

UNIVERZA V LJUBLJANI
PRAVNA FAKULTETA

DIPLOMSKA NALOGA

VPLIV UKREPOV PO VLADNEM PROGRAMU REFORM
IZ 2005 IN 2006 NA POSLOVANJE INSTITUCIJ
FINANČNEGA SEKTORJA V SLOVENIJI

Mentor:

Prof.dr. Franjo Štiblar

Jana Knez

Ljubljana, marec 2007

Zahvaljujem se svojemu mentorju, prof. dr. Franju Štiblarju za strokovno pomoč in vso podporo pri pisanju naloge.

KAZALO:

KAZALO VSEBINE.....	ii
KAZALO SLIK.....	iv
KAZALO TABEL.....	v
SEZNAM POGOSTEJE UPORABLJENIH KRATIC.....	vi

KAZALO VSEBINE:

UVOD	1
1. RAZVOJ FINANČNEGA SEKTORJA V SLOVENIJI	3
1.1. Nefinančna podjetja	3
1.2. Spremembe v lastništvu in pravnem statusu podjetij	4
1.2.1. Banke	5
1.2.2. Zavarovalnice	6
1.2.3. Finančni trg	8
1.3. Trendi v razvoju finančnih storitev	9
2. RAZVOJNI DOKUMENTI	11
2.1. Lizbonska strategija	13
2.1.1. Revizija Lizbonske strategije	13
2.1.2. Finančni sektor	15
2.2. Strategija razvoja Slovenije	17
2.3. Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti	18
2.4. Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji	19
3. STRUKTURA SLOVENSKEGA FINANČNEGA SEKTORJA	21
3.1. Število finančnih institucij na finančnem trgu	21
3.2. Finančni sektor glede na velikost bilančne vsote	22
3.3. Lastniška struktura finančnega sektorja	24
3.4. Povezovanje finančnega sektorja	26
4. REFORMNI UKREPI	27
4.1. Ukrep sprememba prakse države, KAD in SOD pri umiku iz gospodarstva	28
4.2. Ukrep preoblikovanje KAD in SOD v portfeljska vlagatelja	29
4.2.1. Preoblikovanje KAD v portfeljskega vlagatelja	30
4.2.2. Preoblikovanje SOD v portfeljskega vlagatelja	32
4.3. Ukrep privatizacija največjih gospodarskih družb finančnega sektorja v lasti države	33
4.3.1. Model delne privatizacije	33
4.3.2. Privatizacija NLB	35
4.3.3. Privatizacija NKBM	38
4.3.4. Privatizacija Zavarovalnice Triglav	40
4.4. Ukrep razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva	44

5.	ZAKONSKE SPREMEMBE	49
5.1	Zakon o gospodarskih družbah	51
5.2	Zakona o bančništvu	55
5.3	Zakon o prevzemih	58
5.4	Novela zakona o trgu vrednostnih papirjev	61
5.5	Novela Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih.....	63
6.	DAVČNA REFORMA	65
6.1.	Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o davku na izplačane plače.....	66
6.2.	Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb	66
6.3.	Zakon o dohodnini	69
6.4.	Zakon o davku na dodano vrednost	70
	ZAKLJUČEK	72
	POVZETEK	80
	ABSTRACT	81
	LITERATURA IN VIRI	82

KAZALO SLIK:

Slika 1: Razvojni dokumenti.....	12
Slika 2: Finančni posredniki po bilančni vsoti v letu 2005.....	23
Slika 3: Lastniška struktura slovenskega finančnega sektorja v letu 2005	24
Slika 4: Lastniška struktura NLB.....	35
Slika 5: Lastniška struktura NKBM.....	38
Slika 6: Lastniška struktura Zavarovalnice Triglav v letu 2003	41
Slika 7: Organi vodenja in nadzora banke	56

KAZALO TABEL:

Tabela 1: Razlogi za reforme in razlogi proti reformam	20
Tabela 2: Število finančnih institucij na slovenskem finančnem trgu	21
Tabela 3: Sestava slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto.....	22
Tabela 4: Namen, cilji in časovna izvedba reformnih ukrepov za finančni sektor	27
Tabela 5: Pomembnejše lastniške kapitalske naložbe KAD in SOD.....	30
Tabela 6: Seznam sprejetih zakonov ter načrtovanih sprememb in dopolnitev zakonov	49
Tabela 7: Glavne značilnosti organov vodenja ali nadzora delniške družbe	52
Tabela 8: Glavne spremembe med starim in novim zakonom o prevzemih.....	60
Tabela 9: Stopnje davka glede na bruto plačo zaposlenega.....	66
Tabela 10: Znižanje davčne stopnje s 25% na 20%.....	67
Tabela 11: Tristopenjska davčna lestvica po ZDoh-2.....	69
Tabela 12: Izvajanje reformnih ukrepov v zvezi s KAD in SOD	74
Tabela 13: Izvajanje reformnih ukrepov v zvezi s privatizacijo in razvojem trga kapitala	75

SEZNAM POGOSTEJE UPORABLJENIH KRATIC:

- ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev
- BS – Banka Slovenije
- BDP – bruto družbeni proizvod
- DDV – davek na dodano vrednost
- D.D – delniška družba
- EBRD – Evropska banka za obnovo in razvoj
- EDS – enotna davčna stopnja
- EU – Evropska Unija
- KAD – Kapitalska družba
- KBC – tretja največja bančna skupina v Belgiji
- KDD – Klirinško depotna družba
- MiFID – direktiva o trgu finančnih instrumentov
- MRS – Mednarodni računovodski standardi
- NLB – Nova ljubljanska banka
- NKBM – Nova kreditna banka Maribor
- RS – Republika Slovenija
- SKIS – Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev
- SOD – Slovenska odškodninska družba
- ZBan-1 – predlog Zakona o bančništvu
- ZBS-1 – Zakon o bančništvu
- ZDIP-D – Zakon o davku na izplačane plače
- ZDDPO-1 – Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb
- ZDoh-2 – Zakon o dohodnini
- ZDDV-1 – Zakon o davku na dodano vrednost
- ZGD-1 – Zakon o gospodarskih družbah
- ZHKO – Zakon o hipotekarni in komunalni obveznici
- ZISDU – Zakon o investicijskih družbah in družbah za upravljanje
- ZLPZ-1 – Zakon o lastninskem problkovanju zavarovalnic
- ZPre-1 – Zakon o prevzemih
- ZTVP-1B – Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu vrednostnih papirjev
- ZTFI – Zakon o trgu finančnih instrumentov
- SRS – Strategija razvoja Slovenije

UVOD

Slovenija prilagaja svojo gospodarsko strukturo novim evropskim in globalnim razmeram. Zato Slovenija kot članica Evropske unije gradi svojo nacionalno vizijo in temeljne strateške usmeritve na razvojnih sklepih iz Lizbone. Vlada RS na izzive, ki jih prinaša članstvo Slovenije v EU, odgovarja z ukrepi za prestrukturiranje in nadaljevanje liberalizacije gospodarstva ter z ukrepi za spodbujanje gospodarske rasti. Vlada RS je na predlog Odbora za reforme sprejela dokument »Okvir gospodarskih in socialnih reforma za povečanje blaginje v Sloveniji«, ki vsebuje tudi reformne ukrepe za finančni sektor. V okviru reformnih ukrepov za finančni sektor je predviden delni umik države iz gospodarstva, in sicer tudi iz najpomembnejših finančnih institucij za katere je v reformnem dokumentu predviden drugi val privatizacije. Vzporedno s tem naj bi se odvijale tudi aktivnosti v smeri razvoja trga kapitala. Navedeni reformni ukrepi zahtevajo določene zakonske spremembe, ki prinašajo nekatere novosti v poslovanju institucij finančnega sektorja. Ideja strukturnih reform, ki jih je sprejela Vlada RS je, da se na osnovi postavljenih ukrepov v prihodnje vzpostavi bolj konkurenčno gospodarstvo, večja gospodarska rast in trajnostni razvoj.

Diplomska naloga vsebuje šest poglavij in zaključek. V poglavju Razvoj finančnega sektorja v Sloveniji predstavljam glavne značilnosti razvoja slovenskega finančnega sektorja po začetku prehoda v tržno gospodarstvo ter po osamosvojitvi Slovenije in nekatere trende v razvoju finančnih storitev. Razvoj slovenskega finančnega sektorja, zlasti zavarovalnic in bank, je bil drugačen kot v drugih državah v tranzicij in ima nekatere posebnosti. Tak razvoj finančnega sektorja pa je posledično vplival na pripravo razvojnih dokumentov, ki so bili sprejeti v letu 2005 in pomenijo podlago za izvajanje reforme finančnega sektorja.

V poglavju Razvojni dokumenti predstavljam glavne značilnosti razvojnih dokumentov, in sicer »dokument« oziroma predlog, ki so ga države članice podprle na ravni EU in dokumente, ki so bili v letu 2005 sprejeti v Sloveniji. Namen teh dokumentov je gospodarska in socialna reforma in s tem posledično tudi reforma institucij finančnega sektorja. Na ravni EU sprejeti dokument obravnavam, ker je njegove razvojne cilje prenesla Slovenija v nacionalno okolje in jih je podprla s sprejemom razvojnih ciljev v svoji strategiji razvoja, ki je izhodišče predvidenih reform in osnova za pripravo konkretnih reformnih ukrepov.

V poglavju Struktura slovenskega finančnega sektorja predstavljam na kakšni stopnji razvoja je slovenski finančni sektor danes in kakšen so njegove priložnosti za nadaljnji razvoj. V tem poglavju ugotavljam tudi število finančnih institucij v posameznih letih in sestavo slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto ter trenutno lastniško strukturo.

V poglavju Reformni ukrepi predstavljam konkretne reformne ukrepe predvidene za finančni sektor, ki jih je sprejela Vlada RS na podlagi predlogov Odbora za reforme. V tem poglavju predstavljam tudi kaj konkretno se je na tem področju zgodilo v praksi in kaj to pomeni za poslovanje določenih finančnih institucij. Od njihove dejanske uveljavitve bo namreč odvisen nadaljnji razvoj institucij finančnega sektorja.

V poglavju Zakonske spremembe predstavljam novosti na področju zakonodaje, ki se nanašajo na finančni sektor in časovnico načrtovanih ter že sprejetih sprememb. Tako na tem mestu predstavljam že sprejete nove zakone ter spremembe in dopolnitve obstoječih zakonov. Pri predstavitvi sprememb se osredotočam na tiste sprememb, ki bodo vplivale tudi na institucije finančnega sektorja.

V poglavju Davčna reforma predstavljam tri davčne zakone, ki so relevantni za poslovanje gospodarskih družb, in sicer Zakon o davku od dohodka pravnih oseb, Zakon o davku na dodano vrednost in Zakon o dohodnini. Ti zakoni predstavljajo novo davčno reformo, ki pa se razlikuje od prvotno predvidne davčne reforme, ki jo je predlagal Odbor za reforme.

V zaključku diplomske naloge predstavljam uveljavitev reformnih ukrepov za finančni sektor v praksi in njihove prihodnje možnosti glede na dosednji potek izvajanja reforme. Prav tako predstavljam glavne novosti spremenjene zakonodaje in pogled na spremembe davčnega sistema.

1. RAZVOJ FINANČNEGA SEKTORJA V SLOVENIJI

Finančni sektor sestavljajo banke, zavarovalnice in borza z institucijami (Štiblar, Bančni Vestnik, 5/2004, str. 72). Finančne institucije¹ so bile pred prehodom Slovenije v tržno gospodarstvo posebne ali nenavadne. Razlog za to je v tem, da so bile prilagojene delovanju tako imenovanega plansko-tržnega ekonomskega sistema, ekonomskega sistema z družbeno lastnino nefinančnih podjetij ali z delavskim samoupravljanjem v teh podjetjih. Banke so bile v lastništvu nefinančnih podjetij, ki so bila v družbeni lastnini. Zavarovalnice pa so bile vzajemne institucije, toda načelo vzajemnosti ni veljalo za zavarovance, če so bili fizične osebe (Ribnikar:1999, str. 364-365). Po tranziciji in osamosvojitvi Slovenije so se obstoječe zavarovalnice sanirale same, pretežno v breme latnikov, delno s pomočjo dobičkov iz poslovanja zavarovalnic samih. Pri sanaciji bank pa je bila potrebna pomoč države (Štiblar, Bančni Vestnik, 5/2004, str. 71). Postopnost je temelj slovenske tranzicijske strategije. Rezultati so jo potrdili »kot pravo pot«. Postopnost pa se pojavlja tudi v konsolidaciji finančnega sektorja. Zato se bodo finančne institucije v državni lasti privatizirale, ko bodo ustvarjeni pogoji tudi za ustrezne domače lastnike zanje. Gre za lastninsko nominirane zavarovalnice, konsolidirane banke in preoblikovane investicijske sklade. Štiblar (Bančni Vestnik, 5/2004, str. 77) navaja, da bi hitenje s privatizacijo pomenilo »pretvorbo državnih zavarovalnic in bank v podružnice tujih finančnih institucij«, kakor se je to zgodilo v drugih tranzicijskih državah.

