
Predstavitev poslovnih
rezultatov v prvih
devetih mesecih leta
2010 in projekta
preoblikovanja
Kapitalske družbe, d. d.

Gradivo za novinarje

November, 2010



KAPITALSKA DRUŽBA

Poslovanje Kapitalske družbe, d. d., v obdobju od januarja do septembra 2010

Povzetek makroekonomskega okolja

V Sloveniji se je v obdobju od januarja do septembra 2010 v primerjavi z enakim obdobjem lani inflacija nekoliko zvišala. Prav tako se je v drugem četrtletju 2010, glede na drugo četrtletje 2009, povečal BDP, kar je prvi realni porast po šestih zaporednih četrtletjih realnega zmanjševanja. Še vedno pa se nadaljuje negativna donosnost na slovenskem delniškem trgu, medtem ko donosnost obvezniškega trga pridobiva na vrednosti. Tuji borzni trgi so do sredine aprila v povprečju rasli in dosegli okoli 5 % rast, potem pa so se vrednosti indeksov začele zniževati. Do konca junija so bili vsi trgi v lokalnih valutah negativni za okoli 10 %. V tretjem četrtletju so sledila nihanja delniških trgov, ki so se s koncem septembra zaključila z okoli 5 % rastjo indeksov z upoštevanjem dividendne donosnosti. Tečaj evra je v tem obdobju proti dolarju izgubil 0,01 % vrednosti.

Povzetek poslovanja Kapitalske družbe, d. d.

V prvih devetih mesecih letošnjega leta so prihodki od prodaje dosegli 10,1 milijona evrov in so bili od primerljivih lanskih višji za 9,2 %. Največji delež v prihodkih od prodaje predstavljajo prihodki od upravljanja skladov (13,3-odstotna rast). Stroški poslovanja pa so v proučevanem obdobju porasli za 5 % in tako pomembno zaostajali za rastjo prihodkov. Ključni razlog za rast stroškov poslovanja so bili višji stroški vzdrževanja naložbenih nepremičnin.

Iz poslovanja je Kapitalska družba, d. d. v prvih devetih mesecih leta 2010 zabeležila 11,7 milijona evrov dobička, od tega predstavljajo prihodki od odprave rezervacij za nedoseganje zajamčene donosnosti pokojninskih skladov 9,4 milijona evrov.

V obdobju od januarja do septembra 2010 so bili finančni prihodki od primerljivih lanskih nižji za 21 %, kar je posledica nižjih prihodkov od obresti (posledica pomembnega znižanja tržnih obrestnih mer) in prihodkov od dividend (posledica slabših gospodarskih razmer). Finančni odhodki so bili od primerljivih lanskih nižji za 70 %, in sicer zaradi manjših odhodkov od prodaje delnic (manjše iztržene kapitalske izgube) in slabitev.

Kapitalska družba je iz rednega delovanja (pred obveznostjo za ZPIZ) v prvih devetih mesecih leta 2010 zabeležila 36,5 milijona evrov dobička.

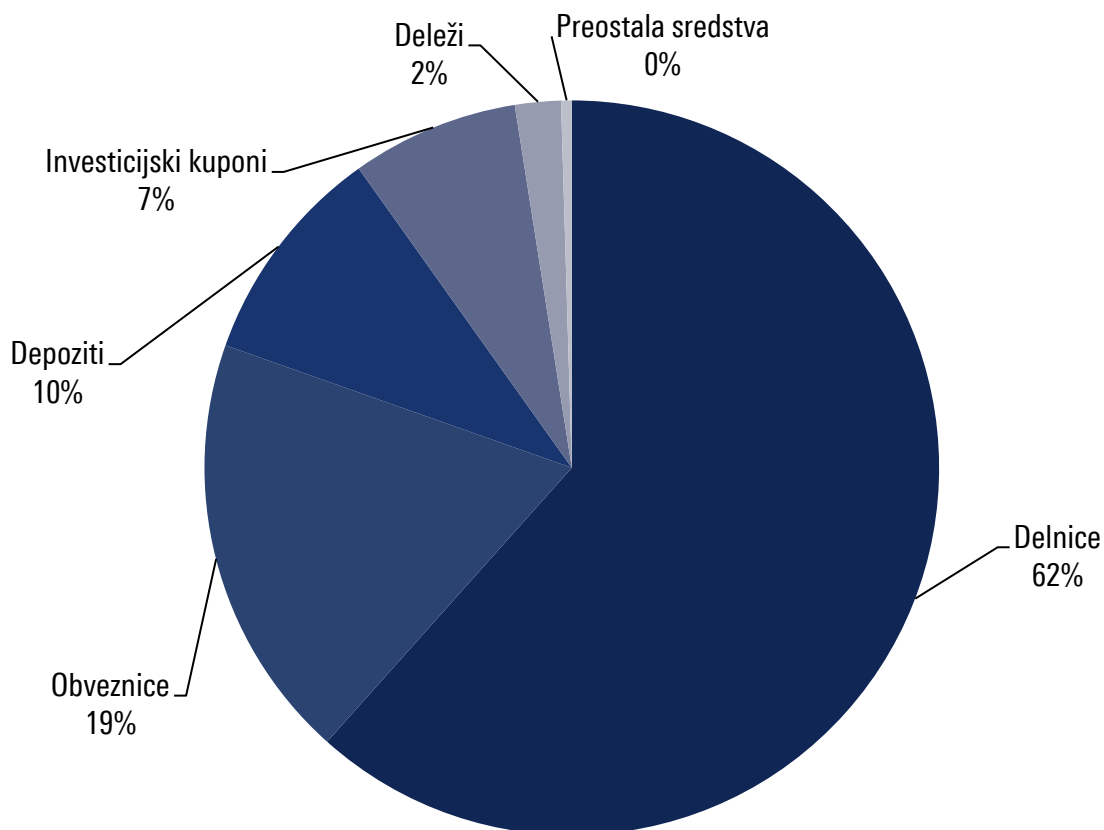
Največji skok beležijo izredni odhodki. Na podlagi sklepa Vlade Republike Slovenije z dne, 11. 2. 2010, je namreč Kapitalska družba, d. d., v letu 2010 zavezana na račun Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje vplačati 100 milijonov evrov oziroma 51 milijonov evrov več kot v preteklem letu.

