



REPUBLIKA SLOVENIJA
MINISTRSTVO ZA FINANCE

Strategija upravljanja kapitalskih naložb Republike Slovenije

Ljubljana
Marec 2015

OBSEG KAPITALSKIH NALOŽB RS KONEC 2013

Družbe v neposredni lasti RS	2013	2012
Sredstva (agregirano)	47.277.868.408	47.844.819.475
Kapital (agregirano)	13.625.876.557	12.967.659.960
Čisti poslovni izid (brez bank)	322.515.000	266.601.413
Čisti poslovni izid (z bankami)	-2.101.053.995	-139.697.284
Vsota knjigovodskih vrednosti deležev RS	10.589.017.397	9.199.655.763

- Po knjigovodskih vrednostih konec leta 2013
- To so neposredne kapitalske naložbe RS
- Poleg tega SDH upravlja še 6,3 mlrd lastnih kapitalskih naložb
- Skupaj SDH upravlja 19,8 mlrd Eur kapitalskih naložb

DONOSNOST KAPITALA 2013 IN PRIČAKOVANJA 2016

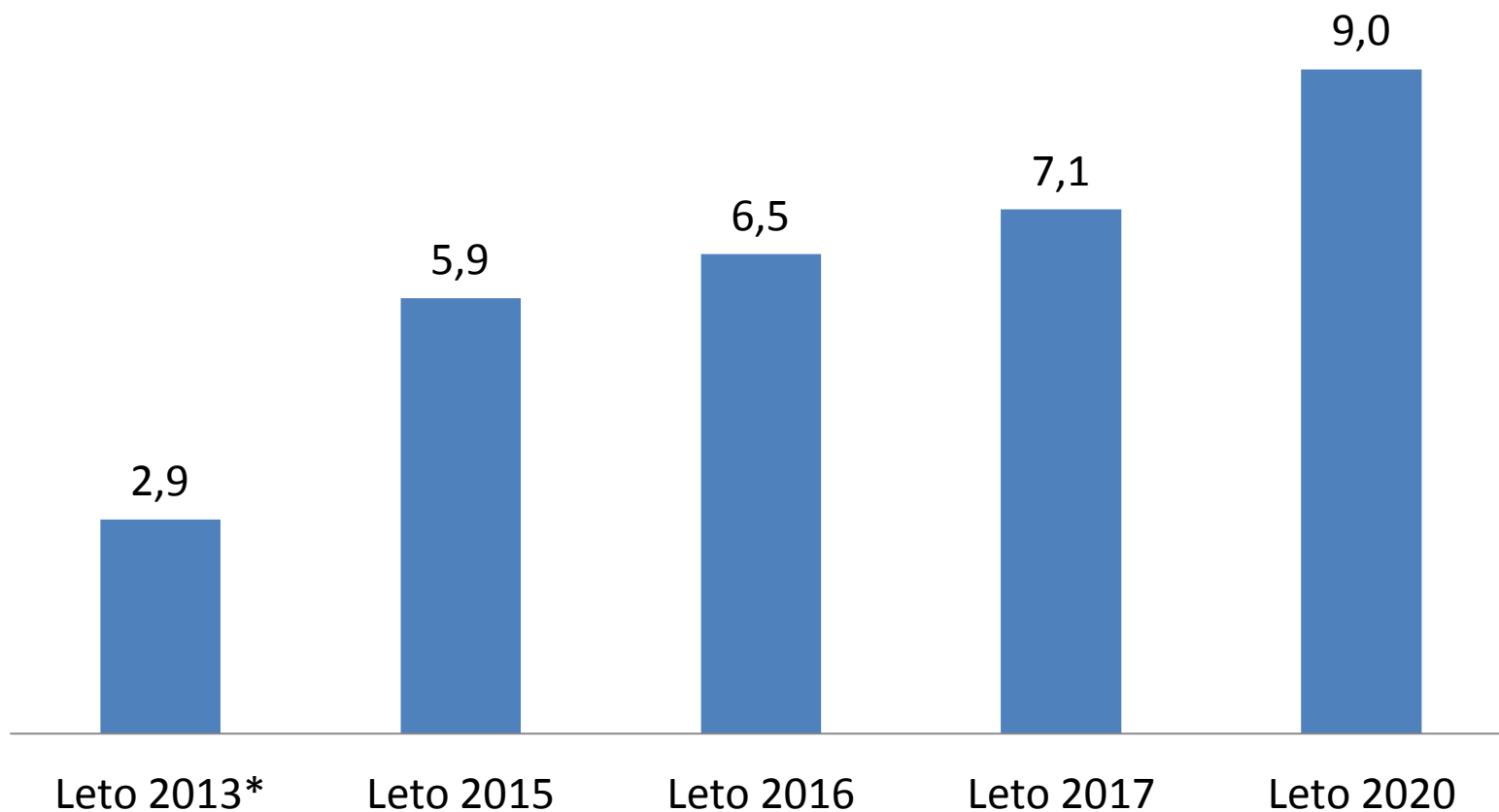
Cilj je podvojitev donosa kapitala v letu 2016