1.1. Nefinančna podjetja

Pred koncem leta 1988 se je v Slovenije začel prehod v tržno gospodarstvo oz. privatno² gospodarstvo. Nefinančna podjetja so bila v družbeni lastnini. To pomeni, da nobena pravna ali fizična oseba ni smela imeti tako imenovane trajne udeležbe v podjetju. Podjetja so kljub temu imela nedolžniški kapital, vendar prav tako nihče ni smel biti njegov lastnik. Če bi bili posamezniki lastniki nedolžniškega kapitala, bi šlo za privatno lastnino in/ali kapitalizem.

¹ Ribnikar (1999, str. 195) pravi, da so finančne institucije podjetja, ki se ukvarjajo s finančnimi posli v najširšem smislu ter proizvajajo in prodajajo finančne oblike in/ali storitve.

² Zakon o podjetjih iz konca leta 1988 je dovolil trajno udeležbo v podjetjih, čeprav so bila le ta še v družbeni lastnini. To se lahko šteje kot začetek prehoda v tržno gospodarstvo, kajti vrnitev v stari sistem ni bila več mogoča.

Če pa bi bila lastnik nedolžniškega kapitala država, bi šlo za državno lastnino in/ali za sovjetski tip gospodarstva, zato je nastala praznina, ki jo je napolnila družba. Problemi povezani z upravljanjem ali vodenjem in nadzorom podjetja v družbeni lastnini so se reševali tako, da se je iskala pomoč pri zaposlenih delavcih v podjetju. Od tod potem tako imenovano delavsko samoupravljanje, pri katerem naj bi šlo za to, da imajo v podjetju zaposleni podobne³ pravice kot jih imajo lastniki podjetja. To je bila temeljna značilnost nefinančnih podjetij v družbeni lastnini. Za nefinančna podjetja pa je bilo značilno tudi to, da je nastajal ne samo dolžniški kapital, temveč tudi lastniški kapital prek bančnih posojil, ki so bila kot navaja Ribnikar (1999, str. 366) v veliki meri darila. Nelastniški kapital je nastajal prek inflacije na račun ali v breme vseh drugih, zlasti prebivalstva, ki so imeli finančna aktiva, predvsem bančne vloge in gotovino. Zato je bil ta kapital⁴ dejansko premoženje vseh ljudi (Ribnikar:1999, str. 365-366).

1.2. Spremembe v lastništvu in pravnem statusu podjetij

Po začetkih prehoda v tržno gospodarstvo se je pojavila beseda lastninjenje. Lastninjenje naj bi pomenilo:

- odpravo družbene lastnine,
- spremembo vzajemnih institucij v delniške družbe,
- spremembe v lastništvu bank, ki so že imele svoje lastnike in
- privatizacijo v pravem pomenu (Ribnikar:1999, str. 368).

Ob osamosvojitvi Slovenije so bila najpomembnejša nefinančna podjetja, ki so bila v družbeni lastnini. Odprava njihove družbene lastnine je pomenila uvedbo njihove privatne ali državne lastnine. Ribnikar (1999, str. 369) opozarja, da nefinančna podjetja niso bila v državni lastnini, zato ni mogoče govoriti o njihovi privatizaciji⁵, temveč o odpravi njihove družbene lastnine.

³ Podobne in ne enake pravice, ker niso tvegali svojega premoženja in zaradi tega niso imeli v celoti pravico do dobička.

⁴ Nelastniški kapital podjetij v družbeni lastnini kot osnova delavskega upravljanja.

⁵ Privatizacija premoženja ali podjetij je prenos njihovega lastništva na privatne osebe. Pri privatizaciji podjetij gre za prodajo podjetij privatnikom, pod pogojem da država ne sme prodati podjetij po katerikoli ceni. Država mora prodati podjetja po pošteni tržni ceni (Ribnikar:1999, str. 313 - 314).

Ob začetku prehoda v tržno gospodarstvo ni bilo prostora za privatizacijo. V tem obdobju sta bili dve vrsti finančnih posrednikov⁶, in sicer banke in zavarovalnice. Pri bankah ni bilo potrebno odpravljati niti družbene niti državne lastnine, ker niso bile v družbeni lastnini. Pri zavarovalnicah nista bili potrebni niti odprava družbene lastnine niti privatizacija, temveč je bilo potrebno odpraviti njihov vzajemni značaj in jih spremeniti v delniške družbe. Skoraj vse delnice, s katerimi se trguje na borzi ali zunaj nje, pa so nastale ob preoblikovanju podjetij v družbeni lastnini v delniške družbe (Ribnikar:1999, str. 368-374).

1.2.1. Banke

Banke so bile odločilne za delovanje ekonomskega sistema z družbeno lastnino nefinančnih podjetij. Za nedolžniškim kapitalom podjetij je bila družba in ne fizična in pravne osebe. Sredstva so lahko pritekala v podjetja le kot bančna posojila in so lahko le kot taka ustvarjala tudi nedolžniški kapital. Bančna posojila so morala biti vsaj delno darilo. To se je zagotavljalo tako, da so bile nominalne obrestne mere za bančna posojila nižje od letne inflacije. Permanentna prvotna akumulacija kapitala⁷ je delovala zelo dobro, dokler ni postalo nujno dovoliti prebivalstvu vloge v tujem denarju, s čimer se je ohranila privlačnost varčevanja prebivalstva in dokler ni v sredini osemdesetih let prišlo, zaradi zelo visoke inflacije, do indeksiranja bančnih vlog in posojil (Ribnikar:1999, str. 370). V bankah so se pojavile izgube, ki so se zatem tudi večale. Razlog za nastale izgube je bil v vlogah prebivalstva v tujem denarju, kajti banke so bile izpostavljene tveganju spremembe deviznega tečaja. Banke so morale sprejemati vloge v tujem denarju, vendar pa niso smele dajati podjetjem posojil v tujem denarju. Do konca devetdesetih let so bile skoraj vse banke, razen tistih, ki so nastale konec devetdesetih let, nesolventne. Nujni prvi korak k sanaciji realnega sektorja je bila sanacija bank, ki je bila kombinacija splošne sanacije ali sanacije počez in individualne sanacije. Splošna sanacija banke je potekala tako, da so banke dobile približno toliko državnih obveznic, kolikor so znašale njihove izgube (Ribnikar:1999, str. 371). Štiblar (Gospodarska Gibanja: 1996, št. 278, str. 27) navaja, da je mogoče sanacijo slovenskih bank definirati kot »reševanje problema slabe aktive bank v ožjem smislu«.

⁶ Finančno posredništvo je dejavnost, v kateri institucionalna enota pridobiva finančna sredstva in hkrati prevzema obveznosti za svoj račun z izvajanjem finančnih transakcij na trgu. Pri finančnem posredovanju se sredstva prelivajo od strank s presežki na eni strani k strankam s primanjkljaji na drugi strani. Pomožne finančne dejavnosti pa so dejavnosti, ki so tesno povezane s finančnim posredništvom, vendar same niso finančno posredništvo (Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev, 1998, str. 1).

⁷ Sistem stalne prerazdelitve premoženja v korist podjetij.

Prestrukturiranje bančnega sektorja je bilo potrebno, in sicer tako zaradi neizterljivih kreditov, kot tudi zaradi ustvarjanja konkurenčne moči domačih bank v prihodnosti. Posebnosti slovenskega modela bančne sanacije so:

- slovenski model sanacije bank je edinstveni glede obsega sanacije, saj je le ta zajela več kot 50% bančnega sektorja,
- mešanica centraliziranega in decentraliziranega pristopa (država je zamenjala svoje obveznice za slabo aktivo bank, toda ne v celotnem obsegu slabe aktive),
- »postopnost« (gradualizem), v razliko od »šoka« (Štiblar, Gospodarska Gibanja: 1996, št. 278, str. 28).

V Sloveniji je bil izbran pristop najprej sanacija in nato privatizacija. Postopna privatizacija državnih bank je pomenila sledeče: do konca leta 1999 privatiziranje 35% obeh bank (NLB in NKBM), začetek oblikovanja bančnih skupin in oblikovanje tretjinske lastniške strukture obeh bank, in sicer tretjino država in kvazidržavne institucije, tretjino domače gospodarstvo in prebivalstvo ter tretjino tujci⁸ (Štiblar, Bančni Vestnik, 6/99, str. 1).

1.2.2. Zavarovalnice

Zavarovalnice so bile vzajemne institucije. Zakon o temeljnih sistema premoženjskega in osebnega zavarovanja iz leta 1990, ki je nadomestil zakon z istim naslovom iz leta 1976, je zavarovalnice spremenil v delniške družbe, kot navaja Ribnikar (1999, str. 372) »preprosto prek noči, tako da niso niti krop niti voda«. Za zavarovalnice, ki so obstajale pred letom 1990 je veljalo, da so posebne sorte delniških družb. Te zavarovalnice so imele poleg znanih lastnikov, to so tisti, ki so vplačali kapital po letu 1990 tudi še neznane lastnike kapitala zavarovalnic, ki bi bili znani če bi se zavarovalnice spremenile v delniške družbe v skladu z postopki in pravili za »demutualization⁹« (Ribnikar:1999, str. 372).

Zakon o zavarovalnicah iz leta 1994 je dopuščal ustanovitve zavarovalnic, v katerih je bil tuji kapital v večini, vendar pa ni dopuščal aktivnih pozavarovalnic z večinskim tujim kapitalom. Tako je ta zakon skupaj z določilom o obveznem pozavarovanju za slovenske zavarovalnice uzakonil obvezni nadzor slovenske pozavarovalnice nad odlivi premij v tujino.

⁸ Pretežno tuje lastništvo bank v Sloveniji ni sprejemljivo (Štiblar, Gospodarska Gibanja: 1996, št. 278, str. 43).

⁹ Sprememba vzajemnih institucij v delniške družbe.

Zakon iz leta 1994 na eni strani uzakonil relativno zaprtost slovenskega trga, na drugi strani pa je v slovenski zavarovalni prostor vnesel sistematičnost in doslednost pri nastanku, organiziranju in poslovanju zavarovalnic, nadzor nad zavarovalnicami, računovodske standarde ter opredelil vlogo drugih posrednikov zavarovalnih storitev (Veselinovič et. al.: 2003, str. 211). Zakon o zavarovalnicah, ki ga je sprejel Državni zbor leta 2000 pomeni temeljno zakonodajno podlago za razvoj slovenskega zavarovalnega trga in za vključevanje slovenskih zavarovalnic v evropski zavarovalni prostor. Ta zakon je zamenjal zakon iz leta 1994. Zakon o zavarovalnicah iz leta 2000 ukinja nacionalni pozavarovalni monopol ter dovoljuje domačim in tujim pravnim osebam, da ustanavljajo zavarovalnice tudi za aktivno pozavarovanje doma in v tujini. To pa je tudi v skladu s tretjo generacijo direktiv EU za področje zavarovalništva, ki so bile sprejete leta 1994, in ki v celoti liberalizirajo trg zavarovanj in trg zavarovalnih naložb v EU (Veselinovič et. al.: 2003, str. 211-212).

Zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic je bile sprejet leta 2000, istočasno kot Zakon o zavarovalnicah, vendar ga je Ustavno sodišče z odločbo razveljavilo. Zato je bil leta 2002 sprejet vsebinsko nov Zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic, v primerjavi s tistim, ki ga je Ustavno sodišče razveljavilo. Temeljna razlika med razveljavljenim zakonom in besedilom novega zakona je priznavanje dediščine vzajemništva slovenskih zavarovalnic od 1.1.1977, z 31.1.1990, ko so na podlagi Zakona o temeljnih sistema premoženjskih in osebnih zavarovanj iz leta 1990 nastale iz Zavarovalne skupnosti Triglav nove zavarovalne delniške družbe, in sicer: Zavarovalnica Triglav d.d., Zavarovalnica Maribor d.d., Zavarovalnica Adriatic d.d. in Zavarovalnica Tilia d.d.. Zavarovalnice, ki so po preoblikovanju v delniške družbe poslovale z dobičkom, so tega lahko delile samo znanim delničarjem. Nerazdeljeni del dobička, ki pripada nenominiranem kapitalu, pa novi Zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic iz leta 2002 šteje kot terjatev. Namesto vzpostavljanja denarnih obveznosti zavarovalnic do bodočih lastnikov nenominiranega kapitala za plačilo neizplačanih dividend, se po zakonu opravijo uskladitve kapitala, za katere je zadolžen Slovenski inštitut za revizijo. Po ugotovitvi deleža nenominiranega kapitala, pridobi za nenominirani kapital začasno lastniška upravičenja skrbnik, in sicer Slovenska odškodninska družba, prek katere pride do prenosa delnic v last vsakemu posameznemu upravičencu, ki ima možnost sodelovati pri upravljanju zavarovalnice. Osrednji cilj Zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic iz leta 2002 je omogočiti zavarovalnicam status lastninsko definirane subjekta in zagotoviti enakopravno sodelovanje nenormiranega kapitala pri odločanju o morebitnih statusnih spremembah.

To pa je z uvedbo skrbnika mogoče hitreje doseči. Poleg tega razloga, je razlog za uvedbo skrbnika, tudi poenostavitev in bistveno skrajšanje postopkov v zvezi z razdelitvijo nenomoniranega kapitala upravičencem (Veselinovič et. al.: 2003, str. 212).

1.2.3. Finančni trg

Slovenija je tipična novonastala država v tranziciji s šele razvijajočim se finančnim trgom. Razvoj slovenskega finančnega trga zaostaja za razvojem slovenskega gospodarstva in za razvojem celotne države. Veselinovič (2003, str. 122) navaja, da bi Slovenija kot država lahko izboljšala relativno visoko in stabilno stopnjo rasti, če bi bil slovenski finančni trg bolj razvit. Glavni problem slovenskega trga kapitala kot navaja Veselinovič (2003, str. 122) je, da je vseobsegajoče lastninsko preoblikovanje povzročilo preveliko ponudbo vrednostnih papirjev na trgu. V Sloveniji je bila uporabljena kombinacija dveh skrajnih metod lastninskega preoblikovanja, in sicer odkup ali »bay out« s 50% popusti in razdelitev ali »give away« z lastninskimi potrdili. Privatizacijske shema vsakega podjetja je predvidevala tudi lastništvo tako imenovanih privatizacijskih zaprtih investicijskih skladov (pidov). Tujci po zakonu v Sloveniji pa niso smeli neposredno sodelovati v privatizacijskem procesu. Po privatizacijskem modelu je:

- 10% podjetij pristalo v lasti Kapitalskega sklada pokojninskega in invalidskega zavarovanja, to je sedanja Slovenska kapitalska družba,
- 10% v lasti Odškodninskega sklada,
- 20% v lasti Razvojnega sklada Republike Slovenije, to je sedanja Slovenska razvojna družba,
- nadaljnjih 20% je ostalo zaposlenim v teh podjetjih,
- zadnjih 40% je bilo na voljo tako zaposlenim kot tudi zunanjim udeležencem (javnosti).

Trg kapitala je, kot navaja Veselinovič (2003, str. 122-124), zaradi procesa množičnega privatiziranja ohromljen. Specifičen način lastninskega preoblikovanja t.i. družbenega premoženja je omogočil, da 90% slovenskih podjetij obvladujejo notranji lastniki »insiderji«, preostalih 10% podjetij, katerih večinski lastniki so zunanji delničarji »outsiderji«, pa spada med javne družbe, ki kotirajo na borzi. Javno podjetje lahko avtomatično kotira na borzi, na tako imenovanem prostem trgu. Delnice takega podjetja pa so prosto prenosljive.

1.3. Trendi v razvoju finančnih storitev

Globalizacija, internacionalizacija in vse bolj ostra konkurenca spodbujajo inovativne rešitve v poslovanju finančnih institucij. Poleg globalizacije finančnega in kapitalskega trga je univerzalizacija finančnih storitev tendenca, ki pomeni preseganje tradicionalne delitve ponudnikov finančnih storitev na banke in na zavarovalnice. V tržnem smislu gre za odzivnost ponudnikov finančnih storitev na potrebe trga, ki od bank, zavarovalnic in drugih posrednikov finančnih storitev pričakujejo njihovo poslovno sodelovanje in distribucijo storitev na enem trgu (Veselinovič et al.: 2003, str. 224).

Pod pojmom »Allfinanz¹⁰« oziroma »Bankasurance¹¹« je mogoče razumeti:

- skupno ponudbo zavarovalnic, bank in drugih posrednikov finančnih storitev,
- skupno načrtovanje ter izvajanje določenih vrst in skupin storitev,
- skupno izbiro in uporabo prodajnih poti,
- skupne informacijske in nadzorne sisteme ter uporaba bančne tržne mreže, zlasti pri prodaji življenjskih in rentnih zavarovanj zavarovalnic (Veselinovič et al: 2003, str. 224).

Univerzalno finančno posredništvo pomeni celostno odzivnost povezanih posrednikov finančnih storitev na potrebe zavarovalnega, bančnega in drugih finančnih trgov. V zadnjem obdobju so se v Zahodni Evropi uveljavile določene oblike povezanih finančnih storitev, ki pomenijo postopno uresničevanje tendence univerzalnega finančnega posredništva, in sicer:

- Finančno načrtovanje in svetovanje, v okviru katerega finančne institucije dolgoročno upravljajo z osebnim premoženjem posameznika ali družine, pri čemer upoštevajo vse finančne podatke: premoženje, redne dohodke, davke, družinsko stanje, finančne cilje v prihodnosti in tudi življenjski stil posameznikov.
- Upravljanje računa, kjer gre za kombinacijo upravljanja denarnega toka: to pomeni, da račun za upravljanje z denarjem vključuje tudi vrednostne papirje, posojila, čeke, kreditne kartice, življenjska zavarovanja, ob tem vsi prilivi in odlivi z računa potekajo prek enega samega računa.

¹⁰ Allfinanz je nemški izraz za banke in finančne institucije, ki ponujajo celovito ponudbo storitev na enem mestu.

¹¹ Bankasurance je angleški izraz za banke in finančne institucije, ki ponujajo celovito ponudbo storitev na enem mestu.

- Združevanje bančnih in zavarovalnih storitev: poslovne in kapitalske povezave bank, zavarovalnic in drugih subjektov finančnega posredništva so opredmetene v združenih storitvah. Stranka z nakupom ene finančne storitve avtomatično kupi še drugo ali pa je zainteresirana za nakup druge storitve, ki je lahko brezplačna ali pa je smiselno povezana s prvo storitvijo tako, da je nakup druge finančne storitve logičen¹². Enaka povezava pa je možna tudi med zavarovalnico in investicijskimi družbami (Veselinovič et. al.: 2003, str. 227).

¹² Pogosto uporabljena možnost je avtomatično konvertiranje obresti ali dela obresti od hranilne vloge v premije za terminska življenjska ali katerakoli druga osebna zavarovanja (na primer nezgodna ali zdravstvena) (Veselinovič et. al.: 2003, str. 227).

2. RAZVOJNI DOKUMENTI

Potrebe po gospodarski in socialnih reformah so prisotne tako na ravni EU, kot na nacionalni ravni držav članic. Razvojni okvir na ravni EU je izdelana in sprejeta lizbonska strategij. Za institucije Evropske unije in države članice pomeni usmeritev pri izvajanju gospodarskih in socialnih reform. Za prenos ciljev, sprejetih v okviru lizbonske strategije, v nacionalno okolje države članice, je bila potrebna priprava in sprejem razvojnih dokumentov v državi članici.

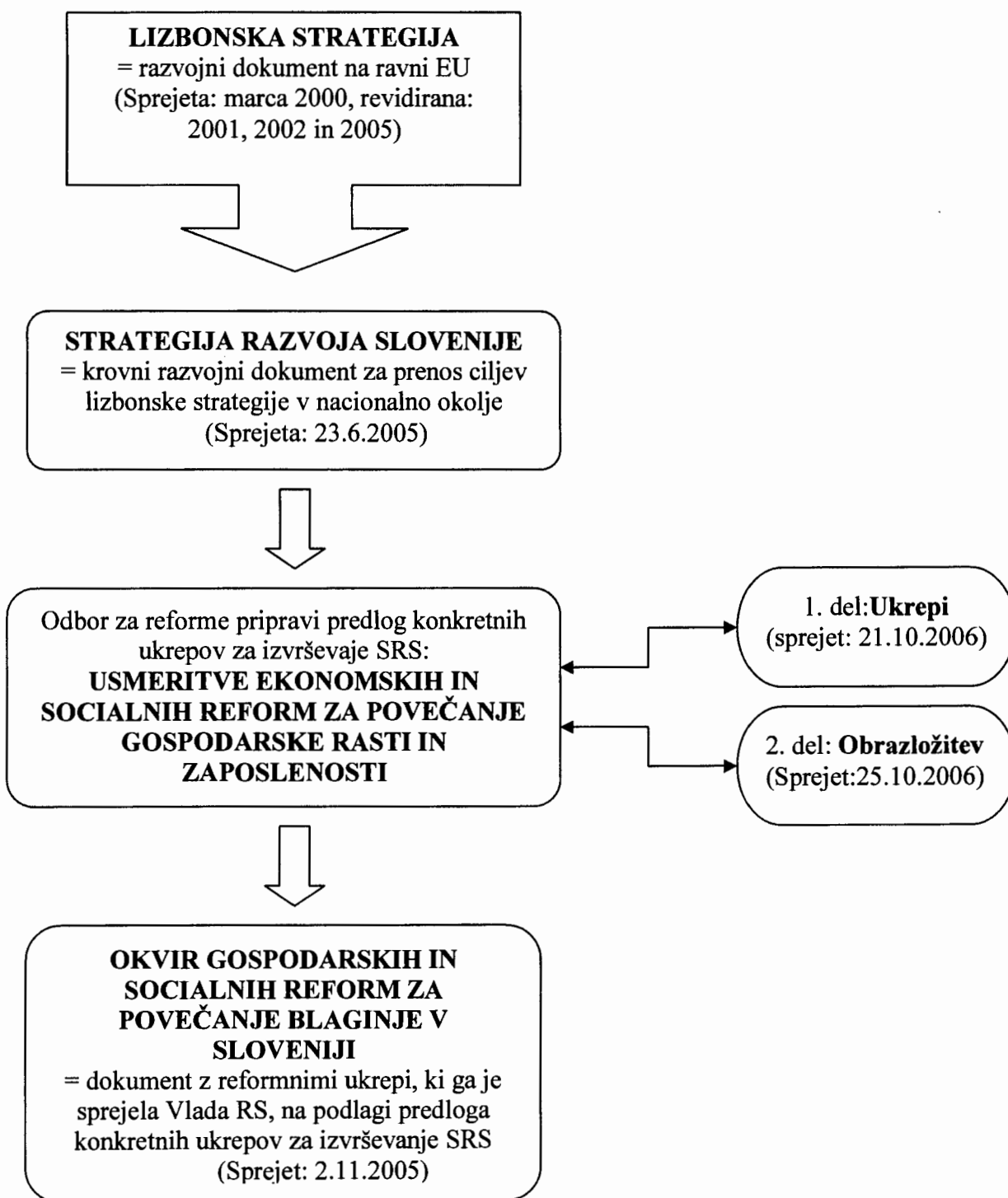
Urad za makroekonomske analize in razvoj je bil zadolžen za pripravo dokumentov s katerimi se bo opredelila strategija trajnostnega razvoja Slovenije in v katerih bodo predvideni predlogi gospodarskih in socialnih reform za povečanje konkurenčnosti slovenskega gospodarstva. Za prenos ciljev Lizbonske strategije v nacionalno okolje, je bil ustvarjen dokument Strategija razvoja Slovenije (v nadaljevanju SRS), ki ga je Vlada RS sprejela 23. junija 2005. Vlada RS je po sprejetju SRS imenovala Odbor za reforme, ki je v oktobru 2005 predstavil prvi predlog zasnov gospodarskih in socialnih reform, potrebnih za uresničitev SRS. Odbor za reforme je prvi predlog gospodarskih in socialnih reform na osnovi razprav delno dopolnil. Vlada RS pa ga je 2. novembra 2005 sprejela kot Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji. Proces priprave gospodarskih in socialnih reform je potekal vzporedno s pripravo Programa reform za izvajanje lizbonske strategije, ki je nastal na osnovi SRS in vsebuje tisti del gospodarskih in socialni reform, ki so se v razpravi pokazale za najmanj sporne. Program reform za izvajanje lizbonske strategije je bil sprejet 28. oktobra 2005. Za usklajevanje in spremljanje izvajanja SRS, Programa za izvajanje Lizbonske strategije in Okvira gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Slovenije, je Vlada RS v novembru 2005 ustanovila Službo Vlade RS za usklajevanje in spremljanje strategije razvoja Slovenije. Za obravnavanje strateških vprašanj razvoja Slovenije v skladu s SRS ter cilji Lizbonske strategije, zlasti glede zagotavljanja vzdržne in stabilne gospodarske rasti, je bil 16. oktobra 2006 imenovan nov »Strateški svet za gospodarski razvoj« (Izvajanje lizbonske strategije, povzetek za Evropski Svet: 2006, str. 83-86).