V obdobju od januarja do septembra 2010 je Kapitalska družba, d. d., poslovala z negativnim čistim poslovnim izidom v znesku -39,2 milijona evrov. Ključni razlog za omenjeni negativni poslovni izid je povečana obveznost do ZPIZ.

Sestava finančnih sredstev Kapitalske družbe, d. d.

Skupaj je stanje finančnih sredstev¹ Kapitalske družbe, d. d., na dan 30. 9. 2010 doseglo 1,17 milijarde evrov, kar je približno 3 % manj kot konec leta 2009. Največji del omenjenih sredstev je bil naložen v domače delnice (58,4 %) ter tuje (10,5 %) in domače obveznice (8,5 %).

Slika 1: Sestava finančnih sredstev Kapitalske družbe, d. d., na dan 30. 9. 2010 (v %)

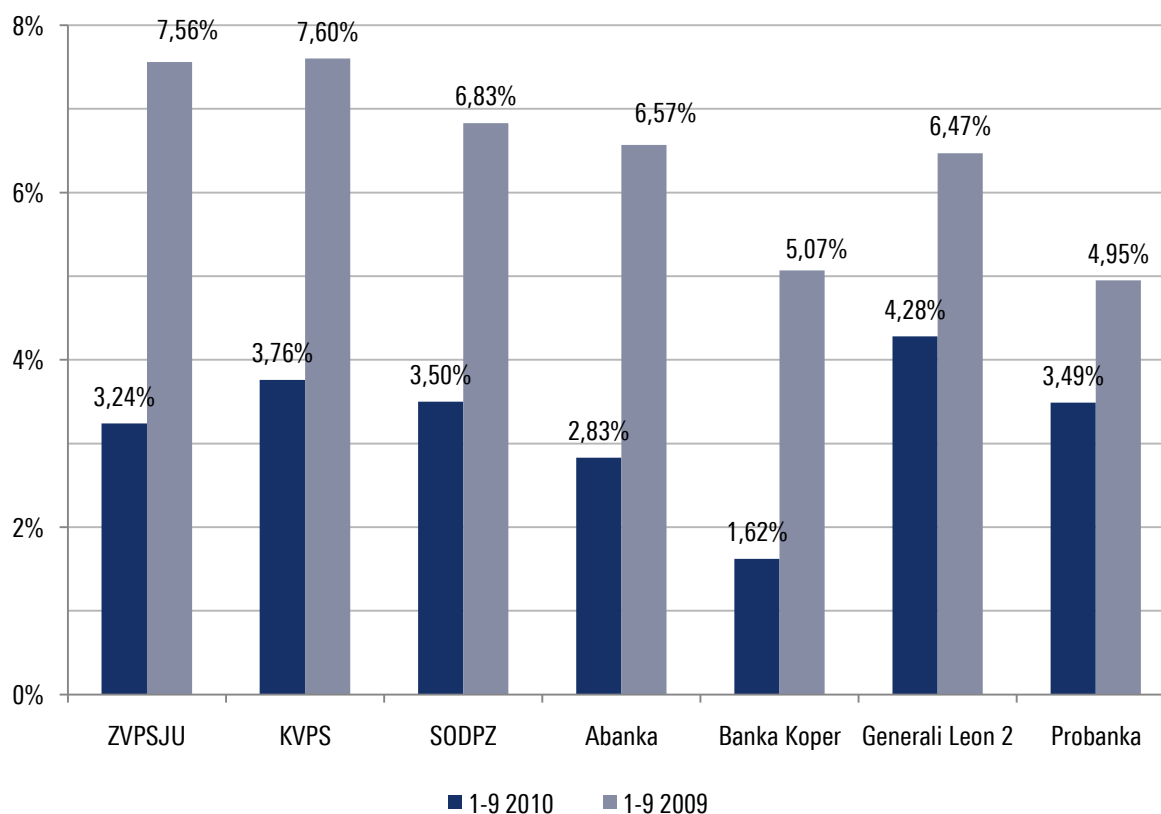


¹ Vsota finančnih naložb, naložbenih nepremičnin in denarnih sredstev.

Povzetek poslovanja pokojninskih skladov v upravljanju Kapitalske družbe, d. d.

Pokojninski skladi v upravljanju Kapitalske družbe, d. d., nadaljujejo dobro poslovanje tudi v letu 2010. Tako je sklad KVPS v obdobju januar – september 2010 dosegel 3,76-odstotno donosnost, SODPZ 3,50-odstotno donosnost in ZVPSJU 3,24-odstotno donosnost.

