



KAPITALSKA DRUŽBA

**PREDSTAVITEV POSEBNE DRUŽBE
ZA PRESTRUKTURIRANJE**

Ljubljana, 25. marec 2009

PDP, POSEBNA DRUŽBA ZA PRESTRUKTURIRANJE, D. D.

1. ZAKAJ KAPITALSKA DRUŽBA USTANAVLJA PDP

Poslanstvo Kapitalske družbe je upravljanje premoženja na način, ki bo omogočal dolgoročno zagotavljanje dodatnih virov za financiranje pokojninske blagajne.

V preteklosti je bilo upravljanje kapitalskih naložb v lasti Kapitalske družbe, z namenom učinkovitega upravljanja ter povečevanja vrednosti premoženja, usmerjeno predvsem v zmanjševanje števila naložb v upravljanju.

Deleži v gospodarskih družbah, prodani v celoti – kumulativno do konca leta 2008	1.238
Število naložb v upravljanju konec leta 2008 (brez naložb v družbe, ki so v postopku stečaja ali likvidacije)	79

Kapitalska družba se dalj časa srečuje z izzivom aktivnega upravljanja podjetij. Med naložbami ima Kapitalska družba tudi lastniške deleže v podjetjih, kjer je bila zaradi dlje časa trajajočega slabega poslovanja podjetij, s strani različnih deležnikov (lastniki, upniki, zaposleni, država) izkazana izrazita potreba po aktivnem vključevanju lastnikov pri sanaciji oziroma prestrukturiranju podjetja.

Dosedanje aktivnosti, ki so bile omejene zgolj na zagotavljanje dodatnih virov sredstev (kot npr. dokapitalizacija podjetij), so se z vidika učinkovitega upravljanja premoženja Kapitalske družbe izkazale za nezadostne.

S podobno situacijo se po našem mnenju srečujejo tudi:

- država, kot neposredna lastnica v posameznih podjetjih;
- drugi portfeljski upravljavci v 100 % lasti države (npr. Slovenska odškodninska družba, D.S.U.);
- portfeljski upravljavci v delni državni lasti;
- portfeljski upravljavci v zasebni lasti.

Smiselno je združevati upravljavske pravice države v podjetjih in s tem zagotoviti potreben pogoj za njihovo učinkovito prestrukturiranje ter slediti naslednjim ciljem:

- povečanje vrednosti naložb v portfelju Kapitalske družbe in s tem sredstev za financiranje ZPIZ;
- ohranjanje osnovnega namena porabe sredstev (financiranje ZPIZ);
- centralizacija procesa aktivnega upravljanja naložb v podjetjih v neposredni ali posredni državni lasti.



2. KLJUČNE PREDNOSTI PDP

Za učinkovito izpeljavo postopkov poslovnega in finančnega prestrukturiranja podjetij je potrebno centraliziranje upravljaljskih pravic ter enoten, dobro koordiniran proces, ki je prilagojen potrebam posameznega podjetja.

Ključne prednosti PDP se zato kažejo v združevanju

- **upravljaljskih pravic v podjetjih** (podjetja v neposredni ali posredni lasti RS, Kapitalske družbe, Slovenske odškodninske družbe, D.S.U., portfeljski lastniki v delni državni lasti ali zasebni lasti);
- **kadrov** s posebnimi znanji s področja prestrukturiranja podjetij (vodenje, nadzor, obvladovanje stroškov in prezadolženosti, izboljševanje izkoriščenosti in nizke produktivnosti, pomoč pri pridobivanju finančnih virov);
- **finančnih virov**, potrebnih za učinkovito izvedbo prestrukturiranja (koordiniran dostop do zasebnih sredstev, prestrukturiranje finančnih virov glede na potrebe družb ter učinkovit nadzor nad porabo sredstev in potekom prestrukturiranja).

3. PRENOS PODJETIJ NA PDP

Prenos podjetij na PDP **bo temeljil na dogovoru** med RS, Kapitalsko družbo, Slovensko odškodninsko družbo, D.S.U. in morebitnimi drugimi solastniki v posredni lasti RS ter zasebnimi investitorji kot solastniki posameznih podjetij. Če bo izražena potreba po aktivnem vključevanju navedenih solastnikov pri sanaciji oziroma prestrukturiranju posameznega podjetja, se bo izvedla zamenjava lastniških deležev v njihovi lasti za lastniški delež v PDP.

Pri odločitvi o prenosu se upošteva predvsem obstoječa lastniška struktura podjetij, ki zagotavlja prevladujoč upravljaljski vpliv, in stanje v podjetju.

4. PRAVNO ORGANIZACIJSKA OBLIKA

PDP bo organizirana kot **delniška družba z enotirnim sistemom upravljanja, z enostavno in fleksibilno organizacijsko strukturo**, ki ji bo omogočala pravočasno prilagajanje potrebam trga.