Razvojne dokumente, ki so bili sprejeti na ravni EU in v Sloveniji, prikazujem v Sliki 1. V podpoglavjih tega poglavja pa predstavljam njihove glavne značilnosti. Ti razvojni dokumenti so pomembni, ker vsebujejo reformne ukrepe, ki se nanašajo na finančni sektor. Njihova izvedba v praksi pa bo vplivala na poslovanje finančnih institucij v Sloveniji in na njihov razvoj v prihodnje.

BANKA SLOVENIJE

388

Slika 1: Razvojni dokumenti



Vir: lastni

2.1. Lizbonska strategija

Na zasedanju Evropskega Sveta marca 2000 v Lizboni so voditelji držav članic Evropske unije sprejeli zelo ambiciozen cilj za Evropsko unijo, in sicer, da postane Evropa do leta 2010 najbolj konkurenčno in dinamično ter na znanju temelječe gospodarstvo na svetu, ki naj bi dosegalo trajno gospodarsko rast z več ter boljšimi delovnimi mesti in večjo socialno kohezijo. Za doseg tega cilja so voditelji izdelali podrobno strategijo, nastala je lizbonska strategija. S sprejetjem lizbonske strategije naj bi Evropa postala najbolj učinkovita in na znanju temelječa družba, ki bi bila sposobna konkurirati v izzivih, ki jih prinaša globalizacija (URL: <http://www.europa.eu/12lessons>). Mencinger (Gospodarska Gibanja: 2005, št. 367, str. 25) navaja, da so sodobne družbe obsedene z učinkovitostjo in gospodarsko rastjo. Evropska unija pa je to obsedenost strnila v lizbonsko strategijo, ki se pogosto obravnava kot odgovor Evropske unije na izzive globalizacije. Z včlanitvijo v Evropsko unijo se je večina izzivov globalizacije prenesla z nacionalne ravni na raven Evropske unije (Mencinger, Podjetje in delo, str. 1544). V prenovljeni lizbonski strategiji globalizacija nima osrednjega mesta, čeprav bo po besedah Mencingerja odločilna za uspešnost ali neuspešnost strategije (Gospodarska Gibanja: 2005, št. 365, str. 25).

Evropska komisija vsako leto v okviru rednega »Pomladanskega poročila«, ki ga predloži Evropskemu svetu, ocenjuje napredek posameznih držav članic pri uresničevanju ciljev lizbonske strategije. Glavni mehanizem uresničevanja lizbonske strategije je časovni načrt za izpolnjevanje nalog in sprejetih smernic, po katerih naj bi države članice vključile priporočila Evropske Unije v nacionalne in regionalne programe. Evropska komisija je že prvo leto po sprejemu Lizbonske strategije ugotovila, da ambiciozno zastavljeni cilji ne potekajo po pričakovanih in da bodo potrebne določene spremembe. Zato je bila prvotna lizbonska strategija, kasneje večkrat dopolnjena (Lisbon Review: 2002-2003, str. 5).

2.1.1. Revizija Lizbonske strategije

Lizbonsko strategijo so dopolnili prvič leta 2001 z usmeritvami na okoljskem področju in doseganjem bolj vzdržnih smernic razvoja. Drugič so jo dopolnili leta 2002 v Barceloni z usmeritvami na področju raziskovalne dejavnosti. Tako zajema strategija kot celota tri področja, in sicer gospodarstvo, socialo in okolje (<http://www.evropa.gov.si/evropomočnik>).

Največja reforma Lizbonske strategije se je zgodila v letu 2005, ko je Evropska komisija v Bruslju proučila napredek in spoznala, da je Evropa daleč od doseganja možnosti za spremembe, ki jih ponuja Lizbonska strategija. Spomladansko sporočilo, predstavljeno v Bruslju, je pokazalo, da po petih letih uresničevanja ciljev Lizbonske strategije, Evropska unija na večini področij zaostaja za načrtom. Zato je sledila korenita prenova Lizbonske strategije (Sporočilo spomladanskemu Evropskemu Svetu: 2005, str. 7). Prenovljena lizbonska strategija je usmerjena predvsem na dva poglobitna cilja, in sicer na zagotavljanje gospodarske rasti in delovnih mest. Evropska komisija je z novim dokumentom »Partnerstvo za rast in delovna mesta – nov začetek za lizbonsko strategijo« zmanjšala število ciljev, kajti lizbonska strategija iz leta 2000 je imela 28 glavnih ciljev in 120 stranskih ciljev, letno pa naj bi zahtevala kar 300 različnih poročil. Poleg tega pa je s prenovljeno lizbonsko strategijo odgovornost za bodoči neuspeh prenesena na vlade članic (Mencinger, Gospodarska gibanja: 2005, št. 367, str. 26).

Prenovljena Lizbonska strategija je strnila izbrana cilja v tri skupine ukrepov:

- ustvarjanje Evrope, ki bo privlačnejša za naložbe in delo,
- znanje in inovacija za gospodarsko rast in
- ustvarjanje novih in boljših delovnih mest (Sporočilo spomladanskemu Evropskemu Svetu: 2005, str. 3-7).

Slovenija je podprla prenovljeno lizbonsko strategijo, ki je razvojni okvir na evropski ravni. Za izvajanje lizbonske strategije in njen prenos v nacionalno okolje je bila potrebna priprava in sprejetje razvojnih dokumentov¹³. V Deklaraciji o usmeritvah za delovanje Republike Slovenije v institucijah EU v letu 2006 (str. 1-3), ki jo je sprejel Državni zbor, je izvajanje lizbonske strategije ena od prednostnih nalog Slovenije. Zato si bo Slovenija prizadevala uresničevati naloge in ukrepe, ki si jih je zastavila v svojem programu reform za uresničevanje ciljev lizbonske strategije. Mencinger (Gospodarska gibanja, št. 367, str 26) navaja, da so cilji¹⁴ Partnerstva za rast in delovna mesta »najbrž nesporni, vendar pa prenovljena lizbonska strategija ni nič bolj zanesljiva pot k njim, kot je bila stara«. Ob tem pa pravi, da »je najbolj verjetno, da se bo tudi prenovljena lizbonska strategija spremenila v dokument brez uporabne vrednosti.

¹³ Razvojen dokumente predstavljam v drugem poglavju diplomske naloge.

¹⁴ Ti cilji so v najširšem pomenu besede: rast, zaposlenost in socialna varnost (Mencinger, Gospodarska Gibanja, št. 367, str. 26).

2.1.2. Finančni sektor

Stranski cilji prenovljene lizbonske strategije, ki so ključni za finančni sektor, so določeni v ukrepu »ustvarjanje Evrope, ki bo privlačnejša za naložbe in delo«. V okviru tega ukrepa so predvidene reforme, ki so potrebne za dopolnitev enotnega trga na področju finančnih storitev (Sporočilo spomladanskemu Evropskemu Svetu: 2005, str. 17). Vzpostavitev enotnega trga finančnih storitev predstavlja pomemben del lizbonskega procesa gospodarskih reform in je po mnenju Evropske komisije bistvenega pomena za globalno konkurenčnost EU. Evropska komisija ugotavlja, da je povezovanje evropskih finančnih trgov v obdobju 1999 - 2005 napredovalo, vendar pa ima finančni sektor še veliko neizkoriščenega potenciala za gospodarsko rast. Zato so prednostne naloge Evropske Unije na področju finančnih storitev :

- implementacija sprejetih ukrepov iz Akcijskega načrta za finančne storitve za obdobje 1999 – 2005 (Financial Services Action Plan – FSAP), ki se je iztekel in
- implementacija ukrepov, ki jih predvideva nadaljnja strategija na področju finančnih storitev, ki je predstavljena v Zelenu knjigi o politiki finančnih storitev za obdobje 2005 – 2010 in v Beli knjigi o politiki finančnih storitev za obdobje 2005 – 2010¹⁵.

Zelena knjiga o politiki finančnih storitev za obdobje 2005 – 2010 predstavlja naslednji korak v procesu integracije evropskega finančnega trga. Zato bo osnovna politična usmeritev Evropske komisije v obdobju 2005 – 2010 usmerjeno na naslednje cilje:

- konsolidacija že obstoječe zakonodaje,
- implementacija evropskih predpisov v nacionalne prave rede in striktno delovanje nadzornih organov,
- ex-post ocenjevanje sprejetih ukrepov (Zelena knjiga, str. 5).

Bela knjiga o politiki finančnih storitev za obdobje 2005 – 2010 vsebuje predloge ukrepov za naslednje srednjeročno obdobje za področje finančnih storitev. Jedro regulativnega pristopa in nadzornega pristopa ES v finančnih storitvah temelji na Lamfalussejevem procesu. Ker se je po mnenju Evropske komisije, ta proces v preteklosti izkazal za uspešnega, ga bo nadaljevala tudi v obdobju 2005 – 2010. Pobude Evropske komisije so v Beli knjigi razdeljene na tekoče pobude in na prihodnje pobude.

¹⁵ Zelenu knjigo, izda Evropska komisija, zato da sproži razpravo o tej temi v državah članicah. Na podlagi odzivov držav članic, Evropska komisija ugotavlja ali deluje v pravi smeri. Prispelje izjave o določeni temi iz Zelene knjige Evropska komisija objavi v Beli knjigi, ki odraža usmeritev Komisije (Deklaracija, str. 26).

Tekoče pobude Evropske komisije so:

→ na področju bančništva:

- priprava Bele knjige o hipotekarnem kreditu, v kateri bodo predstavljene pobude za povezovanje trga hipotekarnega kredita v EU,
- direktiva o plačilnih storitvah, katere cilj je vzpostavitev enotnega evropskega plačilnega območja,
- direktiva o potrošniških kreditih, katere cilj je vzpostaviti notranji trg za potrošniške kredite,
- ocena kvalificiranih deležev – popravek 16. člena bančne direktive: priprava predloga za večjo jasnost, preglednost in razkritje o tem kako nadzorni organi, ki lahko preprečijo možne naložbe, združitve in prevzeme v finančnih sektorjih, ocenijo kvalificirane deleže (Bela knjiga, str. 12).

→ na področju zavarovalništva:

- priprava direktive, ki bo na novo uredila pravila o kapitalski ustreznosti zavarovalnic (Solventnost II); za zavarovalnice se bodo uvedli izračuni zahtev glede solventnosti, v katerih bodo upoštevana tveganja,
- ocena kvalificiranih deležev – popravek 15. člena zavarovalne direktive: priprava predloga za večjo jasnost, preglednost in razkritje o tem kako nadzorni organi, ki lahko preprečijo možne naložbe, združitve in prevzeme v finančnih sektorjih, ocenijo kvalificirane deleže; predlog bo opravljen v okviru predloga Solventnost II,
- priprava predloga direktive o garancijskih shemah v zavarovalništvu (Bela Knjiga, str. 11).

Prihodnje pobude¹⁶ Evropske komisije so:

→ na področju bančništva:

- direktiva o e-denarju, v kateri bo postavljen nov pravni okvir plačilnih sistemov na notranjem trgu.

→ na področju trga kapitala:

- podpis Haaške konvencije o vrednostnih papirjih¹⁷,
- Zelena knjiga o investicijskih skladih,
- direktiva za čezmejni obračun in poravnavo za vrednostne papirje (Bela knjiga, str. 12).

¹⁶ Gre za pobude, o katerih, kot je navedeno v Beli knjigi (str. 12), Evropska komisija trenutno še razmišlja, ker o teh pobudah trenutno potekajo vrednotenja, posvetovanja in se izvajajo ocene učinka danih pobud.