Slika 2: Primerjava donosnosti vzajemnih pokojninskih skladov v letu 2010 (januar – september 2010)



Opredelitev obveznosti do ZPIZ

Zakon o preoblikovanju Kapitalske družbe, d. d., slednji nalaga letno vplačilo v blagajno ZPIZ v znesku 50 milijonov evrov. Kapitalska družba mora skladno z določili računovodskih standardov omenjeno obveznost izkazati v svoji bilanci stanja, in sicer v višini sedanje vrednosti diskontiranih prihodnjih vplačil v blagajno ZPIZ ter za enak znesek zmanjšati kapital družbe. Simulacije kažejo, da bi, upoštevaje približno 10-odstotno diskontno stopnjo, izračunano na podlagi donosnosti primerljivih finančnih instrumentov, omenjena obveznost na dan 30. 9. 2010 pomenila okoli 500 milijonov evrov.

Vloga Kapitalske družbe, d. d. na trgu dodatnih pokojninskih zavarovanj

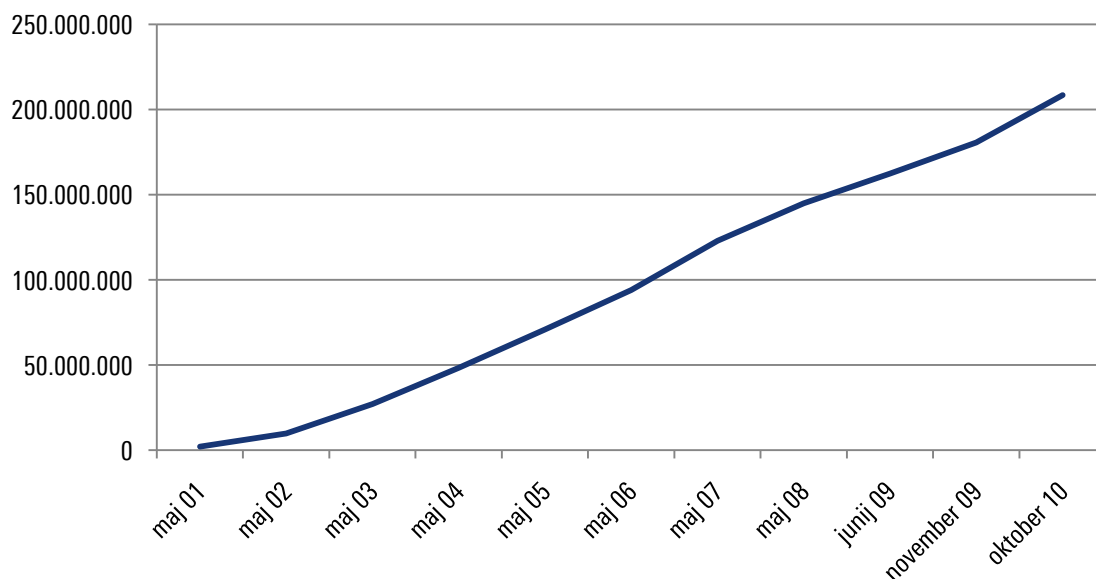
Kapitalska družba, d. d., kot največja izvajalka dodatnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji

- Upravlja štiri pokojninske sklade (KVPS, ZVPSJU, SODPZ, PPS) in Kritni sklad PPS
- V naših skladih varčuje 307.487 članov
- 7.500 prejemnikov rent iz Kritnega sklada Prvega pokojninskega sklada (KS PPS), 9.800 prejemnikov izplačil v enkratnem znesku
- Čista vrednost sredstev v vseh skladih je 1.037 milijonov evrov
- 1,2 milijarde evrov jamstvenega kapitala za rezervacije oz. vplačila v primeru nedoseganja zajamčenega donosa

Kapitalska družba, d. d., upravlja največji odprti vzajemni pokojninski sklad (KVPS)

- število članov: 36.188 (dvakrat več kot vsi ostali upravljavci vzajemnih pokojninskih skladov)
- skupaj čista vrednost sredstev sklada: 208.445.848 EUR (več kot 2 krat več kot vsi ostali upravljavci vzajemnih pokojninskih skladov)
- prikaz gibanja čiste vrednosti sredstev sklada