Donos na kapital (ROE) povečati

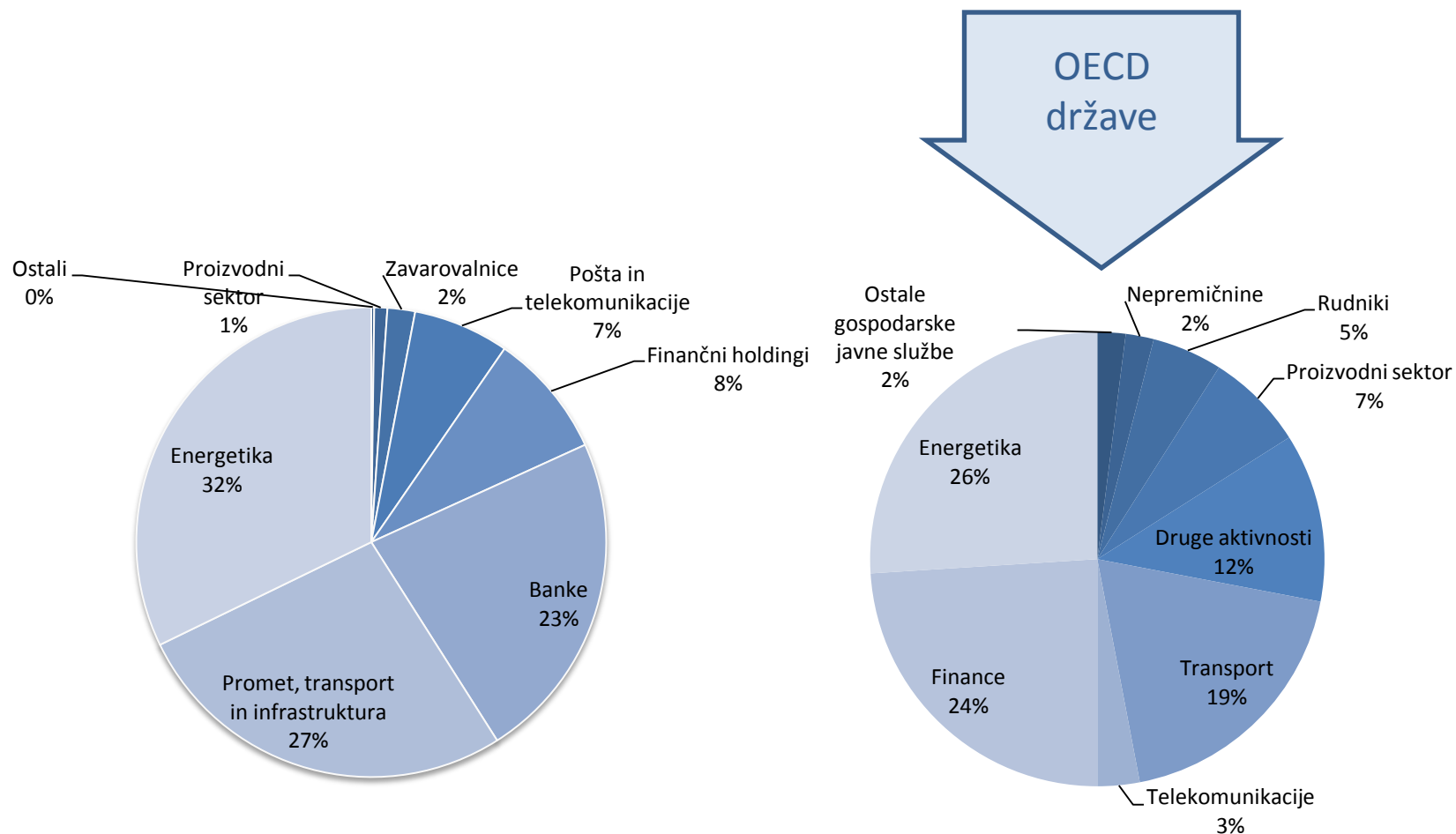
iz 2,89 % na 6,50 % leta 2016

	2013	2016
Čisti poslovni izid brez bank	322.515.005	622.918.886
Donosnost kapitala (ROE)	2,89%	6,50%
Čisti poslovni izid brez bank in negativnih vrednosti (samo dobički brez izgub)	486.462.087	622.918.886
Donosnost kapitala (ROE)	4,80%	6,50%