¹⁷ Gre za večstransko pogodbo o koliziji zakonov pri vrednostnih papirjih, ki jih hrani posrednik (Bela knjiga, str. 12).

2.2. Strategija razvoja Slovenije

Strategija razvoja Slovenije (v nadaljevanju SRS) je krovni razvojni dokument, ki opredeljuje vizijo in cilje razvoja Slovenije ter pet razvojnih prioritet z akcijskimi načrti. SRS je po svoji vsebini strategija trajnostnega razvoja Slovenije, hkrati pa pomeni tudi prenos ciljev lizbonske strategije v nacionalno okolje (Strategija razvoja Slovenije: 2005, str. 7). Razlogi za novo razvojno strategijo, navedeni v SRS (2005, str. 13-15) so:

- nacionalne cilje je potrebno dosežati v okviru skupnih evropskih pravil, politik in strategij, zlasti pa v okviru prenovljene lizbonske strategije,
- potrebna je celovita strategija, ki zajema poleg gospodarskih vprašanj tudi socialna, okoljska, politična, pravna in kulturna razmerja,
- pomanjkanje jasne opredelitve ciljev in nosilcev ukrepov v dosedanjih strategijah ter
- pomanjkanje nadzora pri uresničevanju dosedanjih strategij.

V SRS (2005, str. 18-20) so navedeni štirje strateški cilji razvoja Slovenije. Ti cilji so:

- **gospodarski razvojni cilj** je »v desetih letih preseči povprečno raven ekonomske razvitosti EU (merjeno z BDP na prebivalca v pariteti kupne moči) in povečati zaposlenost v skladu s cilji lizbonske strategije«,
- **družbeni razvojni cilj** je »izboljšati kakovost življenja in blaginje vseh posameznikov in posameznikov, merjene s kazalniki človekovega razvoja, socialnih tveganj in družbene povezanosti«,
- **medgeneracijski in sonaravni razvojni cilj** je »povečanje sposobnosti za gospodarsko rast, človekov razvoj in večanje blaginje«,
- **mednarodni razvojni cilj** je »postati v svetu prepoznavna in ugledna država s svojim razvojnim vzorcem, kulturno identiteto in angažiranim delovanjem v mednarodni skupnosti«.

Da bi Slovenija dosegla navedena cilje, mora po besedah reformatorjev »izvesti temeljite strukturne reforme in spremeniti dosednji razvojni vzorec«. Za doseganje zastavljenih strateških ciljev razvoja Slovenije, je v SRS (2005, str. 9) navedenih pet ključnih razvojnih prioritet, na katere bo osredotočena pozornost vlade pri izvajanju strategije. Prioritete predstavljajo prednostne razvojne naloge, ki povezujejo ukrepe iz pristojnosti več resorjev, hkrati pa so izhodišče za pripravo mlajših razvojnih dokumentov, sprejetih za izvrševanje dokumenta SRS.

Razvojne prioritete, navedene v SRS (2005, str. 9) so:

- Prva razvojna prioriteta: konkurenčno gospodarstvo in hitrejša gospodarska rast,
- Druga razvojna prioriteta: učinkovito ustvarjanje, dvosmerni pretok in uporaba znanja za gospodarski razvoj in kakovostna delovna mesta,
- Tretja razvojna prioriteta: učinkovita in cenejša država,
- Četrta razvojna prioriteta: moderna socialna država in večja zaposlenost,
- Peta razvojna prioriteta: povezovanje ukrepov za doseganje trajnostnega razvoja.

Nova politično ekonomska vizija Slovenije, navedena v SRS (2005, str. 21) je »razvojni model, ki bo povezoval bolj liberalni in tržno gospodarstvo z bolj ekonomsko učinkovito in prilagodljivo, vendar socialno partnersko državo«. Reformatorji menijo, da je potrebno dosednji gospodarski razvoj in postopnost reform nadgraditi z novim razvojnim modelom, ki bo vseboval korenit reformni zasuk k zagotavljanju večje konkurenčne sposobnosti in trajnostnega razvoja Slovenije. Z novim razvojnim modelom naj bi se odpravil dosednji gradualistični pristop. Ker je Slovenija je v obdobju tranzicije zmanjšala zaostanek za povprečjem EU, zlasti na področju gospodarskega razvoja, ter dosegla stabilno gospodarsko rast brez večjih makroekonomskih in socialnih ravnovesij, Mencinger (Gospodarska Gibanja:2005, št. 375, str. 5-11) izraža dvom v trditve reformatorjev, ki menijo, da dosedanje uspešnosti Slovenije ni mogoče ohraniti iz dveh razlogov, in sicer zaradi počasnega prestrukturiranja slovenskega gospodarstva in zaradi slabe razvojne politike.

2.3. Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti

Po sprejetju SRS je vlada imenovala Odbor za reforme, katerega naloga je bila pripraviti predlog ukrepov, s katerimi lahko Slovenija doseže cilja hitrejšo gospodarsko rast in večjo zaposlenost. Odbor za reforme je pripravil dokument »Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti, ki je sestavljen iz dveh delov. V prvem delu so navedeni predlogi konkretnih ukrepov za izvrševanje SRS. V drugem delu pa sledi obrazložitev predlaganih ukrepov (Ukrepi, 2005, str. 5). Po primerjavi dokumenta »Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti« s krovnim razvojnim dokumentom SRS ugotavljam, da sta dokumenta usklajena tako glede strateških ciljev Slovenije, kot tudi glede razvojnih prioritet.

Navedeni strateški cilji in razvojne prioritete so v obeh dokumentih vsebinsko enake. Cilja hitrejšo gospodarsko rast in večja zaposlenost, ki naj bi ju Slovenija dosegla s predlaganimi ukrepi, sta tudi osrednja cilja prenovljene lizbonske strategije. Zato ugotavljam, da se z dokumentom »Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti« poizkuša doseči izvajanja reform, tako na ravni države, kot tudi izvajanje in doseganje ciljev prenovljene lizbonske strategije oziroma izvajanje reform na ravni EU.

2.4. Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji

Dokument »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« je razvojni dokument, ki vsebuje konkretne ukrepe za izvrševanje SRS. Dokument je urejen po posameznih razvojnih prioritetah SRS in je nastal na podlagi dokumenta »Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti« (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 2-9). Na podlagi primerjave dokumenta »Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti« in dokumenta »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« ugotavljam, da so navedene prioritete in navedeni ukrepi po posameznih razvojnih prioritetah vsebinsko popolnoma enaki. Tudi ta dokument je namenjen izvajanju reform na ravni države in doseganju ciljev prenovljene lizbonske strategije. Edina razlika med tema dokumentoma je, da je dokument »Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti« le predlog ukrepov oziroma zgolj zasnova gospodarskih in socialnih reform, ki naj bi se še dopolnil in popravil, vendar pa ga je Vlada RS sprejela, v prvotni obliki in vsebini, kot dokument »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji«, in sicer dvanajst dni po nastanku dokumenta s predlaganimi ukrepi. Dokument je tudi temeljno izhodišče za reformo finančnega sektorja. V prvi razvojni prioriteti dokumenta, je namreč predviden nabor reformnih ukrepov, ki so ključni za finančni sektor.

Reformatorji menijo, da je Slovenija na razvojnem razpotju in da mora zato prenoviti slovensko družbo in postaviti nove ter boljše razvojne temelje s strukturnimi reformami. Razlogi za strukturne reforme, ki jih navajajo reformatorji v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« (2005, str. 10-15) prikazujem v Tabeli 1, kjer navajam poleg njihovih argumentov tudi argumente proti reformam.

Tabela 1: Razlogi za reforme in razlogi proti reformam

RAZLOGI ZA REFORME:	RAZLOGI PROTI REFORMAM:
→ V obdobju tranzicije je Slovenija dosegla visoko in stabilno gospodarsko rast, vendar je brez korenite strukturne reforme ne bo mogoče ohraniti.	→ Slovenija je v obdobju tranzicije precej zmanjšala zaostanek za povprečjem EU, zlasti na področju gospodarskega razvoja.
→ Slovenska gospodarska rast se je v zadnjih treh letih upočasnila, predvsem zaradi počasnega prestrukturiranja gospodarstva in šibke razvojne politike.	→ Slovenija je v obdobju tranzicije dosegla stabilno gospodarsko rast brez večjih makroekonomskih in socialnih ravnovesij.
→ Slovenija je zaradi počasnega uvajanja sprememb izgubila svojo globalno konkurenčnost, nekatere tranzicijske države, ki so izpeljale bolj korenite strukturne reforme, Slovenijo dohitevajo, na nekaterih področjih pa tudi prehitevajo.	→ Primerjava struktur slovenskega gospodarstva s strukturami drugih uspešnih gospodarstev izraža dvom v trditve, da je bilo prestrukturiranje slovenskega gospodarstva počasno.
→ Slovensko gospodarstvo je preveč regulirano, birokratizacija poslovnega okolja pa omejuje podjetniški razvoj.	

Vir: lastni

Gospodarske in socialne reforme za povečanje blaginje v Slovenije, ki naj bi bile prelom z gradualizmom, bodo tudi same postale del gradualizma. Njihova slabost je, da s prerazdelitvami in ponudbeno ekonomiko, ni mogoče zagotoviti visoke gospodarske rasti, zaposlenosti in celovite blaginje vsakega posameznika in posameznice (Mencinger: 2005, Gospodarska Gibanja, št. 375, str. 5). Tako kot lizbonska strategije tudi gospodarske in socialne reforme temeljijo na ekonomiki ponudbe in zanemarjajo agregatno povpraševanje. Jedro gospodarskih problemov naj bi bila »rast skupne factorske produktivnosti«, ki bi se pospešila s prerazdelitvijo dohodkov in spremembami na trgu dela in kapitala. Na trgu kapitala naj bi se pomanjkljivosti odpravile s privatizacijo. Reformatorji so prepričani v povečanje produkta, toda Mencinger (Gospodarska Gibanja: 2005, št. 375, str. 6) opozarja, da bi se morali vprašati »ali bo povečan produkt mogoče prodati«.

3. STRUKTURA SLOVENSKEGA FINANČNEGA SEKTORJA

3.1. Število finančnih institucij na finančnem trgu

Tabela 2: Število finančnih institucij na slovenskem finančnem trgu

FINANČNE INSTITUCIJE	2001	2002	2003	2004	2005
Denarne finančne institucije:	69	49	33	33	24
Poslovne banke	21	20	20	20	20
Hranilnice	3	2	2	2	2
Hranilno kreditne družbe	45	27	11	11	2
Nedenarne finančne institucije:	134	120	94	100	112
Zavarovalnice	11	11	12	13	16
Pozavarovalnice	2	2	2	2	2
Pokojninske družbe	6	6	4	4	4
Vzajemni pokojninski skladi	7	6	6	7	7
Investicijske družbe	35	30	18	11	8
Vzajemni skladi	18	18	20	34	52
Borzno posredniške družbe	20	17	17	18	15
Pooblaščne investicijske družbe	35	30	15	11	8
SKUPAJ	203	169	127	133	136

Vir: lastni (podatki povzeti po: Banka Slovenije: Letno poročilo 2005, str. 63; Banka Slovenije: Finančni trgi 2006, str. 3)

Ob koncu leta 2005 je med nadenarnimi finančnimi institucijami poslovalo:

- 20 bank, 2 hranilnici in 2 hranilno kreditni družbi,
- 16 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici,
- 4 pokojninske družbe in 7 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja,
- 8 investicijskih družb (3 so se v primerjavi z njihovim številom v letu 2004, ko jih je bilo 11, preoblikovale v vzajemne sklade) in 52 vzajemnih skladov,
- 15 borzno posredniških družb in 8 bank kot pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev.

Podroben pregled gibanja števila finančnih institucij na slovenskem finančnem trgu med leti 2001 in 2005 (tabela 2) pokaže, da je skupno število finančnih institucij močno upadlo. To kaže na konsolidacijo slovenskega finančnega sektorja. V tem obdobju je najbolj upadlo število denarnih finančnih institucij, kar je predvsem posledica zmanjšanja števila hranilno kreditnih družb. Med nedenarni finančnimi institucijami se je najbolj zmanjšalo število investicijskih družb in družb za upravljanje. Vendar pa prihajajo na trg tudi novi ponudniki nekaterih obstoječih finančnih institucij, in sicer vzajemni skladi, vzajemni pokojninski skladi in zavarovalnice. V letu 2005 je v primerjavi s preteklim letom opazen zlasti hiter razvoj dejavnosti vzajemnih skladov, saj se je njihovo število se povečalo kar za 18, tako da je bilo konec leta 2005 vseh vzajemnih skladov 52¹⁸.