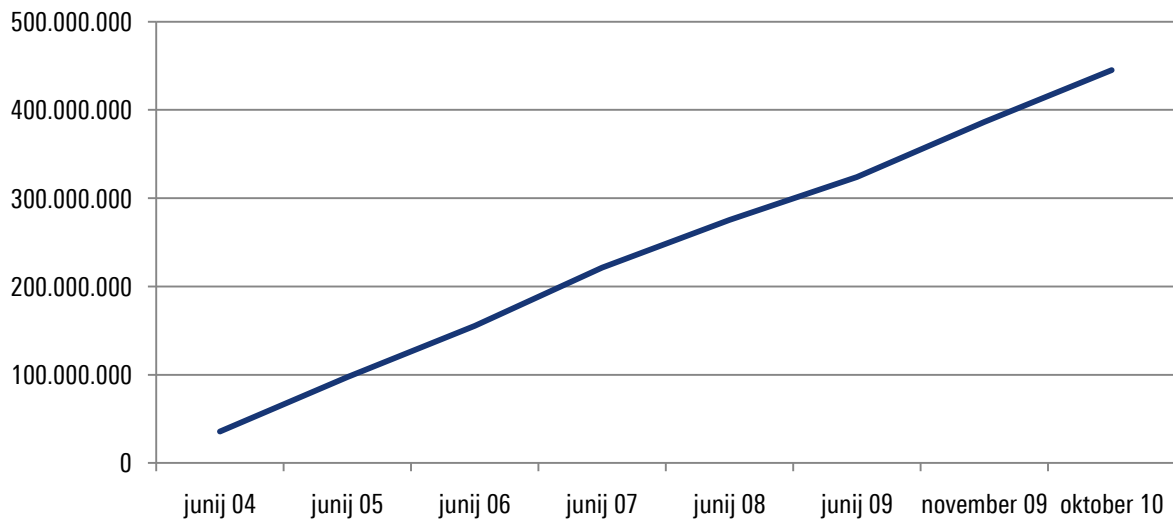
Slika 3: Gibanje čiste vrednosti sredstev KVPS (v EUR)



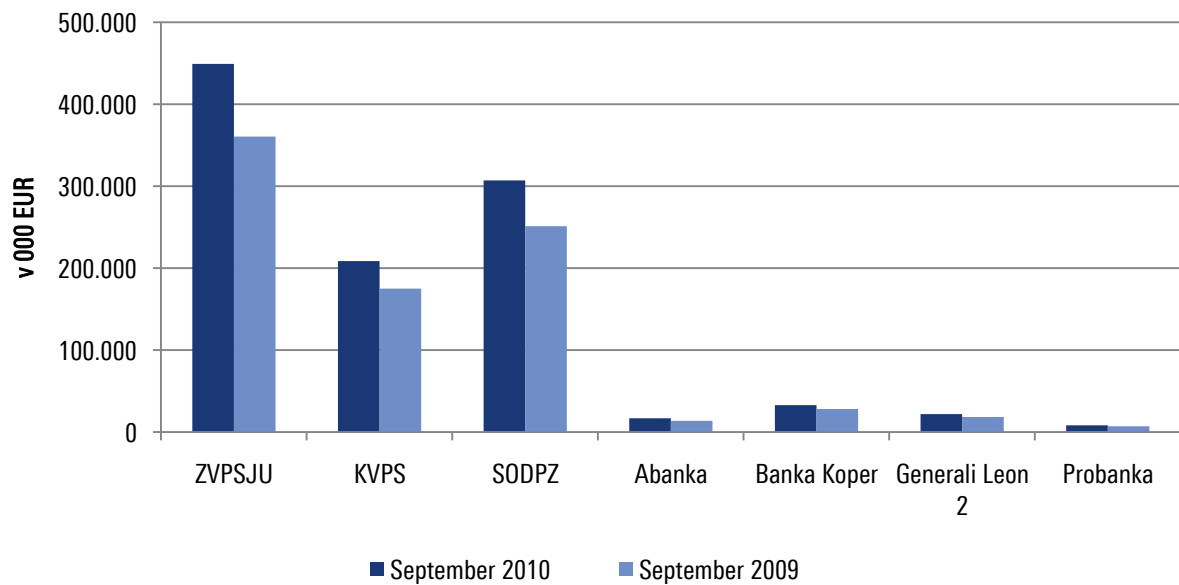
Kapitalska družba, d. d., kot upravljavka vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbence (ZVPSJU)

- število članov: 197.724 (skoraj 40 % vseh varčevalcev v sistemu prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja)
- skupaj čista vrednost sredstev sklada: 455.225.574 EUR
- prikaz gibanja čiste vrednosti sredstev sklada

Slika 4: Rast čiste vrednosti sredstev ZVPSJU (v EUR)



Slika 5: Primerjava velikosti sredstev skladov z domačo konkurenco



Trg prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

Tabela 1: Stanje po izvajalcih prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

Ime upravljavca oz vzajemnega sklada	OBLIKA SKLADA (vzajemni pokojninski sklad, zavarovalnica, pokojninska družba)	Povprečna mesečna premija na člana v tretjem četrtletju 2010 (vir: Dnevnik, 18.10.2010)	Število zavarovancev v 30.9.2010	Sredstva sklada 30.9.2010	Znesek zbranih sredstev na člana na 30.09.2010	Znesek zbranih sredstev na člana na 30. 9. 2010 izražen v povprečnih neto plačah za mesec julij 2010, ki znaša 960 EUR
Banka Koper OVPS	Vzajemni pokojninski sklad	56,00 €	5.390	33.300.000 €	6.178 €	6,44
Kapitalska družba, KVPS	Vzajemni pokojninski sklad	60,10 €	36.147	208.900.000 €	5.779 €	6,02
Abanka, A III	Vzajemni pokojninski sklad	62,30 €	2.938	16.900.000 €	5.752 €	5,99
Generali, Leon	Vzajemni pokojninski sklad	52,00 €	4.746	22.200.000 €	4.678 €	4,87
Pokojninska družba A	Pokojninska družba	56,00 €	47.800	201.000.000 €	4.205 €	4,38
Skupna pokojninska družba	Pokojninska družba	62,50 €	75.374	308.200.000 €	4.089 €	4,26
Zavarovalnica Triglav	Zavarovalnica	57,30 €	45.400	171.500.000 €	3.778 €	3,93
Moja naložba	Pokojninska družba	50,90 €	34.265	110.200.000 €	3.216 €	3,35
Prva osebna zavarovalnica	Zavarovalnica	50,00 €	79.811	194.700.000 €	2.440 €	2,54
Zavarovalnica Adriatic Slovenica:	Zavarovalnica	31,70 €	2.511	5.800.000 €	2.310 €	2,41
Kapitalska družba, ZVPSJU	Vzajemni pokojninski sklad	29,10 €	196.574	450.900.000 €	2.294 €	2,39
Probanka, Delta	Vzajemni pokojninski sklad	35,00 €	4.297	8.100.000 €	1.885 €	1,96
Skupaj			535.253	1.731.700.000 €	3.235 €	3,37