CILJNA DONOSNOST KAPITALA V OBDOBJU 2015-2020

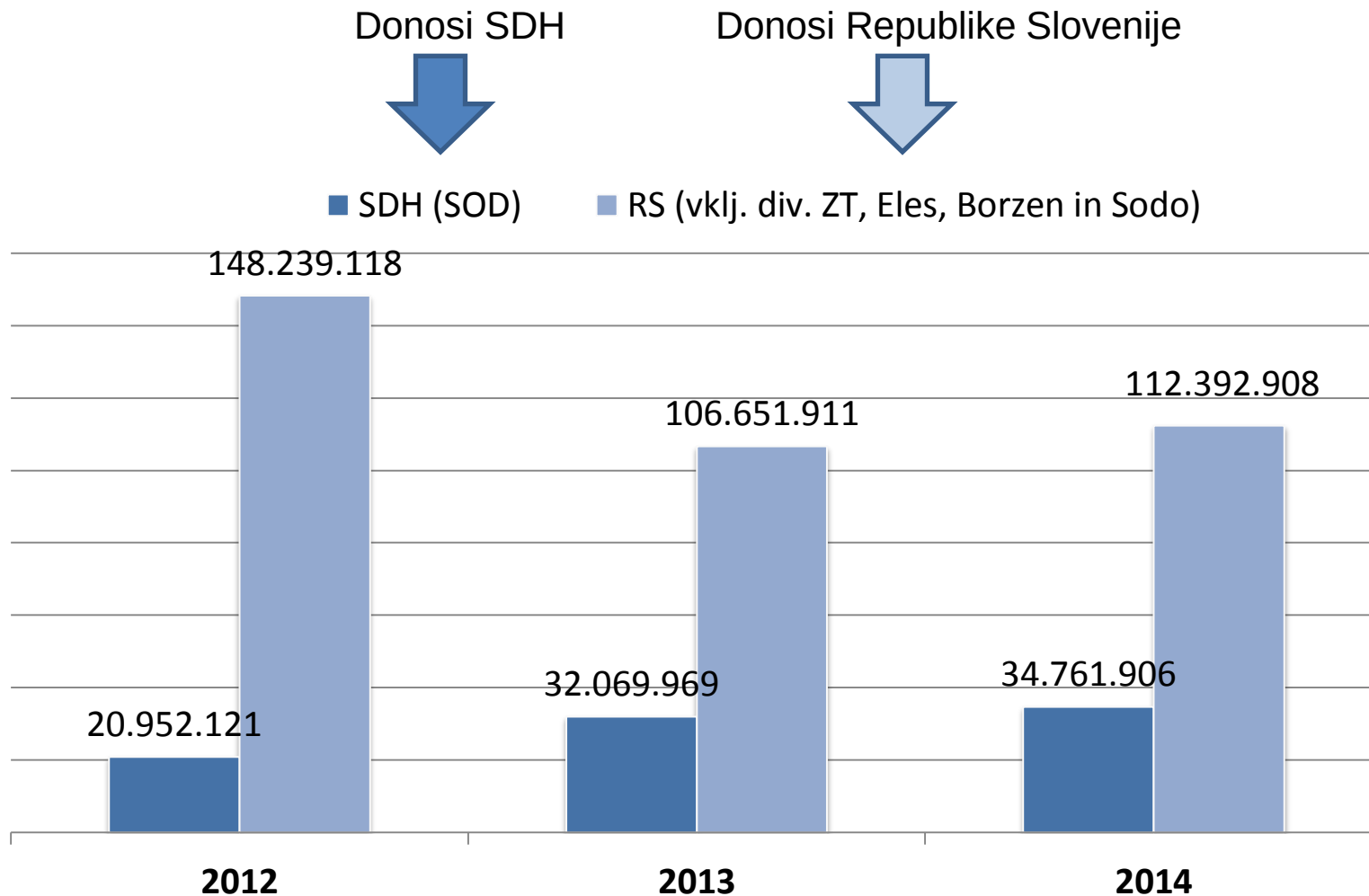


STRUKTURA NALOŽB RS IN OECD PO PANOGAH



Struktura naložb po panogah je zelo primerljiva s strukturo v 26 državah OECD

DIVIDENDNI DONOSI 2012 DO 2014



ČISTI POSLOVNI IZID PO PANOGAH 2013

Panoge	Sredstva	Kapital	Čisti poslovni izid	KV deležev RS
Energetika	6.484.395.510	3.789.929.839	139.527.348	3.406.306.461
Gospodarske javne službe	51.576.288	30.363.083	674.850	10.895.592
Invalidska podjetja	4.673.093	2.426.597	-285.147	1.990.497
Pošta in telekomunikacije	1.700.439.797	1.005.684.534	36.943.853	697.098.630
Prehrambena industrija	262.186.849	88.320.187	821.570	508
Proizvodni sektor	2.595.590.790	1.668.659.568	161.109.348	91.465.902
Promet, transport in infrastruktura	7.009.273.469	3.052.004.887	77.534.115	2.839.617.582
RRA (predviden prenos na SRRS)	21.057.302	5.653.194	-656.018	642.977
Splošni gospodarski sektor	16.296.866	5.642.097	-54.909	35.851
Turizem	11.954.046	10.277.235	-725.770	5.859.770
Finančni holdingi	1.741.026.426	947.384.530	-161.824.622	910.818.061
Družbe tveganega kapitala	13.383.628	11.865.349	-400.616	5.805.692
Banke	24.288.907.000	2.417.128.000	-2.423.569.000	2.414.921.612
Zavarovalnice	3.077.107.344	590.537.457	69.851.003	203.558.261
SKUPAJ	47.277.868.408	13.625.876.557	-2.101.053.995	10.589.017.397

DONOSNOST NALOŽB RS PO PANOGAH 2013 IN OCENA 2016

Panoge *	Ebit marža	Finančni vzvod	Neto dolg / EBITDA	ROE	ROE 2016 (ocena)**
Energetika	4,3%	1,7	2,0	3,7%	3,5%
Gospodarske javne službe	3,0%	1,7	-0,9	2,2%	2,9%
Invalidska podjetja	-4,7%	1,9	5,8	-11,8%	2,1%
Pošta in telekomunikacije	7,3%	1,7	1,2	3,7%	3,5%
Prehrambena industrija	3,8%	3,0	4,4	0,9%	2,0%
Proizvodni sektor	16,3%	1,6	0,5	9,7%	10,8%
Promet, transport in infrastruktura	12,0%	2,3	8,1	2,5%	3,9%
RRA (predviden prenos na SRRS)	-53,8%	3,7	n.s.	-11,6%	n.p.
Splošni gospodarski sektor	1,3%	2,9	8,0	-1,0%	3,0%
Turizem	-51,1%	1,2	n.s.	-7,1%	0,3%
Finančni holdingi	-8,2%	1,8	20,8	-17,1%	4,0%
Družbe tveganega kapitala	n.p.	1,1	n.p.	-3,4%	n.p.
Banke	n.s.	10,0	n.s.	-100,3%	7,1%
Zavarovalnice	n.s.	5,2	n.s.	11,8%	12,0%

KRITERIJI ZA RAZVRŠČANJE KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE - 1

A. STRATEŠKO-RAZVOJNI KAZALCI
1. Podjetje je nosilec tehnologije in razvojnih aktivnosti na področjih, ki jih Strategija pametne specializacije uvrščena med prednostna
2. Dejavnost družbe je v okviru Slovenske industrijske politike uvrščena med prednostna področja, v okviru katerih se bo spodbujalo razvoj tehnologij in njihovo uporabo v industrijskih sektorjih
3. Dejavnost družbe podpira ključne cilje Resolucije o raziskovalni in inovacijski strategiji Slovenije 2011-2020
4. Podjetje izkorišča naravni monopol ali lokacijsko rento
5. Podjetje upravlja naravne vire in ima pomembno vlogo za trajnostni razvoj

B. SEKTORSKO PODJETNIŠKI KAZALCI
6. Dejavnost podjetja podpira ključne cilje predloga Strategije razvoja prometa v Republiki Sloveniji
7. Dejavnost podjetja je skladna z Resolucijo o Nacionalnem energetskega programu
8. Podjetje je lastnik blagovne znamke, ki daje Sloveniji mednarodno razpoznavnost

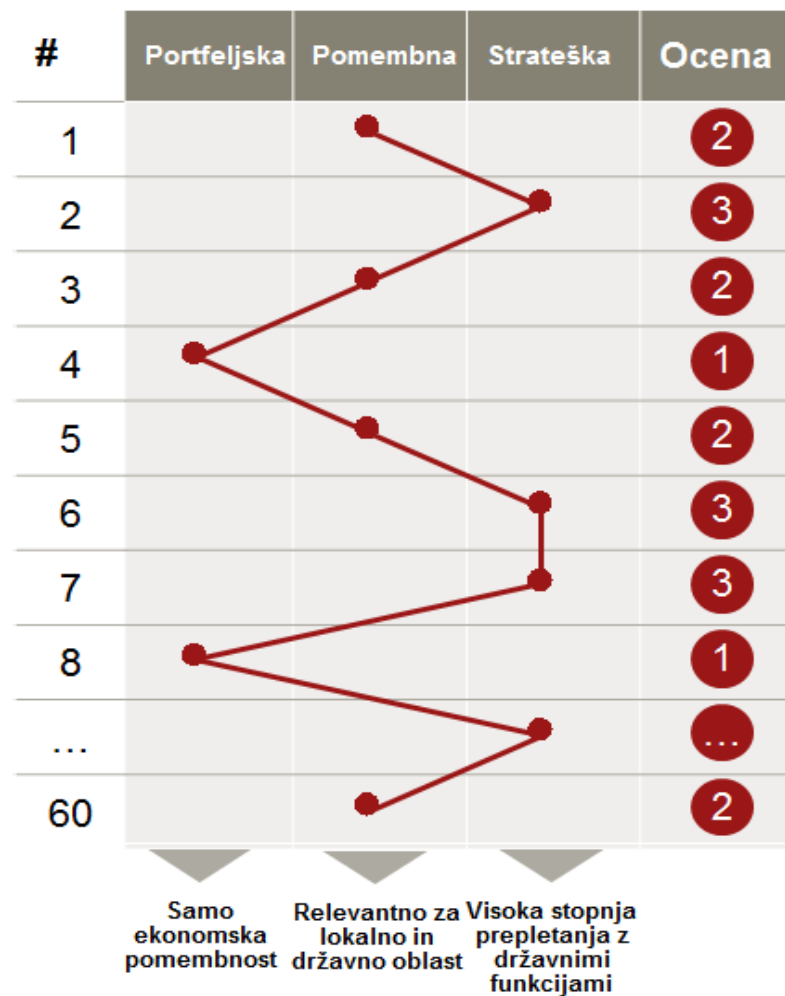
KRITERIJI ZA RAZVRŠČANJE KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE - 2