5. LASTNIŠKA STRUKTURA PDP

Lastniška struktura PDP bo odprta, oblikovana z namenom zasledovanja ključnih ciljev:

- **združevanje vseh neposrednih ali posrednih upravljavskih pravic države** v izbranih podjetjih;
- **možnost prenosa upravljavskih pravic zasebnih lastnikov;**
- **pridobivanje dodatnih (novih) lastniških virov financiranja** za potrebe izvajanja prestrukturiranja podjetij.

S prenosom podjetij, ki so v solastništvu RS, Slovenske odškodninske družbe, D.S.U. ter novimi izdajami lastniškega kapitala, se bo ustrezno spreminjala tudi lastniška sestava PDP:

prva faza: 100 % posredno državno lastništvo (Kapitalska družba, Slovenska odškodninska družba, D.S.U.);

druga faza: spreminjanje lastniške strukture skladno z denarnimi in stvarnimi vložki.

6. VIRI SREDSTEV ZA DELOVANJE PDP

PDP bo glede pridobivanja virov sredstev zasledovala usklajenost z zahtevami evropske zakonodaje ter bo izbirala metode financiranja in prestrukturiranja podjetij, ki ne bodo v nasprotju z zakonodajo s področja državnih pomoči.

Predvideni viri financiranja:

Lastniški kapital:

- stvarni vložki institucij v državni lasti;
- denarni vložki institucij v državni lasti;
- viri sredstev za prestrukturiranje podjetij iz EU;
- iskanje virov na kapitalskem trgu (npr. EBRD).

Dolžniški kapital:

- krediti doma in tujini;
- zadolževanje na kapitalskih trgih;
- črpanje in pomoč pri črpanju evropskih sredstev, ki državi niso dostopni.

Ideja o ustanovitvi PDP temelji na predpostavki o pozitivni neto sedanji vrednosti projekta prestrukturiranja podjetja. To pomeni, da je pričakovana donosnost projekta višja od njegove zahtevane donosnosti (zahteva investitorja glede ekonomske upravičenosti ter stopnje tveganja naložbe), zato Kapitalska družba pričakuje tržno pričakovano dolgoročno rast vrednosti lastniškega deleža v PDP (princip zasebnega investitorja).



7. KLJUČNE NALOGE PDP

PDP bo imela naslednje ključne naloge:

- sodelovanje s podjetjem pri izdelavi načrta prestrukturiranja (elaborat upravičenosti prestrukturiranja) in določitev vloge PDP v postopku prestrukturiranja;
- koordiniranje aktivnosti v zvezi z izvajanjem programov prestrukturiranja;
- povezovanje in vključevanje potrebnih kadrov s posebnimi znanji v projekte prestrukturiranja podjetij (vodenje, nadzor, obvladovanje stroškov in prezadolženosti, izboljševanje izkoriščenosti in nizke produktivnosti, pomoč pri pridobivanju finančnih virov);
- podrobno spremljanje/kontroliranje izvajanja prestrukturiranja in porabe finančnih virov;
- pridobivanje finančnih virov PDP na trgu;
- pomoč PDP podjetju pri pridobivanju virov (novi lastniški in dolžniški viri financiranja);
- sodelovanje z ostalimi lastniki in organi podjetja v okviru izvrševanja korporacijskih pravic v podjetju;
- iskanje morebitnih strateških partnerjev.

8. ZAKAJ PRESTRUKTURIRANJE PODJETJA IN NE DOKAPITALIZACIJA

Dokapitalizacija sama po sebi ne omogoča aktivne vloge pri prestrukturiranju podjetja in je zato v primerjavi s poslanstvom PDP manj učinkovita. V ekonomskem smislu lahko dokapitalizacijo opredelimo tudi kot začasno finančno sanacijo družbe, saj se v teh primerih praviloma kratkoročno izboljšajo le kazalci financiranja.

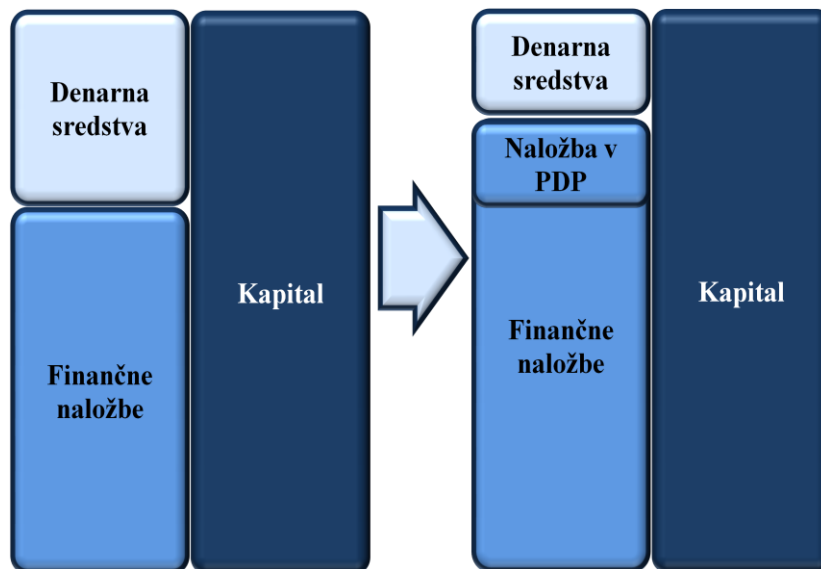
Finančna sanacija pa je le drobec v spletu potrebnega prestrukturiranja podjetja ter ne omogoča zagotovitve denimo tudi izdelčnega, proizvodnega in kadrovskega prestrukturiranja ter izvedbo množice preostalih potrebnih aktivnosti v okviru celovitega prestrukturiranja podjetij.