Vir: Interni podatki Kapitalske družbe, letna poročila izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, www.prva.net, www.finance.si, Statistika PDPZ 2010, Slovensko zavarovalno združenje, Beg iz drugega stebra ne bo sesul pokojninskih skladov, Dnevnik, 18. 10. 2010

Povprečni varčevalci v sistemu prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji varčujejo s premijo, ki ni višja od 3 % bruto plače in imajo na računu v povprečju 3,4 neto plače.

Odsvetujemo nenamensko porabo privarčevanega denarja

V letu 2011 se izteka desetletno obdobje prvih vplačil premij v pokojninske sklade dodatnega pokojninskega zavarovanja. Večina članov se ne bo upokojila in zato pričela črpati dodatno pokojnino, temveč se spogleduje z možnostjo enkratnega dviga privarčevanih sredstev. Pri odločanju za ali proti predčasnim dvigu sredstev člani pokojninskih skladov najbolj tehtajo finančne posledice predčasnega dviga, vendar to vsekakor ni edini in najpomembnejši argument za nadaljevanje varčevanja v pokojninskih skladih. **S predčasnim izplačilom član sklada ne sledi namenu sklenitve dodatnega pokojninskega zavarovanja in se odpove dodatni pokojnini, ki bi jo na podlagi zbranih sredstev (v pretežni meri je plačnik premije delodajalec) prejemal po upokojitvi, poleg pokojnine iz obveznega zavarovanja.** Namenska sredstva porabi popolnoma nenamensko, za tekočo potrošnjo in si tako zniža prejemke po upokojitvi.

Z ustrezno davčno politiko pri izplačevanju dodatnih pokojnin iz naslova privarčevanih sredstev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja bodo člani pokojninskih skladov pripravljene nadaljevati z varčevanjem. Ministrstvo za finance je že pripravilo predlog sprememb zakona o dohodnini, ki bo spodbudno vplival na odločitev o nadaljevanju varčevanja za dodatno pokojnino, saj bo dodatna pokojninska renta obdavčena zgolj polovično - pol rente bo izzvezeto iz obdavčitve. Pri enkratnem dvigu zbranih sredstev pa te olajšave ni.

Pregled stroškov, ki bremenijo enkratni dvig zbranih sredstev:

- 1 % izredni izstopni stroški
- 25 % akontacija dohodnine
- 16 % poračun dohodnine (predpostavljamo, da bo oseba v najvišjem dohodninskem razredu)
- Skupaj stroški in dohodnina: 42 %

Dodatni finančni argumenti proti enkratnemu dvigu zbranih sredstev:

- Obremenitev izplačila v enkratnem znesku 1 % (izredni izstopni stroški) in 25 % (akontacija dohodnine). Skupaj s poračunom dohodnine bo praviloma znašala obremenitev izplačila preko 30 % (v večini primerov dohodnina po stopnji 41 %). Renta bo obdavčena bistveno manj.
- Vpliv na socialne transferje posameznika oz. družine:
 - socialna podpora,
 - štipendija za otroke,
 - vrtec za otroke,
 - otroški dodatek, ...
- Z ustvarjeno višino privarčevanih sredstev lahko z upoštevanjem prihodnjih donosov in vplačil privarčujete pomembno višino dodatne pokojnine, s predčasnim dvigom začnete od začetka.
- Vplačila premij s strani delodajalca so bila namenska, s ciljem nadomestitve nižje pokojnine iz obveznega pokojninskega zavarovanja.

- Pokojninske reforme bodo v prihodnosti zmanjševale osnovo za odmero pokojnine iz obveznega pokojninskega zavarovanja.
- Nadaljevanje vplačevanja premij s strani delodajalca?
- Sredstva članov KVPS so dedna.

V Kapitalski družbi negativnih vplivov na poslovanje sklada KVPS zaradi morebitnih odlivov po izteku 120-mesečnega varčevalnega obdobja ne pričakujemo. Sklad ima zadosti likvidnih naložb, ki bodo v primeru dvigov sredstev zadoščali za pokritje izplačil odkupnih vrednosti. **Morebitna izplačila bodo tako potekala brez težav in pomembnejše ne bodo vplivala na poslovanje sklada in zavarovancev, ki bodo v skladu ostali.**

Preoblikovanje Kapitalske družbe, d. d.