C. MREŽNI KAZALCI
9. Podjetje je operater javnega omrežja ali gospodarske javne službe
10. Podjetje je nosilec internacionalizacije in podpira mednarodno konkurenčnost Republike Slovenije
11. Podjetje ima pomembno vlogo pri povezovanju podjetij in ima vse upravljaljske funkcije v Republiki Sloveniji
12. Podjetje deluje v dejavnosti, v kateri je ponudba izrazito omejena
13. Podjetje vidno prispeva k oblikovanju ugleda in mednarodne razpoznavnosti Slovenije, k turistični ponudbi in promociji naravnih vrednot Slovenije ter k promociji kulture in ustvarjalnosti

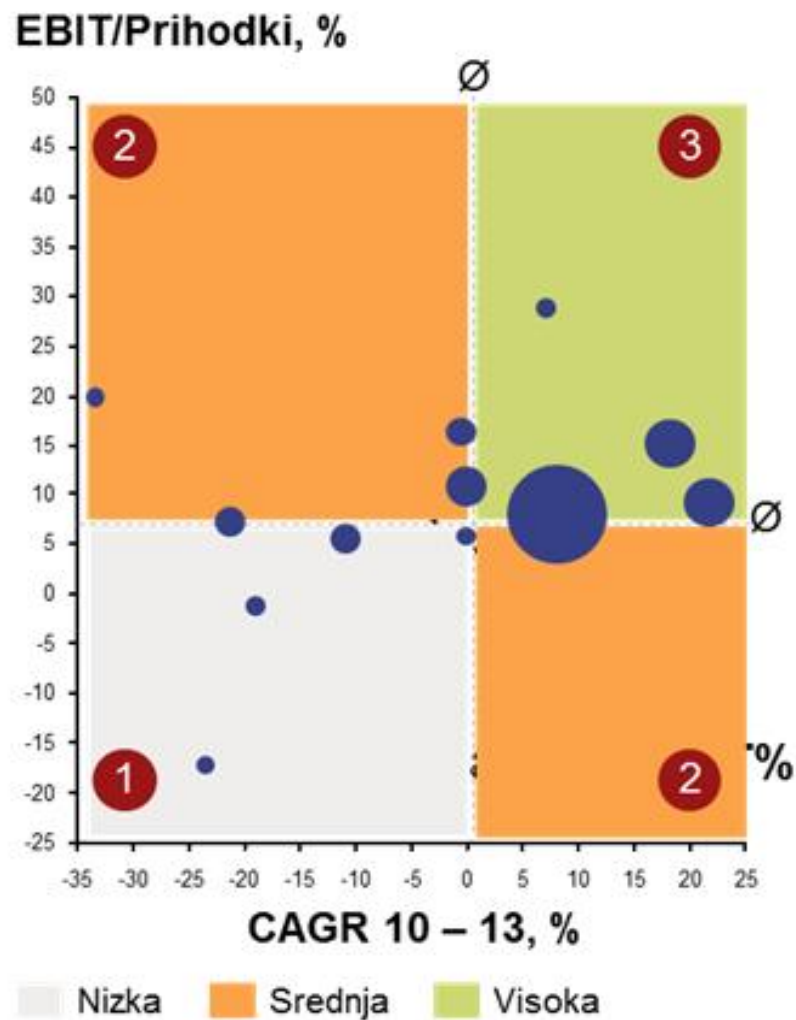
D. JAVNOFINANČNI KAZALCI
14. Podjetje je integrator verige vrednosti in ima vse ključne poslovne funkcije v Sloveniji
15. Podjetje ima naravo sistemske finančne institucije oziroma pomembno prispeva k stabilnosti financiranja dolgoročnega razvoja
16. Podjetje izvaja igre na srečo v večjem obsegu

STRATEŠKA RELEVANTNOST PODJETIJ V DRŽAVNI LASTI

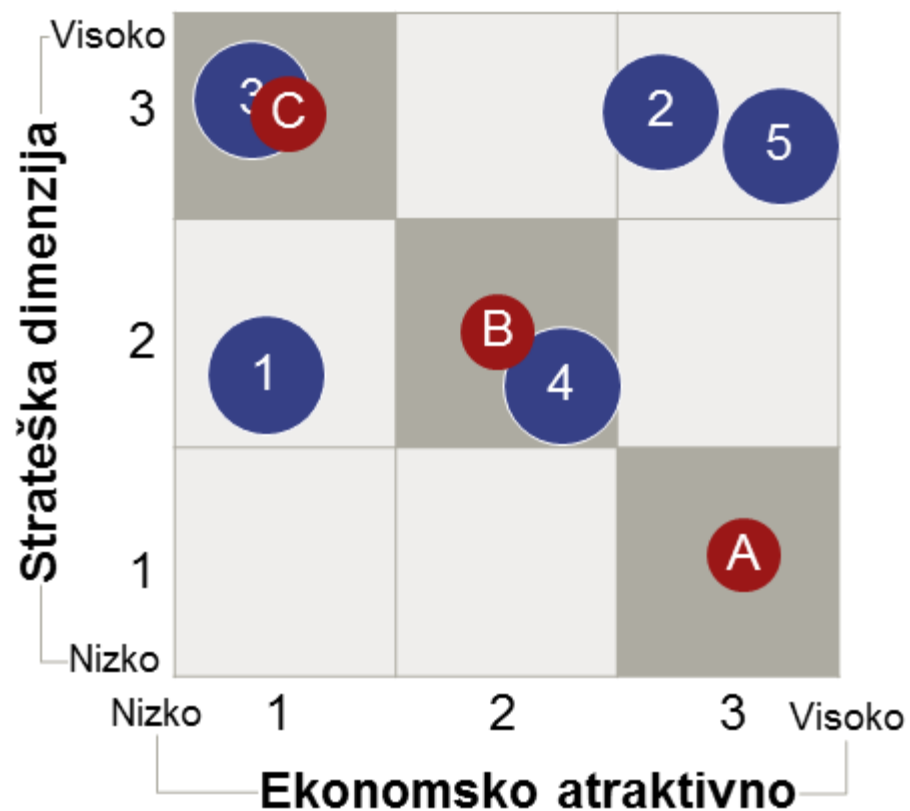
KLASIFIKACIJA



EKONOMSKA USPEŠNOST DRŽAVNIH PODJETIJ



REZULTAT – KLASIFIKACIJA DRŽAVNIH NALOŽB



GLEDE NA REZULTATE ANALIZE, SE PODJETJA KLASIFICIRAJO PO KATEGORIJAH SKLADNO S PRIORITETO PRIVATIZACIJE

Metodologija

Klasifikacija glede na kriterije

• Visoka stopnja prepletanja z državnimi funkcijami • Pomembno za lokalno in državno oblast • <u>Portfeljska, ekonomska naložba</u>	Strateška dimenzija	Visoko	C	C	C	
		3	Prestrukturirati, FDI	Prestrukturirati, FDI	Strategija rasti, FDI	
		2	D	B	A	
			Izločitev <u>strateš. funkcij</u> , privatizacija <u>nestrat. funkcij</u>	Privatizacija do 25% deleža po <u>prestrukturiranju</u> , <u>Strategija rasti</u>	Privatizacija do 25% deleža, Strategija rasti	
		1	D	B	A	
		Nizko	Privatizacija ali likvidacija	Privatizacija po prestrukturiranju ali strategija rasti	Takojšnja privatizacija	
		Nizko	1	2	3	Visoko
		Ekonomska dimenzija				