3.2. Finančni sektor glede na velikost bilančne vsote

Bilančna vsota¹⁹ slovenskega finančnega sektorja je leta 2004 predstavljala 126% BDP in se je v letih od 2000 do 2003 v povprečju povečala za 18% na leto, v letu 2005 pa je predstavljala 146% BDP.

Tabela 3: Sestava slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto

BILANČNA VSOTA V %	2002	2003	2004	2005
Nedenarne finančne institucije	27,1	27,2	29,3	27
Zavarovalnice	7,9	8,4	8,5	8
Investicijski skladi	8,2	6,2	6,2	6
Pokojninski skladi	0,9	1,1	1,4	2
Lizinska podjetja	6,1	6,9	8,0	7
Druge	4,1	4,5	5,3	4
Denarne finančne institucije	72,9	72,8	70,7	73
SKUPAJ	100	100	100	100

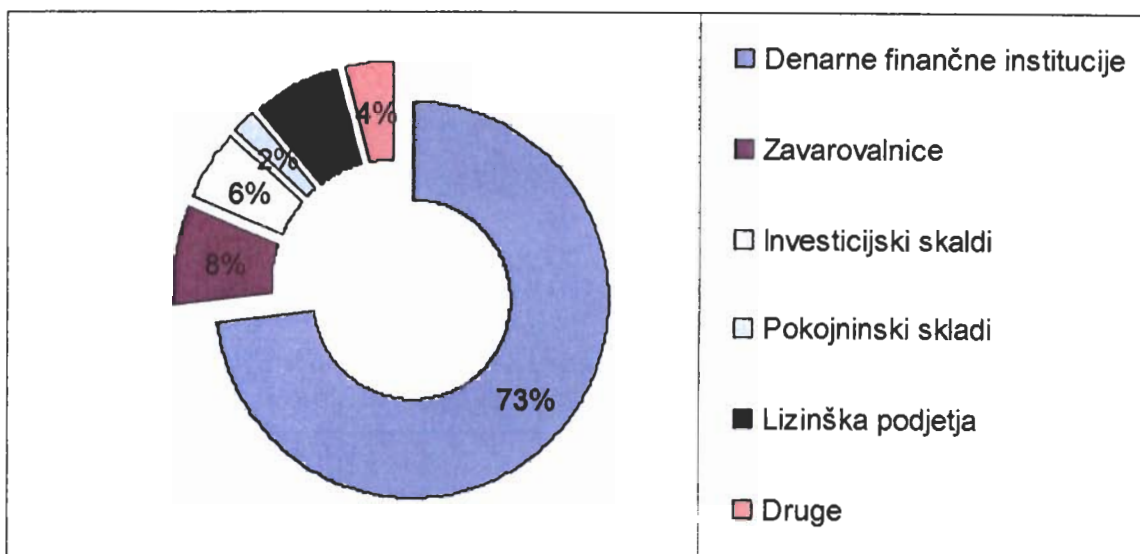
Vir: Banka Slovenije: Letno poročilo 2005, str. 63; Poročilo o finančni stabilnosti 2006, str.

33

¹⁸ Podatki so povzeti iz Letnega poročila Banke Slovenije za leto 2005, pri čemer je banka v svojem poročilu zajemala podatke, ki jih je zbrala do marca 2006.

¹⁹ Bilančna vsota je znesek vse aktivnih in pasivnih bilančnih postavk (Banke Slovenije: Letno poročilo 2005, str. 91).

Slika 2: Finančni posredniki po bilančni vsoti v letu 2005



Vir: Banka Slovenije: Poročilo o finančni stabilnosti Slovenije 2006, str. 33

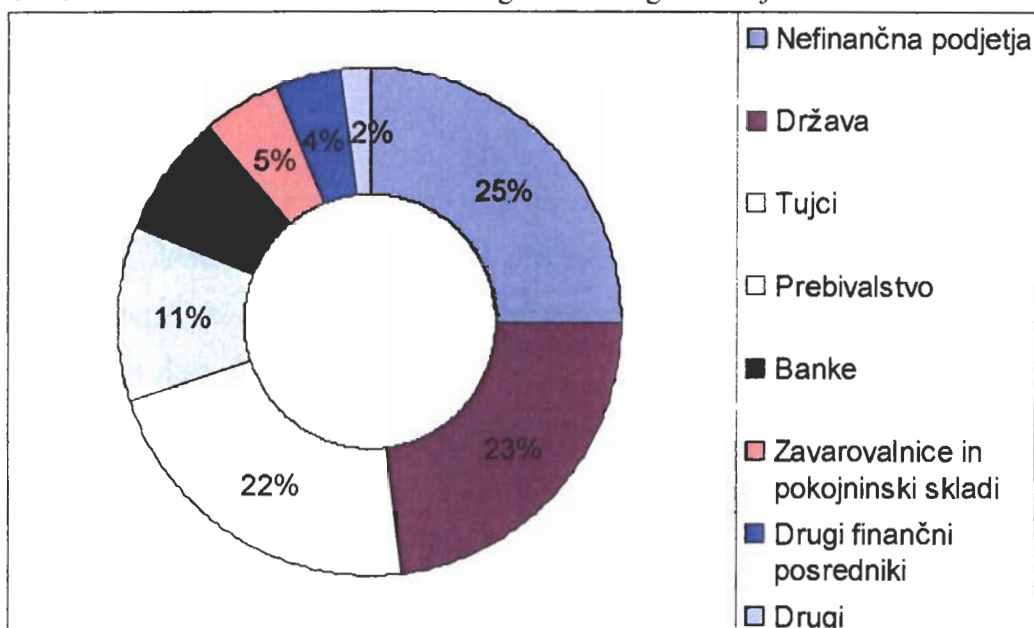
Na slovenskem finančnem trgu v letu 2005 s 73% bilančne vsote prevladujejo denarne finančne institucije. Zaradi nizkih obrestnih mer so se začeli prihranki preusmerjati iz bančnih vlog v alternativne naložbe, kot so naložbe v vzajemne sklade, v tuje vrednostne papirje, življenjska zavarovanja in pokojninske sklade. Bilančna vsota nedenarnih finančnih institucij se zato od leta 2002 povečevala in se je ob koncu leta 2004 povečala na 29,3%, kar je bila posledica rasti bilančne vsote pokojninskih skladov, lizinskih podjetij in drugih nedenarnih finančnih institucij. Toda v letu 2005 ostaja bilančna vsota nedenarnih finančnih institucij v strukturi celotnega finančnega sektorja na ravni iz leta 2002 in 2003, na 27%. Razlog je v hitri rasti bilančne vsote denarnih institucij v letu 2005, ki je posledica njihove večje kreditne aktivnosti, financirane z zadolževanjem v tujini. Tako je delež nedenarnih finančnih institucij v letu 2005 nižji kot v letu 2004.

Po podatkih iz leta 2005 so zavarovalnice z 8% bilančne vsote finančnega sektorja največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami. Najmanjša skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami pa so z 2% bilančne vsote finančnega sektorja pokojninski skladi. Tri največje zavarovalnice predstavljajo kar 74% zavarovalniškega trga, merjenega z bilančno vsoto. Število investicijskih skladov pa se je v zadnjih letih zmanjševalo, kar je predvsem posledica preoblikovanja pooblaščenih investicijskih družb v redne delniške družbe oziroma holdinge.

3.3. Lastniška struktura finančnega sektorja

V letu 2005 so si trije največji lastniki slovenskega finančnega sektorja delili 70% slovenskega finančnega sektorja. Največji delež pripada nefinančnim podjetjem, in sicer 25%, nato pa sledijo tujci s 22% in država s 23%. Preostali 30% delež slovenskega finančnega sektorja, pa si delijo: prebivalci z 11%, banke z 8%, zavarovalnice in pokojninski skladi z 5%, drugi finančni z 4% in drugi z 2%.

Slika 3: Lastniška struktura slovenskega finančnega sektorja v letu 2005²⁰



Vir: Banka Slovenije: Poročilo o finančni stabilnosti 2006, str. 35

Država je bila v letu 2005, skupaj z obema paradržavnima skladoma KAD in SOD, 23% lastnica bančnega sektorja in 54% lastnica zavarovalniškega sektorja. Tujci pa so bili, ob koncu leta 2005, 36% lastnik bančnega sektorja in 10% lastnik zavarovalniškega sektorja (Banka Slovenije: Poročilo o finančni stabilnosti 2006, str. 35).

Štiblar (Gospodarska Gibanja: 2004, št. 365, str. 40) navaja, da bi bilo potrebno ohraniti nekatere največje banke in njihove skupine, v povezavi z zavarovalnicami in institucijami kapitalskega trga v obliki kapitalskih skupin, v večinsko domači lasti. Zavzemanje za domače lastništvo pa pomeni željo, da v nekaterih vodilnih finančnih institucijah ključne poslovne odločitve sprejemajo subjekti s sedežem v Sloveniji.

²⁰ V podatkih je upoštevano zgolj neposredno lastništvo.

Na menedžerjih finančnih institucij, ki stalno živijo v Sloveniji je, da dosegajo poslovne rezultate, ob katerih tuji razpršeni lastniki ne bodo imeli potrebe po prevzemu poslovnega odločanja in jim bo zadostovala le pasivna vloga. V državah EU je namreč v domači lasti vsaj 80% največjih bank. V prvih kandidatkah za EU pa jih je 0%. Slovenija naj pri oblikovanju primerne lastništva bank sledi strategiji majhnih članic EU, kot so Grčija, Portugalska ali Irska. Delnice domačih bank pa naj se ponudijo domačim fizičnim ali pravnim osebam, hkrati pa naj obstaja tudi manjšinsko tuje lastništvo, ki pomeni dodaten kapital ter znanje v informacijski tehnologiji in investicijskem bančništvu (Štiblar, Gospodarska Gibanja: 2001, št. 331, str. 25). Štiblar (Gospodarska Gibanja: 2004, št. 365, str. 40) navaja, da je tuje lastništvo sprejemljivo tudi v večinsko slovenskih velikih bankah, vendar po formuli treh tretjin: prva tujcem, druga domači državi in tretja domačim gospodarskim subjektom.

Lastništvo po formuli treh tretjin je primerno tudi za slovenske zavarovalnice. Tuji lastniki prinesejo denar države ter know-how in mednarodno tržne povezave zavarovalnim institucijam. Večinsko pa ostane večina zavarovalniških finančnih nosilcev v Sloveniji v domačih rokah, saj ima Slovenija dovolj potencialnih domačih lastnikov zavarovalnic (Gospodarska Gibanja: 2003, št. 352, str. 45-46).

Po podatkih o lastniški strukturi slovenskega finančnega sektorja, prikazanih na sliki 2, ugotavljam, da imajo tujci v Sloveniji in država enak delež lastništva slovenskega finančnega sektorja. Vendar pa imajo tujci v svojem lastništvu večji delež bančnega sektorja kot država, in sicer za 13%. V zavarovalniškem sektorju pa je situacija obratna. Lastniški delež države je v zavarovalniškem sektorju za 45% večji od lastniškega deleža tujcev.

3.4. Povezovanje finančnega sektorja

Ob vse močnejši konkurenci²¹, v številu finančnih institucij in raznovrstnosti njihovih produktov, je za konkurenčno delovanje domačega finančnega sektorja pričakovati večjo kapitalsko prepletenost med različnimi vrstami finančnih institucij. Tako postaja danes vse pomembnejše oblikovanje finančnih stebrov, ki naj bi povezovali banke, zavarovalnice in tudi druge finančne institucije (vzajemni skladi, podjetja vrednostnih papirjev, pokojninski skladi). Produkt njihovega sodelovanja so kombinirani finančni produkti kot so življenjska zavarovanja, vezana na investicijske sklade, depozite in podobno. Bančna mreža pa se danes vse bolj uporablja tudi za sklenitev zavarovalnih polic in za nakupe kuponov vzajemnih skladov. Banke se zaradi vse večjega pomena nedenarnih finančnih institucij odločajo za kapitalske povezave z njimi. Prek kapitalskih povezav z nedenarnimi finančnimi institucijami dobivajo večji vpliv na finančnem trgu. Kapitalsko povezovanje med slovenskimi bankami in zavarovalnicami je razmeroma šibko, vendar med obema sektorjema obstaja močno pogodbeno sodelovanje glede posredovanja bank pri prodaji zavarovalnih polic. Banke so dokaj aktivne tudi pri iskanju kapitalskih povezav z izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja. V vseh štirih pokojninskih družbah, ki so bile ob koncu leta 2005 prisotne na trgu, pa so imele banke svoje kapitalske naložbe. Nedenarne finančne institucije pa se povezujejo z bankami bolj prek naložb kakor prek kapitalskih povezav. Zaradi zagotavljanja učinkovitega in usklajenega nadzora nad nadzornimi institucijami, se je na podlagi Direktive 2002/87/ES o dopolnjenem nadzoru kreditnih institucij, zavarovalnic in investicijskih družb v finančnem konglomeratu v Sloveniji sprejel Zakon o finančnih konglomeratih, ki določa konsolidiran nadzor nad finančnimi skupinami (Banka Sloveniji: Poročilo o finančni stabilnosti 2005, str. 34).