S sprejetjem zakona (ZPKDPIZ) Kapitalska družba vstopa v nove okvire poslovanja. **S pravno ločitvijo njenih dveh temeljnih dejavnosti bo odpravljen konflikt med različnimi deležniki Kapitalske družbe in vzpostavljeno okolje za optimalnejše izpolnjevanje njenega poslanstva.** Kapitalska družba bo skladno z začrtano strategijo poslovanja letno zagotavljala 50 milijonov evrov sredstev za potrebe pokojninske blagajne pri ZPIZ. Na zavarovalnico pa bo prenesena dejavnost upravljanja pokojninskih skladov in izplačevanja pokojninskih rent.

Za izvedbo preoblikovanja Kapitalske družbe je uprava že konec avgusta imenovala projektno skupino. Projektna skupina je v septembru pripravila zagonski elaborat projekta, popis vseh potrebnih aktivnosti ter terminski načrt izvedbe. Projekt preoblikovanja Kapitalske družbe z ustanovitvijo zavarovalnice je zahteven in terja skrbno načrtovanje za uspešno ter pravočasno izvedbo vseh potrebnih aktivnosti v zakonsko opredeljenih rokih, kot tudi dodatno angažiranost ključnih zaposlenih, ki pri projektu sodelujejo. **Z vidika načrtovanja in izvedbe je relativno kompleksen in vključuje koordinacijo z različnimi zunanjimi organi (odbor ZVPSJU, odbor KVPS, nadzorni svet, skupščina, AZN, DURS, sodni register), ki soodločajo v postopkih izčlenitve in pripravi delitvenega načrta oziroma odločajo o izdaji potrebnih dovoljenj za opravljanje zavarovalniških poslov.**

Temeljni projektni cilji so izvedba statusnega preoblikovanja Kapitalske družbe, ustanovitev zavarovalnice in vzpostavitev njenega delovanja, reorganizacija Kapitalske družbe ter obveščanje vseh deležnikov. Projektna skupina bo najkasneje do 31. 3. 2011 pripravila **delitveni načrt**, v katerem bo opredeljeno premoženje in obveznosti, ki se po stanju na dan 31. 12. 2010 prenašajo na zavarovalnico. Ključni del delitvenega načrta je tudi seznam zaposlenih, ki preidejo na zavarovalnico ter zaključno poročilo Kapitalske družbe ter otvoritveni bilanci Kapitalske družbe in nove zavarovalnice. Pred posredovanjem zahteve za opravljanje zavarovalnih poslov na AZN, bo treba pridobiti še **soglasje obeh odborov skladov KVPS in ZVPSJU in potrditev delitvenega načrta s strani nadzornega sveta Kapitalske družbe.** Po pridobitvi dovoljenja za opravljanje zavarovalnih poslov s strani AZN mora o ustanovitvi zavarovalnice odločati še skupščina, nato pa sledi vpis v sodni register. Skrajni rok za vpis zavarovalnice v sodni register je 30. 9. 2011, ko poteče 9 mesečni rok od obračunskega datuma delitve.

Vzporedno z navedenimi aktivnostmi po potrebo izpeljati tudi vse aktivnosti za začetek samostojnega poslovanja zavarovalnice po vpisu v sodni register. Določiti bo treba ime in sedež, organizacijsko strukturo zavarovalnice, urediti izvajanje izločenih poslov, sprejeti interne akte ter pravila za delovanje zavarovalnice ter urediti odnose do pogodbenih strank. Zelo pomembna bo tudi uskladitev poslovanja z zakonskimi in drugimi določbami, ki veljajo na zavarovalniškem področju. Kot izplačevalec dodatnih pokojnin Prvega pokojninskega sklada (PPS) Kapitalska družba v tem delu že sledi standardom poslovanja, ki veljajo za dejavnost zavarovalništva, zato bo postopek prilagoditve ob upoštevanju že pridobljenih znanj in izkušnje nekoliko manj zahteven.

Ustanovitev zavarovalnice ohranja status članov skladov v upravljanju

Ob izčlenitvi zavarovalnice iz Kapitalske družbe bo veljalo univerzalno pravno nasledstvo. Zavarovalnica bo v 100 % lasti Kapitalske družbe in bo strateška naložba Republike Slovenije.

Novoustanovljena zavarovalnica bo upravljala naslednje sklade:

- Kapitalski vzajemni pokojninski sklad (KVPS),
- Zaprt vzajemni pokojninski sklad za javne uslužbence (ZVPSJU),
- Prvi pokojninski sklad RS (PPS) in
- Kritni sklad Prvega pokojninskega sklada.

Zakon o preoblikovanju Kapitalske družbe z namenom ohranitve statusa članov skladov v upravljanju predvideva tudi dodaten varovalni mehanizem v obliki izdaje soglasij k delitvenemu načrtu, ki ju bosta morala izdati odbora članov Zaprtega vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbence in Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada.

Za člane skladov v upravljanju Kapitalske družbe je ključno, da se kljub izčlenitvi dejavnosti upravljanja pokojninskih skladov na novoustanovljeno zavarovalnico, njihove pravice ohranjajo. Nespremenjene pa ostajajo tudi obveznosti upravljavca iz naslova upravljanja pokojninskih skladov.

Kapitalska družba je v Republiki Sloveniji največji upravljevalec skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja in največji izplačevalec pokojninskih rent. Rente lahko v skladu z Zakonom o prvem pokojninskem skladu izplačujemo izključno članom Prvega pokojninskega sklada.