- Tekoče poslovanje in finančno stanje vs potencial s pomočjo prestrukturiranja
- Velikost podjetja / indikativna vrednost
- Privlačnost za investitorje

Predlog za diskusijo

A

Takojšnja privatizacija – visoka vrednost

- Visok privatizacijski potencial (velikost, vrednost)
- Stabilna poslovna situacija
- Ne obstajajo direktne soodvisnosti z državnimi funkcijami (npr. komunalne storitve, infrastruktura)

B

Privatizacija po prestrukturiranju

- Prestrukturiranje je možno in potrebno, deluje kot vzvod za povečanje vrednosti
- Visok privatizacijski potencial po prestrukturiranju
- Komunalne/infrastrukturne funkcije se lahko izločijo

C

Privatizacija ni zaželena/povečanje učinkovitosti ali strategija rasti

- Strateška naložba, privatizacija ni zaželena
- Državno lastništvo je še zmeraj zaželeno (uveljavljanje javnega interesa)
- Strategija rasti, prestrukturiranje, vstop strateških partnerjev

D

Takojšnja privatizacija – izstop iz lastništva

- Privatizacijski potencial s ciljem izstopa iz lastništva ali likvidacije (negativna EBIT%)
- Ni soodvisnosti z državnimi funkcijami ali pa jih je možno izločiti (npr. komunalne storitve, infrastruktura)

PREGLED LASTNIŠTVA OPAZOVANIH DRŽAV V INDUSTRIJAH (1/3)

		Nemčija	Avstrija	Nizo-zemska	Francija	VB	Irska	Poljska	Slovenija (sedanje stanje)
Energetika (Ele. energija)	Distribucija								Elektro podjetja
	Proizvodnja								HSE, GEN
	Prodaja								Elektro podjetja, GEN
Transport in infrastruktura	Železnice								SŽ
	Letališča								---
	Avtoceste								DARS
	Pristanišča								Luka Koper
	Letalski prevozniki								Adria
	Kontrola ZP ¹								Kontrola Zračnega Prometa

Zasebno
 Nizka državna udeležba
 Visoka državna udeležba
 Polna državna udeležba
 Ni podatka

Države v večini primerov obvladujejo pomembno infrastrukturo a ne obvladujejo komercialnih dejavnosti na infrastrukturi

PREGLED LASTNIŠTVA OPAZOVANIH DRŽAV V INDUSTRIJAH (2/3)

	Nemčija	Avstrija	Nizo-zemska	Francija	VB	Irska	Poljska	Slovenija (sedanje stanje)
Energetika (nafta in plin)								<i>Petrol, Geoplin</i>
Pošte								<i>Pošta Slovenije</i>
Farmacija								<i>Krka</i>
Procesna industrija								<i>Cinkarna Celje, SIJ Snežnik skupina</i>
Igralništvo								<i>HIT</i>
								<i>Loterija Slovenije</i>
Finance								<i>DTK-ji</i>
								<i>Zavarovalnica Triglav Pozavarovalnica Sava Modra Zavarovalnica</i>

Zasebno
 Nizka državna udeležba
 Visoka državna udeležba
 Polna državna udeležba
 Ni podatka

Procesna industrija, igralništvo in finančna industrija so v primerjanih državah večinoma v zasebni lasti

PREGLED LASTNIŠTVA OPAZOVANIH DRŽAV V INDUSTRIJAH (3/3)

	Nemčija	Avstrija	Nizo- zemska	Francija	VB	Irska	Poljska	Slovenija (sedanje stanje)
Potrošniške dobrine	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Nizka državna udeležba	Zasebno	Zasebno	Polna državna udeležba	Gorenje
Telekomunikacije	Visoka državna udeležba	Visoka državna udeležba	Zasebno	Nizka državna udeležba	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Telekom Slovenije
Založništvo	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Visoka državna udeležba	Zasebno	Zasebno	Polna državna udeležba	Uradni list
Gradbeništvo	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Zasebno	Polna državna udeležba	DRI, Infra

Zasebno
 Nizka državna udeležba
 Visoka državna udeležba
 Polna državna udeležba
 Ni podatka

V opazovanih državah v telekomunikacijah prevladuje zasebno lastništvo

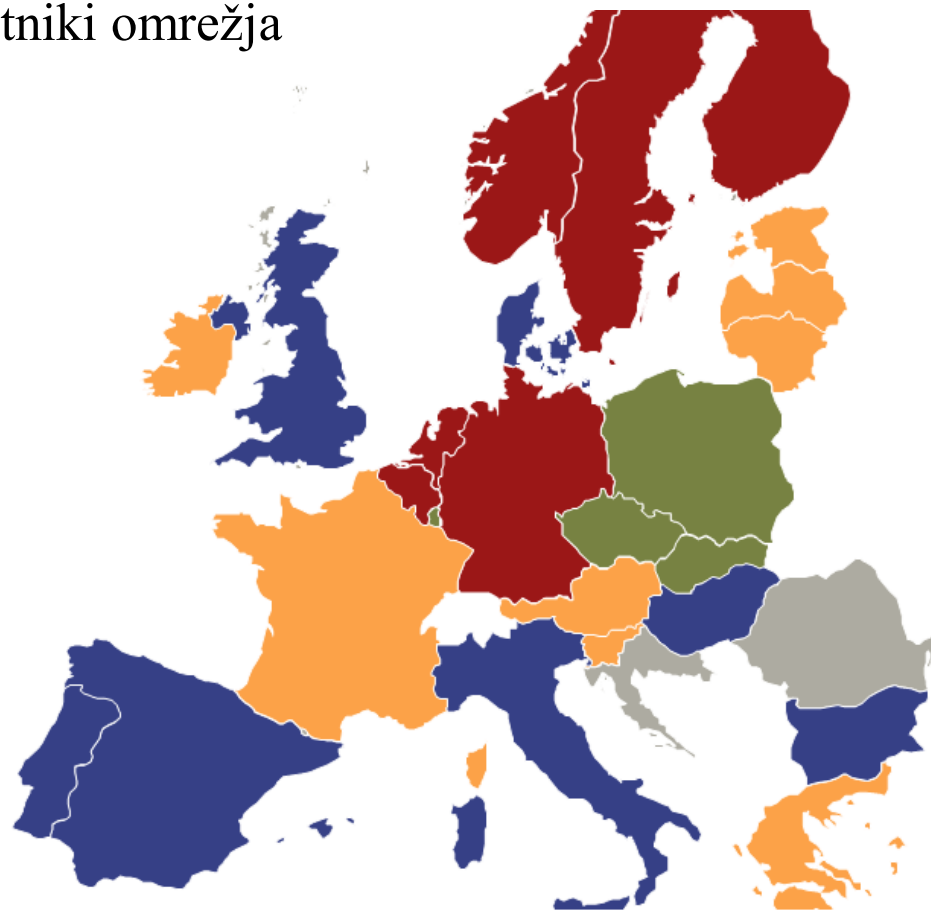
LASTNIŠTVO DISTRIBUCIJE ELEKTRIČNE ENERGIJE V EU

