAD, SOD, Triglav, Infond): 31,8 %
 - Merkur (KAD, SOD, Infond, Triglav, Banka Celje): 31,5 %
 - Intereuropa (KAD, Infond, Triglav): 27,9 %
 - Krka (SOD, KAD, Triglav): 27,4 %
 - Droga (SOD, KAD, Triglav): 26,5 %
 - Terme Čatež (KAD, SOD, Triglav): 24,8 %
 - Mlinotest (KAD, SOD, Triglav): 23,5 %
 - Emona Obala Koper (SOD, KAD): 13,8 %
- c/ Vodi v nepregledno medsebojno lastniško povezovanje podjetij pod patronatom politike. Prihaja do klientelizma, oškodovanja malih delničarjev, povezovanj/prevzemov z ekonomsko vprašljivimi posledicami, nestabilnosti v podjetjih ob menjavah političnih opcij itd.
- d/ Vodi v vsesplošno vpletanje države v podjetja, v prepletanje politike in menedžmenta ter v oviranje novih domačih in tujih vstopov na račun obstoječih podjetij. Ena od posledic je tudi poslovno neprijazno okolje, ki posebej prizadene manjša in srednja podjetja.
- e/ Ne nazadnje pa je tudi izpostavljanje KAD-a tveganjem zaradi prevelikih lastniških deležev v posameznih podjetjih neodgovorno do upokojencev.

Zdi se, da skoraj ni pomembnejšega podjetja, v katerem država ne bi bila pomembno lastniško udeležena. To pa seveda za sabo potegne tudi nadzor in vplivanje na odločitve v podjetjih. Ne na tiste vsakdanje, na pomembnejše pa vsekakor. Brez države kot lastnice se v Sloveniji ne more zgoditi noben prevzem ali združitev. To je seveda velika odgovornost, tako do razvoja podjetij, ki so neposredno in posredno udeležena v teh transakcijah, kot do malih delničarjev, ki je ne odnesejo vedno dobro. Bolj normalna vloga države v podjetjih bi bila posredna: država naj bi skrbela za ustrezen zakonski, institucionalni in makro-ekonomski okvir poslovanja ter za dobro poslovno in investicijsko okolje in klimo.

Kaj lahko na osnovi zgornjega pregleda zaključimo? Prvi in osnovni zaključek je, da je Slovenija v primerjavi z drugimi razvitimi državami (zelo) posebna, na eni strani po majhnem pomenu neposrednih in portfolio tujih investitorjev v podjetniškem sektorju in, na drugi strani, po velikem lastniškem deležu in kontroli države v podjetniškem sektorju. Ali je to (razvojno gledano) slabo ali ne? Ohranjanje nekega kvazi "nacionalnega interesa" z državnim lastništvom/kontrolo v podjetjih je razvojno škodljivo, predvsem pa neučinkovito. Država kot lastnik se mora umakniti iz podjetij in se osredotočiti na ustvarjanje dobrega in stimulativnega okolja za podjetja in podjetništvo. Ohranjanje velike neposredne lastnine in kontrole države v podjetjih formalno zaradi "nacionalnega interesa", dejansko pa zaradi povezave med politiko in menedžmentom ni dobra politika, ker:

- a/ Je država slab (strateški) lastnik, ki ne more dobro (neposredno) skrbeti za razvoj podjetij.
- b/ Taka politika rezultira v razvojno podoptimalnem vključevanju v tokove globalizacije.

Ob tem se je treba zavedati, da so države naklonjene tujim investicijam, ker je to pač eden od možnih virov za hitrejši razvoj, ki ga ne kaže niti glorificirati niti diskvalificirati, temveč enostavno izkoristiti. Stalno prisotna iluzija, da smo nekaj posebnega in da zaradi tega potrebujemo neke posebne rešitve, je pač samo iluzija. Za dobrimi rešitvami se je predvsem treba ozreti naokrog. Če vsi drugi počnejo stvari drugače, na drug način, kot mi, je najbrž nekaj narobe z nami in ne z njimi. V obdobju samoupravnega socializma smo bili "nekaj posebnega", pa se to na koncu ni izkazalo za najpametnejše. Kar pa se prevelike lastniške vloge države v gospodarstvu tiče, se zdi, da smo več kot deset let po začetku masovne privatizacije spet na začetku in bomo morali še enkrat reševati že ne vem kolikokrat prežvečena vprašanja, ki so jih drugi v glavnem že rešili. V zadnjih desetih letih smo ta vprašanja v dobršni meri reševali le navidez, s prenosom premoženja iz družbene v državno lastnino. Pri tem pa sploh še ni govora o procesih privatizacije v javnih gospodarskih družbah, oziroma o nemenjalnem delu gospodarstva. Tudi vprašanja privatizacije le-teh se bo treba počasi lotiti.

Literatura:

- Banka Slovenije. 2003. Letno poročilo za 2003. Ljubljana.*
- FESE. 2002. Share Ownership Structure in Europe 2002. Federation of European Securities Exchanges.*
- FESE. 2004. Share Ownership Structure in Europe 2004. Federation of European Securities Exchanges.*
- IMD. 2004. IMD World Competitiveness Yearbook 2004. Lausanne: Institute for Management Development.*

OECD. 2001. Measuring Globalisation: The Role of Multinationals in OECD Economies. Paris: Organisation for Economic Cooperation and Development.

OECD. 2002. OECD Investment Policy Reviews: Slovenia. Paris: Organisation for Economic Cooperation and Development.

Štiblar, Franjo. 2005. Nujen je strateški razmislek o našem bančništvu, identiteti in interesu. Delo, Sobotna priloga, 22. januar, str. 16-17.

UNCTAD. 2004. World Investment Report 2004. New York and Geneva: UNited Nations.

World Bank. 2002. Baza podatkov o bančni regulativi in nadzoru (http://www.worldbank.org/research/interest/2003_bank:survey/3_capital.xls).