PDP bo podjetja prestrukturirala po vnaprej znanih kriterijih z vnaprej določeno zahtevano stopnjo donosa. Kapitalska družba ocenjuje, da je pomemben dejavnik v procesu prestrukturiranja tudi koncentracija upravljavskih pravic podjetij v posredni ali neposredni lasti RS.

9. KAJ SE ZGODI S PREMOŽENJEM KAPITALSKE DRUŽBE OB USTANOVITVI PDP

Kapitalska družba bo PDP ustanovila z lastnim denarnim vložkom.

Gre za preoblikovanje dela premoženja iz denarnih sredstev v kapitalsko naložbo. V bilanci stanja se bo transakcija evidentirala kot nov kapitalski delež v gospodarski družbi PDP v enaki vrednosti, ob hkratnem zmanjšanju denarnih sredstev v enaki višini (slika 1).



Kapitalska družba pričakuje dolgoročno rast naložbe v PDP.

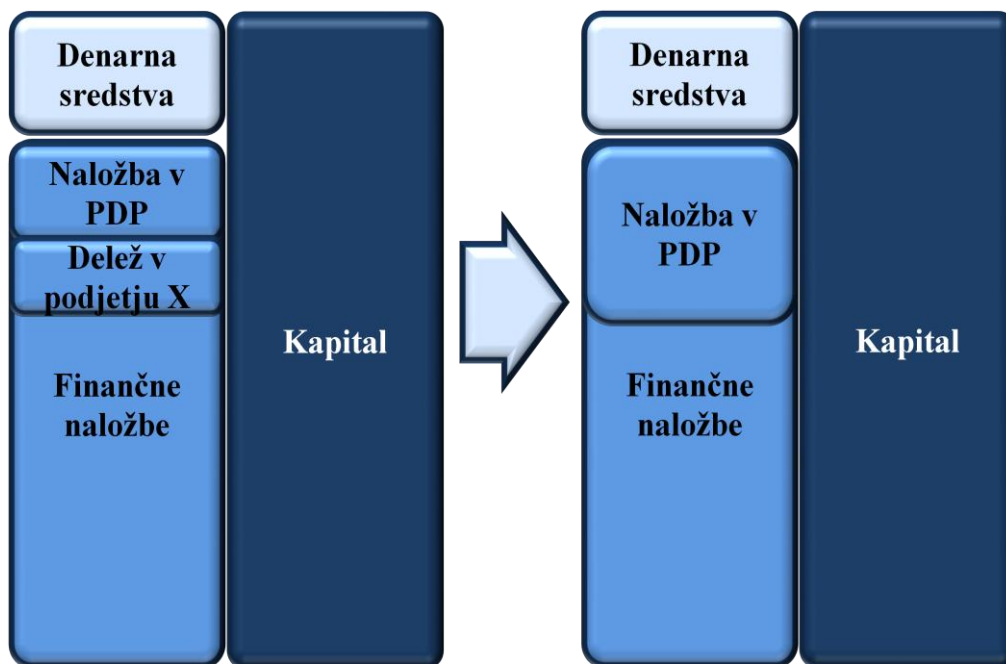
10. KAJ SE ZGODI S PREMOŽENJEM KAPITALSKE DRUŽBE OB DOKAPITALIZACIJI PDP S STVARNIM VLOŽKOM

Namen ustanovitve PDP je dolgoročno povečevanje vrednosti premoženja za lastnika in s tem tudi dolgoročno vzdržnejše financiranje pokojninske blagajne.

Aktivno vključevanje v proces prestrukturiranja podjetij pomeni, da si bo Kapitalska družba prizadevala PDP dokapitalizirati s stvarnimi vložki v obliki deležev v podjetjih, kjer obstaja možnost koncentracije upravljaljskih pravic v neposredni ali posredni državni lasti.

Dokapitalizacija PDP se bo izvedla z zamenjavo deleža Kapitalske družbe v izbranem podjetju za delnice PDP. Transakcija bo potekala po pošteni vrednosti, deleže v podjetjih bo ocenil pooblaščen cenilec vrednosti podjetij, menjalno razmerje pa potrdil pooblaščen revizor.

Vsebinsko gre torej za preoblikovanje ene naložbene oblike v drugo. V premoženjski bilanci Kapitalske družbe se torej naložba v podjetje zmanjša, poveča pa naložba Kapitalske družbe v PDP. Z vidika premoženjske bilance Kapitalske družbe pričakujemo, da bo tovrstna transakcija nevtralna (slika 2).



Kapitalska družba v PDP dolgoročno ne ostaja večinski, pač pa samo pomembni lastnik.