V večini evropskih državah so distributerji električne energije v lastništvu države ali občin in so pogosto lastniki omrežja

- Večinoma zasebno lastništvo
- Večinoma javno lastništvo - državno
- Večinoma javno lastništvo – občinsko / lokalno
- Večinoma deljeno lastništvo
- Ni podatka

Komentar

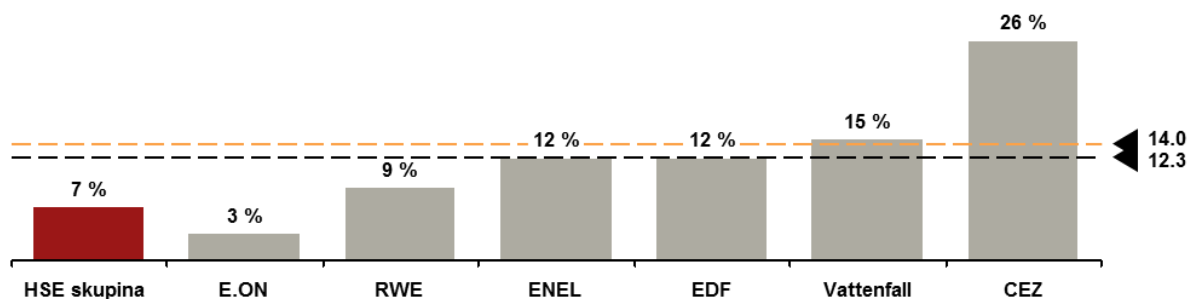
- Raznolikost v strukturah lastništva nastopa zaradi zgodovinske organizacije distribucije in vlog nacionalnih in lokalnih oblasti
- V večini držav so operaterji lastniki omrežij in imajo dovoljenje za upravljanje,
- V nekaterih primerih imajo operaterji le koncesijo za upravljanje z državno infrastrukturo (Nemčija, Francija), in takrat so odgovorni za vzdrževanje, upravljanje in naložbe



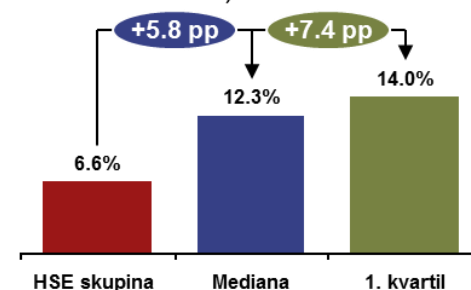
HOLDING SLOVENSKE ELEKTRARNE – SKUPINA (EBIT, EBITDA)

Energetika - Proizvodnja električne energije

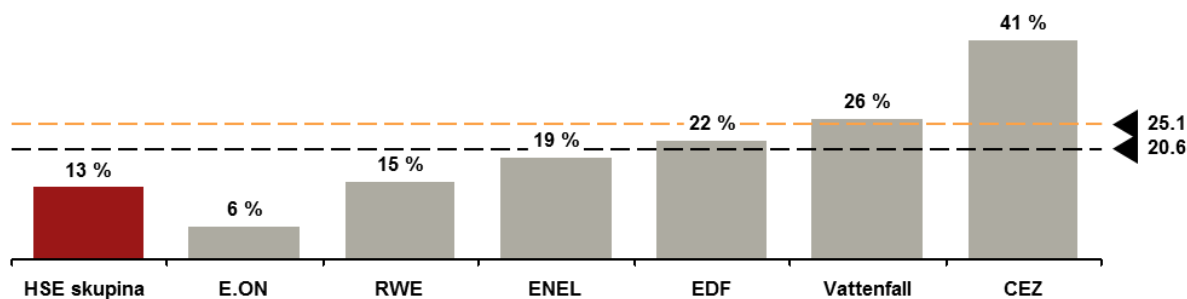
EBIT marža, povprečje 2011-2013
(%)



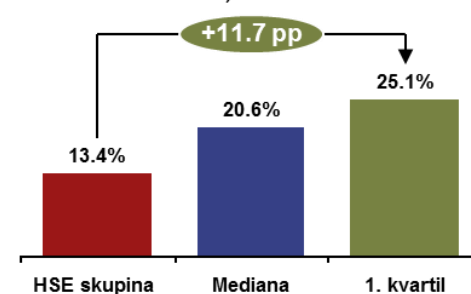
Razkorak (EBIT marža, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



EBITDA marža, povprečje 2011-2013
(%)



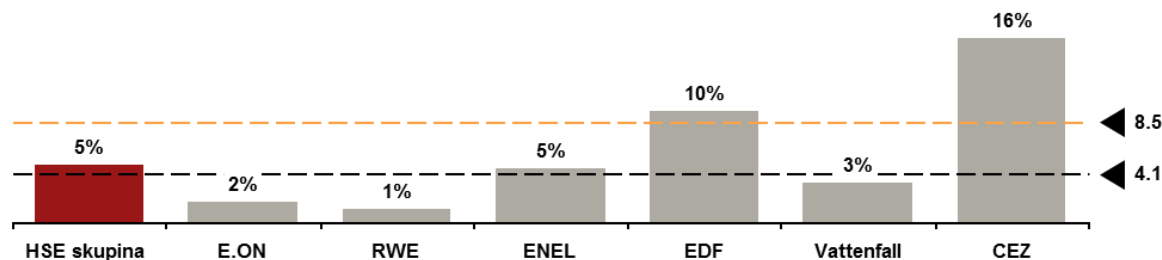
Razkorak (EBITDA marža, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