Z ustanovitvijo zavarovalnice in prenosom upravljanja skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja nanjo se enoznačno opredeli namen upravljanja z lastnim kapitalom in s tem izniči vzroke za nastanek morebitnega konflikta pri upravljanju državnega premoženja in premoženja članov skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Jamstvo upravljavca ostaja nespremenjeno. Upravljevalec jamči za doseganje zajamčene donosnosti vplačanih sredstev vsem članom skladov v upravljanju. V primeru nedoseganja zajamčene donosnosti na vplačana sredstva članom sklada ob unovčitvi enot premoženja sklada krije razliko iz lastnih sredstev (kapitala). Z vidika ohranjanja varnosti je za člana ključna informacija s kako velikim kapitalom jamči upravljevalec. Poleg kapitalske ustreznosti, ki jo predpisuje Zakon, je pomembno predvsem, koliko kapitala ima na razpolago upravljevalec za pokrivanje morebitnih izgub zaradi nedoseganja zajamčene vrednosti sredstev člana.

Novoustanovljena zavarovalnica bo razpolagala z osnovnim kapitalom v višini 152 milijonov evrov, kar bistveno presega zakonske zahteve v zvezi z zahtevanim jamstvenim kapitalom za izvajanje dejavnosti upravljanja pokojninskih skladov. Razmerje med jamstvenim kapitalom in sredstvi v upravljanju novoustanovljene zavarovalnice bo vsaj 3 krat višje kot pri konkurenci, kar vsekakor govori v prid varnosti članov skladov.

Kapitalska družba je že danes največji izplačevalec pokojninskih rent iz naslova dodatnega pokojninskega zavarovanja Prvega pokojninskega sklada. Pokojninske rente bo po ustanovitvi izplačevala zavarovalnica, ki bo pokojninske rentne ponudila tudi članom KVPS in ZVPSJU.

Kapitalska družba kot portfeljski upravljavec

Kapitalska družba, bo v določenem vmesnem obdobju portfelj domačih lastniških naložb preoblikovala tako, da bo postala portfeljski vlagatelj, njegovo naložbeno politiko pa bodo po preoblikovanju večinoma urejala načela in omejitve ZISDU. V skladu z ZPKDPIZ ne sme pridobiti delnic ali deleža z glasovalnimi pravicami, ki predstavljajo več kot pet odstotkov vseh glasovalnih pravic ali udeležbe v kapitalu izdajatelja, prav tako v družbah, kjer že ima določene kapitalske deleže, nove delnice ali deleže z glasovalnimi pravicami pridobiva lahko le, če delež Kapitalske družbe še ne presega pet odstotkov vseh glasovalnih pravic ali udeležbe v kapitalu izdajatelja. Zakon je sicer predvidel možnost izjem, vendar je ob taki pridobitvi nujno soglasje nadzornega sveta in skupščine Kapitalske družbe. Brez dvoma je zakonodajalec s tem členom ZPKDPIZ Kapitalski družbi prepovedal pomembnejši vpliv na izdajatelja.

Kapitalska družba bo zaradi zagotavljanja sredstev za ZPIZ, ki so predvidena v znesku 50 milijonov evrov letno, morala preoblikovanje v portfeljskega vlagatelja izpeljati čim prej. Osnova za omenjeno nakazilo ZPIZ so namreč donosi, ki bodo ustvarjeni iz upravljanja premoženja. Slednje pa lahko zagotavlja omenjeni donos le ob ustrezni strukturi naložbenih razredov, pri čemer je vrednostno in vsebinsko najpomembnejši razred slovenskih lastniških vrednostnih papirjev. Če bo vrednostna večina naložb v slovenske delnice opredeljenih kot strateških naložb, bo preoblikovanje Kapitalske družbe v portfeljskega vlagatelja lahko ogroženo, s tem pa tudi izpolnjevanje zakonske zahteve po izpolnjevanju nakazila ZPIZ.

Po stanju naložb konec septembra 2010 je Kapitalska družba upravljala 1,17 milijarde evrov finančnih sredstev, od tega se portfeljsko upravlja 39 % naložb, preostanek v znesku 693 milijonov evrov pa predstavlja portfelj domačih lastniških naložb, ki je sestavljen iz 78 različnih naložb. Vrednost po velikosti petih največjih naložb predstavlja 66 % portfelja domačih lastniških naložb, vrednost po velikosti 10 največjih naložb pa predstavlja kar 84 % portfelja domačih lastniških naložb. Brez dvoma bo morala Kapitalska družba preoblikovati (s pomočjo prodaje ali drugih korporacijskimi akcijami) velik delež svojih domačih lastniških naložb. Temelj preoblikovanja bodo predstavljale prodaje omenjenih naložb, ki trenutno presegajo omejitve v ZISDU. Pri tem bo večina naložb predvidoma preoblikovana s prodajnimi postopki. Primarni cilj prodaje bo doseganje čim višje kupnine, obenem pa bo zasledovano načelo preglednosti postopkov prodaje in enakopravnega obravnavanja ponudnikov. Praviloma to pomeni javne objave prodajnih postopkov z vnaprej znanimi pogoji prodaje.