Vizija je ustanoviti močne slovenske finančne centre, in sicer preko konsolidacije doma in s pomočjo ekspanzije navzven. Vsaka finančna institucija se drži svojega osnovnega poslanstva in specialnega znanja. Tako banke uveljavljajo depozitno-kreditno aktivnost, zavarovalnice upravljajo tveganje in borzna podjetja poslujejo na borzi (Štiblar, Gospodarska Gibanja: 2003, št. 352, str. 26).

²¹ Konec marca 2006 je bilo v Sloveniji registriranih 68 domačih vzajemnih skladov in 113 tujih vzajemnih skladov. Po podatkih za marec 2006 je bilo pri Banki Slovenije nostrificiranih 108 evropskih bank in pri Agenciji za zavarovalni nadzor 313 evropskih zavarovalnic, vključno z njihovimi podružnicami (Banka Slovenije: Poročilo o finančni stabilnosti Slovenije 2006, str. 34).

4. REFORMNI UKREPI

Glavne značilnosti ukrepov, s katerimi se izvaja reforma finančnega sektorja predvidena v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reforma za povečanje blaginje v Sloveniji« prikazujem v tabeli 4, v nadaljevanju diplomske naloge pa so ti ukrepi podrobneje predstavljeni.

Tabela 4: Namen, cilji in časovna izvedba reformnih ukrepov za finančni sektor

UKREP	NAMEN UKREPA	CILJI UKREPA	IZVAJANJE UKREPA
Sprememba prakse države, KAD in SOD pri umiku iz gospodarstva	Priprava koncepta in časovnice za umik KAD in SOD iz gospodarstva.	→ KAD in SOD prodata deleže v javnih d.d. in nejavnih d.d. in d.o.o.	→časovnica in koncept prodaje naložb KAD in SOD sta izdelana
Preoblikovanje KAD in SOD v portfeljska vlagatelja	Globalno razpršen portfelj ter nova organizacijska struktura SOD.	→ deleži v domačih in tujih podjetjih (maksimalni delež v podjetju je lahko 5%) → premoženje se naloži predvsem v tržne vrednostne papirje (maksimum netržnih vrednostnih papirjev je lahko 10% vrednosti portfelja) → določitev deleža med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji	→KAD: ko bodo opredeljene kratkoročne in dolgoročne obveznosti do ZPIZ, nato preoblikovanje →SOD: ko bo opredeljeno razmerje med obveznostmi in tržno vrednostjo naložb in načinom pokrivanja denacionalizacijske vrzeli (v kolikor obstaja), nato preoblikovanje
Privatizacija največjih gospodarskih družb v lasti države	Program privatizacije za NLB, NKBM in Zavarovalnico Triglav ter kotacija teh družb na borzi.	→model delne privatizacije 26XY: - 26% država - X strateški lastnik - Y finančni lastnik →povezovanje NLB in Zavarovalnice Triglav	→pripravljajo se programi za privatizacijo finančnih družb →nato kotacija na borzi → nato privatizacija → nato povezovanje
Razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva	Aktivno trgovanje z delnicami na borzi, in oblikovanje poštene tržne cene za posamezno delnico največjih finančnih družb (NLB, NKBM, Triglav).	→ uskladitev zakonodaje z EU direktivami (Basell II, Solventnost II, MiFID) → integracija nadzora nad finančnimi institucijami → pokojninski skladi brez pogoja zajamčene donosnosti → ne-javne delniške knjige → znižanje stroškov pri institucijah trga kapitala	→ trenutno potekajo dopolnitve in spremembe zakonov ter sprejemi novih zakonov, ker je to predpogoj za naslednje korake

Vir: lastni

4.1. Ukrep sprememba prakse države, KAD in SOD pri umiku iz gospodarstva

Namen ukrepa sprememba prakse države, KAD in SOD pri umiku iz gospodarstva je priprava koncepta in časovnega načrta za pregleden in postopen umik KAD in SOD iz gospodarstva, z delno prodajo svojih naložb domačim in tujim investitorjem. Prodaja naložb KAD in SOD bo potekla na sledeči način:

- v javnih delniških družbah: samostojno po pravilih organiziranega trga (prodaja prek borze) in
- v nejavnih delniških družbah in družbah z omejeno odgovornostjo: usklajeno, tako da KAD in SOD iščeta skupaj hitre in ugledne priložnosti²² za izstop iz teh podjetij z javnim razpisom ali z javnim zbiranjem ponudb (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 50).

Časovni načrt za prodajo KAD-ovih in SOD-ovih deležev v podjetjih je izdelan in predvideva prodajo deležev v dveh rokih, in sicer določeno število naložb se bo prodalo v 24 mesecih in določeno število naložb v 30 mesecih. Za nekaj naložb pa rok prodaje ni določen. NLB, NKBM in Zavarovalnica Triglav so uvrščene med naložbe za katere časovni rok prodaje ni določen.

12. oktobra 2006 sta KAD in SOD, skupaj z Družbo za svetovanje in upravljanje, objavila skupno javno ponudbo za nakup delnic in poslovnih deležev, ki jih imajo v lasti. Po pregledu seznama delniških družb in družb z omejeno odgovornostjo, za katere sta KAD in SOD zbirala ponudbe za nakup delnic in poslovnih deležev²³, ugotavljam, da med navedenimi podjetji ni gospodarskih družb iz finančnega sektorja. 12. decembra 2006 sta KAD in SOD objavila nov oglas za javno zbiranje ponudb za nakup delnic in posameznih deležev²⁴, vendar po pregledu tega seznam ponovno ugotavljam, da med gospodarskimi družbami ni družb iz finančnega sektorja. Zato ugotavljam, da do začetka prodaje deležev v gospodarskih družbah iz finančnega sektorja, za katere rok prodaje s strani privatizacijske komisije ni bil določen, ne bo prišlo vsaj še 30 mesecev. Tako se bodo najverjetneje deleži KAD in SOD v NLB, NKBM in Zavarovalnici Triglav prodajali šele, ko bo končana predvidena prodaja naložb v 24 mesečnem in 30 mesečnem roku.

²² Naložba se ne bo prodala za vsako ceno, temveč se bo iskala najboljša ponudba, drugače prodaje ne bo.

²³ Rok za oddajo ponudbe je bil 13.11.2006.

²⁴ Rok za oddajo ponudbe je 15.2.2007.

4.2. Ukrep preoblikovanje KAD in SOD v portfeljska vlagatelja

Premoženje KAD in SOD je namenjeno pokrivanju obveznosti do primanjkljaja v javni pokojninski blagajni in do denacionalizacijskih upravičencev. Gre za nacionalne finančne rezerve za pokrivanje obveznosti, ki bi drugače bremenile neposredno davkoplačevalce. Uspešnost upravljanja premoženja s strani KAD in SOD je odvisna od uspešnosti domačega gospodarstva, saj so skoraj vsa sredstva naložena v delnice in deleže domačih podjetij. Reformisti navajajo, da se zaradi koncentracije naložb v domače gospodarstvo tveganja povečujejo, namesto da bi se z globalno razpršitvijo naložb zmanjševala. Zato so reformisti predlagali, da se KAD in SOD preoblikujeta v portfeljska vlagatelja z globalno razpršenim portfeljem in da se upravljavci teh institucij preusmerijo od upravljanja podjetij k upravljanju razpršenega finančnega premoženja (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str 51).

Glavne značilnosti preoblikovanja KAD in SOD v portfeljska vlagatelja, navedene v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« (2005, str. 51), ki naj bi veljale za vse gospodarske družbe, torej tudi za ključne družbe finančnega sektorja, so:

- vsi rezidualni deleži v strateških podjetjih bodo v neposredni lasti države,
- premoženje KAD in SOD bo naloženo v domače in v tuje delnice in deleže v podjetjih,
- določi se maksimalen dovoljen delež lastništva v posameznem podjetju (največ 5 %²⁵),
- premoženje KAD in SOD bo naloženo predvsem v tržne vrednostne papirje,
- maksimum netržnih vrednostnih papirjev bo lahko le 10% vrednosti portfelja,
- določilo se bo razmerje med lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji,
- določila se bo največja dovoljena izpostavljenost do posameznega izdajatelja,
- dopustila se bo možnost, da se del portfelja ali celoten portfelj po pogodbi prenese v upravljanje licenciranim zunanjim upravljavcem premoženja.

Pred preoblikovanjem KAD-a, bo po navedbah reformistov, potrebno najprej jasno opredeli kratkoročne in dolgoročne obveznosti do Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, zato da se bo lahko opredelila najprimernejša naložbena politika (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 51 - 52).

²⁵ To pomeni, da bi imela KAD in SOD skupaj 10% lastništva v posameznem podjetju.

Preoblikovanje SOD-a pa bo mogoče, ko bo natančno opredeljeno razmerje med obveznostmi in tržno vrednostjo naložb ter načinom pokrivanja denacionalizacijske vrzeli, v kolikor ta obstaja (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 51 - 52).

Tabela 5: Pomembnejše lastniške kapitalske naložbe KAD in SOD

Kapitalska naložba	Lastniški delež SOD (%) ²⁶	Lastniški delež KAD (%) ²⁷
NLB, d.d.	5,1	5,01
NKBM, d.d.	4,8	4,79
Zavarovalnica Triglav, d.d.	12,8	34,7

Vir: lastni

KAD-ov in SOD-ov delež v NLB predstavljata skupaj 10,11%, v NKBM pa 9,59%. V Zavarovalnici Triglav pa je njun delež precej večji, in sicer njun delež znaša skupaj 45,5%. To pomeni, da bosta KAD in SOD morala prodajati svoj delež v NLB in Zavarovalnici Triglav, saj njuna deleža skupaj presegata v reformnih ukrepih predlagano maksimalno dovoljeno 10% lastništvo v posameznem podjetju.

4.2.1. Preoblikovanje KAD v portfeljskega vlagatelja

Glavne značilnosti preoblikovanje KAD-ovih deležev v portfeljske, ki so jih postavili v reformisti v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« kažejo na to, da ni predviden dokončen umik KAD iz gospodarstva, temveč le delen umik. Če bo ostal maksimalno dovoljen delež lastništva v posameznem podjetju 5%, to pomeni da ne bo prišlo dokončnega umika KAD iz gospodarstva. Hkrati pa to pomeni, da KAD-u ne bo potrebno prodajati svojega deleža v NKBM, ker ima v NKBM manj kot 5%. V NLB bo moral prodati 0,01% delež, ki presega dovoljenih 5%. V Zavarovalnici Triglav pa bo moral KAD prodati največji delež, in sicer 29,7%²⁸. Pri prodaji svojih deležev bo KAD sledil politiki maksimiziranja premoženja, to pa pomni, da svojih deležev ne bo prodajal za vsako ceno, temveč bo iskal najboljšo ponudbo.

²⁶ Aktivne kapitalske naložbe SOD na dan 3.11.2006 (URL:<http://www.so-druzba.si/>; 19.12.2006).

²⁷ Seznam naložb (URL:http://www.kapitalska-druzba.si/kad/nalozbe_v_Slovenija.asp; 19.12.2006)

²⁸ Podatki so vzeti iz tabele 5.

Nadzorni svet KAD je podprl predloge uprave pri izvajanju upravljaljskih upravičenj v pomembnejših naložbah in bo moral poslej predhodno podati soglasje k sklenitvi posla. Zato ugotavljam, da sta maksimiziranje premoženja in potrebno soglasja nadzornega sveta k sklenitvi posla, poleg same pomembnosti lastniške kapitalske naložbe, še dva razloga v prid čim poznejšega umika KAD in SOD iz pomembnejših gospodarskih družb v finančnem sektorju.