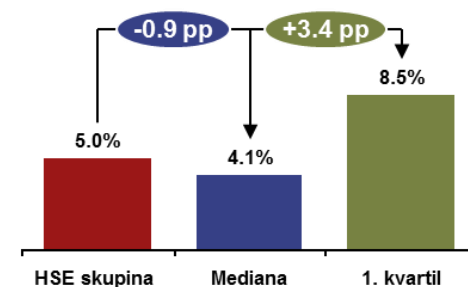
HOLDING SLOVENSKE ELEKTRARNE – SKUPINA (ROE, ROA)

Energetika - Proizvodnja električne energije

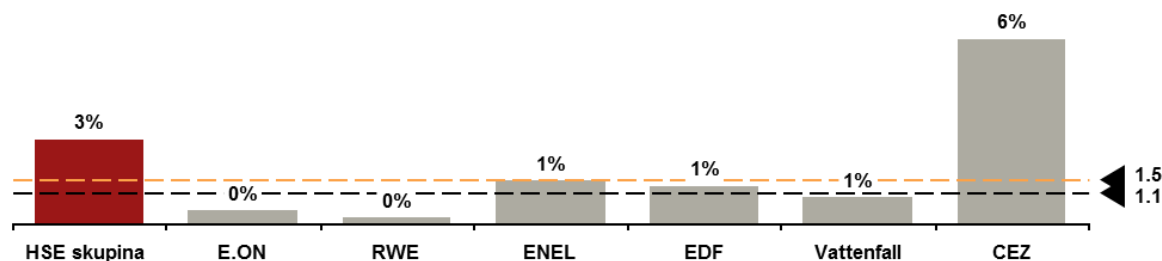
ROE, povprečje 2011-2013
(%)



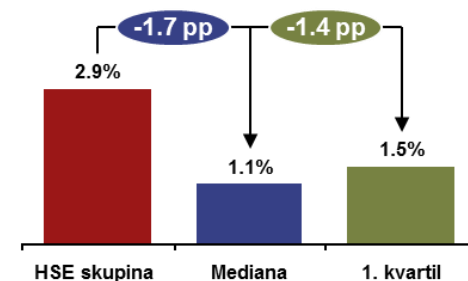
Razkorak (ROE, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



ROA, povprečje 2011-2013
(%)



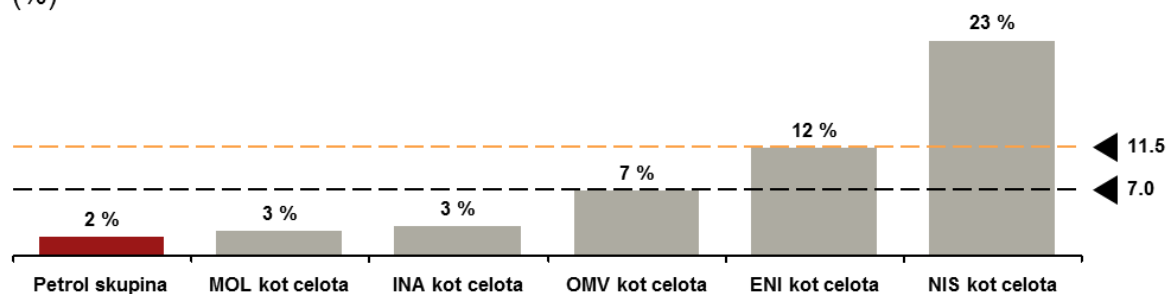
Razkorak (ROA, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



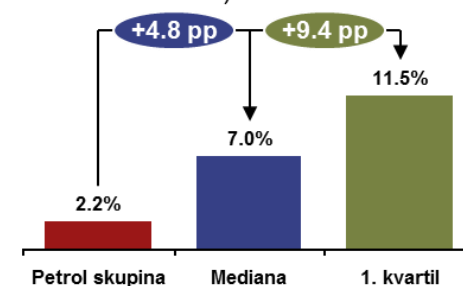
PETROL – SKUPINA (EBIT, EBITDA)

Energetika – Nafta in plin

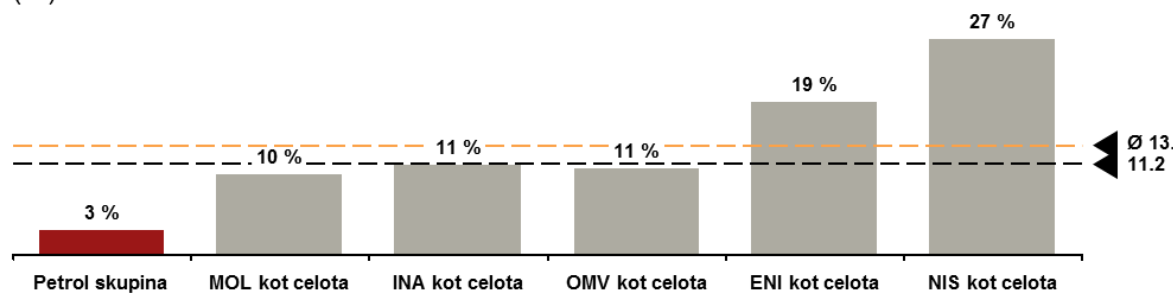
EBIT marža, povprečje 2011-2013
(%)



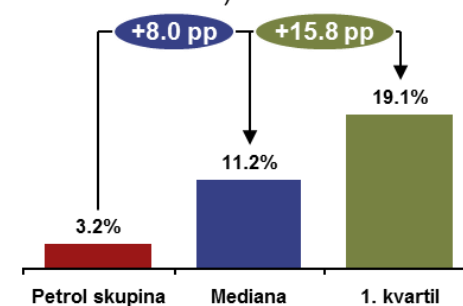
Razkorak (EBIT marža, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



EBITDA marža, povprečje 2011-2013
(%)



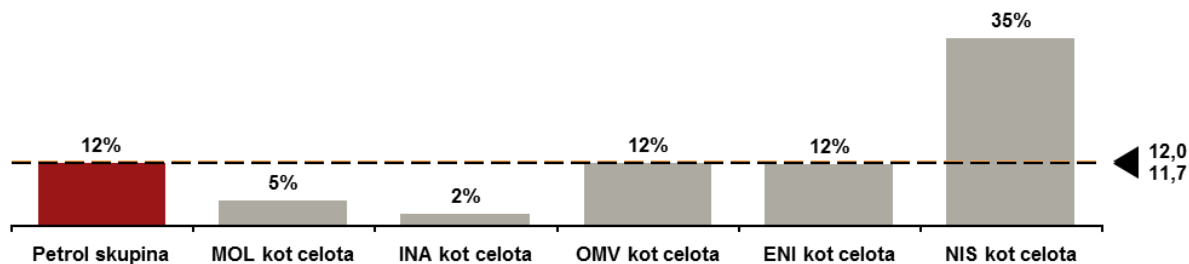
Razkorak (EBITDA marža, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