Prodajni postopki bodo obsegali izvedbo vseh potrebnih pripravljalnih dejanj. Mednje lahko štejemo:

- preverjanje interesa za morebitne skupne prodaje z ostalimi večjimi delničarji družb, ki bodo predmet prodaje,
- izdelave informacijskih memorandumov,
- morebitne izvedbe skrbnih pregledov s strani prodajalcev,
- izdelave ocen vrednosti družb s strani pooblaščenih ocenjevalcev vrednosti podjetij,
- priprave predstavitvenih gradiv za potencialne investitorje,
- oblikovanje nabora potencialnih investitorjev,
- priprave vsebine javnih vabil, ki bodo jasno odražale cilje prodaje in vnaprej opredelile zaveze ter druge pogoje predmetne prodaje,

- morebitne izvedbe skrbnih pregledov s strani potencialnih investitorjev,
- pogajanja s potencialnimi investitorji, ki bodo izpolnjevali zahtevane pogoje iz javnih vabil, z možnostjo izvedbe dražb, in drugo.

Pri pripravi predloga prodajnega postopka so bila zasledovana načela transparentnosti, gospodarnosti in pravno-formalne smotrnosti.

Odnos Kapitalska družba d. d. – Agencija

Za Kapitalsko družbo je ključno predvsem razumevanje odnosa z Agencijo za upravljanje kapitalskih naložb Republike Slovenije v dveh aktivnosti:

1. Izvajanje aktivnosti v zvezi s skupščinami

Na podlagi 7. člena ZPKDPIZ **Agencija za upravljanje kapitalskih naložb Republike Slovenije (Agencija) v skladu z zakonom, ki ureja upravljanje kapitalskih naložb Republike Slovenije, izvršuje glasovalne pravice na skupščinah v imenu in za račun Kapitalske družbe v vseh družbah, ki so opredeljene kot strateške naložbe skladno s prvim odstavkom 7. člena ZPKDPIZ ali v katerih knjigovodska vrednost naložbe presega 20 milijonov evrov**, ter izvršuje glasovalne pravice na skupščinah v imenu in za račun Kapitalske družbe tudi v vseh družbah, ki predstavljajo nove naložbe Kapitalske družbe, v katerih delež presega pet odstotkov glasovalnih pravic v skladu z 12. členom ZPKDPIZ. Opredelitev strateških naložb bo določena s Strategijo upravljanja kapitalskih naložb, ki jo v skladu z ZUKN sprejme Državni zbor Republike Slovenije na predlog Vlade Republike Slovenije za obdobje najmanj treh let. Slednja mora državnemu zboru strategijo predložiti do konca leta 2010.

Pričakujemo, da bo Agencija dolžna izvrševati glasovalne pravice kot dober gospodarstvenik v korist družbe KAD.

2. Aktivnosti v zvezi z razpolaganjem z naložbami

Skladno z ZPKDPIZ Kapitalska družba ne sme niti v celoti niti delno razpolagati z nobeno kapitalsko naložbo, ki je opredeljena kot strateška² skladno z ZUKN, ali v kateri knjigovodska vrednost naložbe Kapitalske družbe presega 20 milijonov evrov, brez soglasja skupščine družbe³. Glede na knjigovodsko vrednost delnice družbe bo Kapitalska družba za konkretno prodajo tudi, če naložba v Strategiji upravljanja kapitalskih naložb ne bo več opredeljena kot strateška, po uveljavitvi ZPKDPIZ morala pridobiti soglasje k prodaji. ZPKDPIZ ne določa časovnega trenutka obveznosti pridobitve soglasja.

² Skladno z ZPKDPIZ Strategija upravljanja kapitalskih naložb, ki jo bo na podlagi ZUKN sprejel Državni zbor Republike Slovenije na predlog Vlade Republike Slovenije (slednja mora strategijo Državnemu zboru Republike Slovenije predložiti najpozneje do konca leta 2010), opredeljuje tudi:

- strateške cilje Republike Slovenije v družbah, v katerih ima več kot 25 % odstotni delež družba KAD ali SOD in
- določitev strateških naložb in deleža družbe KAD in SOD v posamezni družbi, ki je potreben za varovanje strateških ciljev Republike Slovenije.

³ Na podlagi določil ZUKN izvaja pravice delničarja KAD in SOD Agencija Republike Slovenije za upravljanje kapitalskih naložb. V prehodnem obdobju - do imenovanja predsednika in članov sveta Agencije Republike Slovenije za upravljanje kapitalskih naložb opravlja naloge upravljanja s kapitalskimi naložbami Vlada Republike Slovenije.

Obenem pa velja omeniti, da skladno z ZPKDPIZ Kapitalska družba ne sme niti v celoti niti delno razpolagati z nobeno kapitalsko naložbo, ki je opredeljena kot strateška skladno z ZUKN, ali v kateri knjigovodska vrednost naložbe presega 20 milijonov evrov, brez soglasja skupščine Kapitalske družbe (Agencije). Glede na knjigovodsko vrednost delnice družbe bo Kapitalska družba za konkretno prodajo tudi, če naložba v Strategiji upravljanja kapitalskih naložb ne bo več opredeljena kot strateška, po uveljavitvi ZPKDPIZ morala pridobiti soglasje k prodaji. To lahko upočasnijo preoblikovanje v portfeljskega vlagatelja, vendar pa zaradi zakonske obveznosti letnega plačila ZPIZ v višini 50 milijonov evrov, menimo, da je hitrost preoblikovanja pomembna. Kapitalska družba bo namreč lahko samo z ustrezno naložbeno strukturo svojih sredstev zagotovila redno izplačilo zakonsko določene obveznosti.