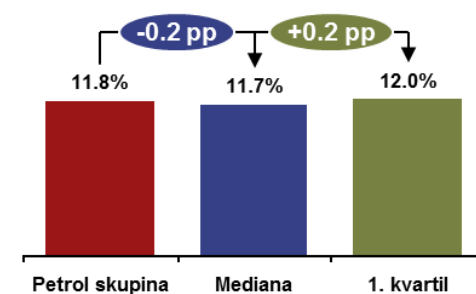
PETROL – SKUPINA (ROE, ROA)

Energetika – Nafta in plin

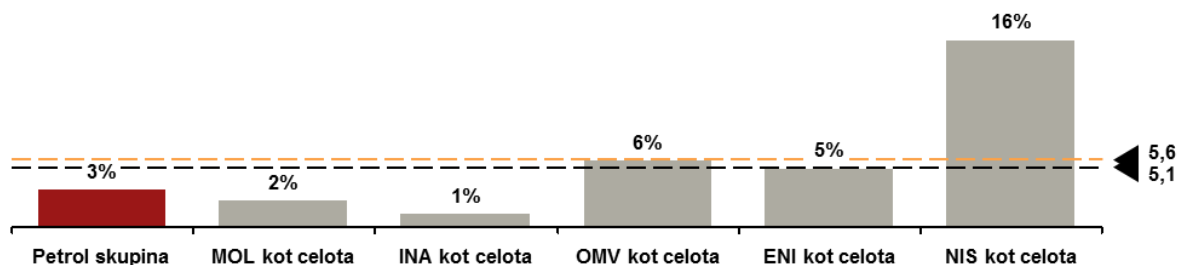
ROE, povprečje 2011-2013
(%)



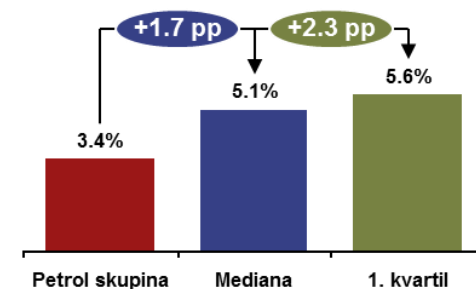
Razkorak (ROE, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



ROA, povprečje 2011-2013
(%)



Razkorak (ROA, povprečje 2011-2013) (% , v odstotnih točkah)



STRATEGIJE PO PANOGAH – RAZVRSTITEV NALOŽB

PRIMER: ZAVAROVALNIŠTVO

KAPITALSKE NALOŽBE	LASTNIŠKI DELEŽ v %					
	RS	SDH	KAD	PDP	MZ	VRSTA NALOŽBE
POZAVAROVALNICA SAVA, D.D., LJUBLJANA		25,00			4,15	???
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D.D., LJUBLJANA	34,47	28,09				???
MODRA ZAVAROVALNICA*			100,00			Strateška*

*Modra zavarovalnica, d.d., se na podlagi ZSDH-1 šteje za strateško naložbo, dokler upravlja Zaprti vzajemni pokojninski sklad za javne uslužbence

SPISEK PODJETIJ PO LASTNIŠKIH DELEŽIH IN VREDNOSTI

Naziv	Lastniški deleži na 30.11.2014 (v %)						Knjigovodske vrednosti deležev na 31.12.2013 (v 000 EUR)					Skupaj
	RS	SDH	KAD	PDP	DUTB	Skupaj	RS	SDH	KAD	PDP	DUTB	
ABANKA VIPA, D.D.	100					100	212.139					212.139
A-COSMOS, D.D.	0,81					0,81	33					33
ADRIA AIRWAYS, D.D.	69,87			2,08	19,63	91,58	7.030			209	1.975	9.214
ADRIA AIRWAYS TEHNIKA d.d.				52,15		52,15				2.616		2.616
ADRIA, TURISTIČNO PODJETJE D.O.O., ANKARAN		12,24				12,24		2.433				2.433
BANKA CELJE, D.D.	100					100		4.119	17			4.135
AERO				1,44		1,44				32		32
BODOČNOST MARIBOR, D.O.O.	75,83					75,83	1.292					1.292
BORZEN, ORGANIZATOR TRGA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, d.o.o.	100					100	5.199					5.199
CASINO BLED, D.D., BLED		43	3,5			46,5		47	4			50
CASINO PORTOROŽ, D.D., PORTOROŽ		9,46	15,07			24,53		164	262			426
CETIS, D.D.		7,47	7,8			15,27		2.068	2.159			4.227
CIMOS, D.D.		6,9	0,83			7,73		0	0			0
CINKARNA CELJE, D.D., CELJE		11,41				11,41		15.420				15.420
CRI, D.O.O.			9,11			9,11			146			146
CSS-IP, D.O.O.	96,65					96,65	698					698
ČZP VEČER, D.D, MARIBOR	0	10				10	0	205				205
D.S.U., D.O.O., LJUBLJANA	100					100	54.295					54.295
DOM UPOKOJENCEV IDRJA, D.O.O.	18,91					18,91	1.577					1.577
DRI UPRAVLJANJE INVESTICIJ, DRUŽBA ZA RAZVOJ INFRASTR., D.O.O.	100					100	19.109					19.109
DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI, D.D., CELJE	100					100	2.472.933					2.472.933

DELO NA KLASIFIKACIJI NALOŽB IN CILJIH ZA GOSP. DRUŽBE

Republika Slovenija ima neposredne lastniške deleže v 107 delujočih podjetjih

Predmet klasifikacije bo 92 podjetij (107 minus 15 iz potrjenega spiska za privatizacijo)

Poleg tega še 23 podjetij v likvidaciji in prenehanju ki niso predmet klasifikacije

Za vsako od 92 razvrščenih podjetij je izdelana ekonomska projekcija ciljev in donosov

Za 46 ekonomsko relevantnih podjetij z vrednostjo kapitala nad 1 m Eur je izdelan benchmark (mednarodna primerjalna analiza po različnih kazalnikih, EBIT%, EBITDA%, ROE, ROA)

To je strategija upravljanja, ne zgolj strategija privatizacije

Velik poudarek bo dan najboljšim praksam in principom upravljanja družb

SDH upravlja s ciljem maksimiranja vrednosti podjetij za državo kot lastnika
upoštevaje tudi širše mrežne učinke delovanja podjetij

Ključni poudarek bo na oblikovanju potencialov za rast in razvoj podjetij in
doseganje planiranih donosov