Ključni cilj preoblikovanja KAD je postavitvev stabilne finančne skupine, ki bo pripomogla k dolgoročni finančni vzdržnosti pokojninskega sistema v Sloveniji. S postavitvijo stabilne finančne skupine bi se v prihodnje omogočila komplementarnost obveznega pokojninskega zavarovanja in invalidskega zavarovanja z dodatnim pokojninskim zavarovanjem. Uprava KAD je s predlogom načrta za preoblikovanje KAD seznanila predstavnike lastnikov in nadzorni svet družbe, skupščina delničarjev pa o predlogu še ni dokončno odločala. Po predlogu načrta za preoblikovanje KAD, naj bi se ta preoblikoval v krovno družbo in tri hčerinske družbe, ki bi bile vse v 100% lasti države:

- KAD Zavarovalnica, katere naloge bi bile: upravljanje vzajemnih pokojninskih skladov, izplačevanje dodatnih starostnih pokojnin in izvajanje osebnih zavarovanj,
- KAD Družba za upravljanje, katere naloga bi bila: upravljanje investicijskih skladov in upravljanje premoženja dobro poučenih vlagateljev,
- KAD Dotacijska družba, katere naloga bi bila: financiranje obveznosti pokojninskega in invalidskega zavarovanja²⁹.

Predlagani načrt za preoblikovanje KAD predvideva povečanje prihodkov iz naslova upravljanja premoženja zavarovancev, to pa pomeni dolgoročno dodaten vir prihodkov za financiranje pokojninske blagajne. Po predlaganem načrtu za preoblikovanje KAD se bodo obveznosti do Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje najverjetneje fiksirale na letni ravni pri 10 milijardah tolarjev. Z dokončno odločitvijo skupščine o predlogu načrta za preoblikovanje KAD bodo znane tako kratkoročne in dolgoročne obveznosti do Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, kakor tudi dolgoročna naložbena politika KAD. Zato ugotavljam, da trenutno še ni jasno kakšna je dolgoročna strategija KAD in s tem povezano preoblikovanje KAD, katerega cilj naj bi bila postavitvev stabilne finančne skupine.

²⁹ V ta namen bi se izdale obveznice z dospelostjo 28 let in stalno kuponsko obrestno mero.

4.2.2. Preoblikovanje SOD v portfeljskega vlagatelja

Pri preoblikovanju SOD v portfeljskega vlagatelja sta ključni dve vprašanji, in sicer:

- vprašanje preoblikovanja portfelja in
- vprašanje nove organizacijske strukture.

Trenutno se izvajajo aktivnosti povezane z vprašanjem preoblikovanja portfelja. V letih 2007 in 2008 naj bi SOD izplačal odškodnine iz naslova denacionalizacijskih upravičencem, za kar potrebuje približno 115 milijard tolarjev (URL: <http://www.so-družba.si>; 19.12.2006). Zato SOD prodaja deleže v domačih lastniških naložbah in se tako postopno umika iz gospodarstva ter spreminja svoj portfelj naložb, vendar ugotavljam, da deleži SOD v NLB, NKBM in Zavarovalnici Triglav še niso na prodaj. SOD namreč prodaja le naložbe v gospodarskih družbah, v katerih ne pričakuje rasti delnic in dividend. Prodajo deležev v katerih pričakuje rast delnic in dividend, to je v NLB, NKBM in Zavarovalnici Triglav, pušča v portfelju družbe, njihova prodaja pa bo potekala v korelaciji z obveznostmi. Ker naj bi SOD do leta 2016 poravnal obveznost iz naslova denacionalizacije, zaplemb premoženj in vojnih odškodnin, je pričakovati, da se bo takrat popolnoma umaknil iz gospodarstva. Zato ugotavljam da bo SOD svoje nalože v NLB, NKBM in Zavarovalnico Triglav prodajal med zadnjimi v portfelju družbe, kar pomeni, da lahko obdrži lastniški delež v pomembnih družbah finančnega sektorja vse do leta 2016.

SOD v NKBM ne presega dovoljenega 5% lastniškega deleža v posameznem podjetju, zato tu svoje naložbo ne bo prodajal najverjetneje vse do leta 2016. V NLB in Zavarovalnici Triglav pa bo SOD moral prodati del svojega deleža verjetno pred letom 2016, ker presega dovoljenih 5% lastništva v posameznem podjetju, in sicer v NLB za 0,1% in v Zavarovalnici Triglav za 7,8%.

Razmerje med obveznostmi in tržno vrednostjo naložb SOD-a še ni opredeljeno. To pomeni, da še ni pripravljena nova optimalna struktura portfelja, na podlagi katere naj bi se izvedlo preoblikovanje SOD v portfeljskega vlagatelja. Prav tako trenutno še ni govora o spremembi organizacijske strukture SOD. Vendar ugotavljam, da se SOD kljub temu postopno preoblikuje v portfeljskega vlagatelja s prodajo deležev v domačih lastniških naložbah, toda trenutno le v podjetjih izven finančnega sektorja.

4.3. Ukrep privatizacija največjih gospodarskih družb finančnega sektorja v lasti države

Reformisti navajajo, da je za večjo učinkovitost in hitrejšo rast produktivnosti slovenskih podjetij potrebno izvesti drugi val privatizacije, katerega predmet bodo najboljša slovenska podjetja, ki so bolj primerna za razpršeno privatizacijo in lastništvo s strani finančnih vlagateljev od 1350 podjetij, privatiziranih v prvem valu. Po njihovih besedah, je potrebno domačo nepregledno konsolidacijo lastništva po nizkih cenah nadomestiti, s procesom, ki bo odprt za mednarodno udeležbo (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 53).

4.3.1. Model delne privatizacije

V dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« (2005, str. 53) je predstavljen splošni model delne privatizacije. Privatizacijske komisije³⁰ so zadolžene za pripravo privatizacijskih programov, v okviru katerih bo predstavljen tudi končni model privatizacije finančnih institucij, ki so predmet privatizacije v okviru predvidenih gospodarskih reform³¹. Predvideni splošni model delne privatizacije po dokumentu je 26XY. Ta model pomeni, da je predvidena delna privatizacija in mešano lastništvo z:

- državo, ki naj bi dolgoročno zadržala vsaj 26%,
- strateškim lastniki (X) in
- finančnimi lastniki (Y).

Po navedbah reformistov je razlog za tak model delne privatizacije ta, da bi država z vsaj 26% imela moč veta na najpomembnejše odločitve na skupščinah, odgovornost za aktivno upravljanje pa bi se preneslo na zasebni sektor. Reformisti navajajo, da je prednost modela delne privatizacije 26XY v tem, da ga je mogoče izvajati postopoma glede na absorpcijsko zmožnost domačega trga kapitala in glede na stanje regulative na posameznem področju. Država obdrži določen odstotek delnic v podjetju in nato postopoma znižuje svoj delež glede na razmere. V vmesnem času pa imajo finančni lastniki možnost trgovanja na borzi. Preko oblikovanja cen pa lahko vršijo dodaten pritisk na uspešno poslovanje.

³⁰ Za vsako od podjetij, ki se bo privatiziralo je bila posebej oblikovana privatizacijska komisija.

³¹ Trenutno so privatizacijski programi tajni in njihova vsebina zato še ni znana.

Kot slabost takega modela pa navajajo, da ni zagotovila da bo taka lastniška struktura dolgoročno stabilna, saj imajo ključni/kontrolni lastniki naravno tendenco za povečanje svojega deleža na 100%. Zato so možne le pogodbene zaveze med državo in velikimi lastniki, ki jih je potrebno ob kotaciji na borzi razkriti javnosti. deležev (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 53-54).

Splošni model delne privatizacije 26XY, naj bi se uporabil pri privatizaciji naslednjih finančnih institucij:

- pri privatizaciji dveh bank, in sicer NLB in NKBM in
- pri privatizaciji ene zavarovalnice, in sicer Zavarovalnice Triglav.

Predpogoj za privatizacijo navedenih bank in zavarovalnice je kotacija na borzi. Obor za reforme je zavzel stališče, da sta NLB in Zavarovalnica Triglav primerni in zreli za kotacijo na borzi, glede na njuno velikost in kvaliteto. Zato je bil predlagan takojšen začetek priprav za kotacijo na borzi v primeru NLB. Po uvrstitvi NLB na borzo pa naj bi se delež države zniževal proti 26%. Zavarovalnica Triglav naj bi bila uvrščena na borzo takoj po končani privatizaciji za pravne in fizične osebe. Za NKBM pa je bilo sprejeto stališče, da je potrebno predhodno prestrukturiranje NKBM s strani strateškega lastnika. Po končani privatizaciji NLB in Zavarovalnice Triglav pa naj bi sledilo njuno morebitno povezovanje (Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, 2005, str. 53)

Ugotavljam, da je bil podoben model privatizacije že predlagan ter predstavljen, in sicer po koncu sanacije, kot prve faze preoblikovanja slovenskega bančnega sektorja. Takratni predlog modela privatizacije bančnega sektorja je predvidel tretjinske lastniške strukture obeh bank, in sicer:

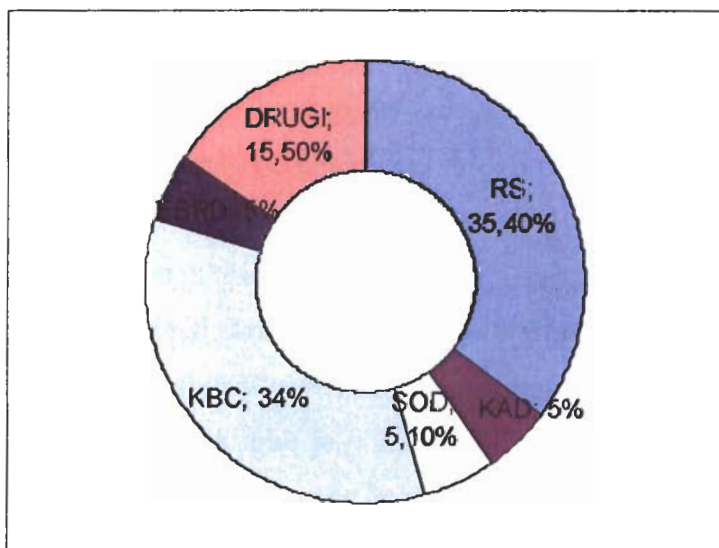
- tretjino država in kvazidržavne institucije,
- tretjino domače gospodarstvo in prebivalstvo in
- tretjino tujci (Štiblar, Bančni Vestnik 6/99, str. 1).

Model delne privatizacije 26XY, ki so ga predstavili reformisti v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji«, je ostal od oktobra 2005 do danes le obljuba, saj do njegove uresničitve v praksi v nekaj več kot v dveh letih po njegovem sprejetju še ni prišlo. Toda obstoječa vlada ima do konca svojega mandata še čas, da uresniči predlagani ukrep o privatizaciji največjih družb finančnega sektorja.

4.3.2. Privatizacija NLB

Skupina NLB je Največja slovenska mednarodna bančno-finančna, ki ima 60 članic na 16 trgih. Skupino NLB tvori 17 bank, 10 lizing podjetij, 11 podjetij za financiranje mednarodne trgovine, 3 družbe v zavarovalništvu, 2 družbi v opravljanju s premoženjem in 14 družb z aktivnostmi na ostalih področjih (<http://www.nlbskupina.si>, 5.10.2006). Lastniška struktura NLB vsebuje poleg deleža države, ki zanaša 50,7% (35,4% RS, 5% KAD in 5,1% SOD) še 34% delež KBC, 5% delež EBRD in 15,5% delež dosedanjih drugih delničarjev (skupina Zavarovalnica Triglav, elektro-distribucijske družbe, Telekom Slovenije, Triglav RE).

Slika 4: Lastniška struktura NLB



Vir: URL://www.nlbskupina.si, 5.10.2006

Pred nadaljevanjem drugega vala privatizacije NLB je v okviru reform predvidena in potrebna sanacija zatečenega stanja lastništva NLB. Predvidena sanacija vključuje sklenitev novega delničarskega sporazuma med KBC in NLB, z izključitvijo KAD-a, SOD-a in EBRD iz strateških dogovorov med KBC in NLB. Vendar v okviru sanacije ni prišlo do novega delničarskega sporazuma med KBC in NLB, in sicer zaradi neuspešnih pogajanj KBC z Vlado RS za povečanje svojega lastniškega deleža v maju 2006. Zato bo imela KBC v NLB poslej zgolj vlogo finančnega investitorja, kajti KBC dolgoročno nima interesa ostati manjšinski delničar, če nima ustreznega vpliva na vodenje banke oziroma na njeno vodstvo. Prav tako pa KBC na tak način ne more zagotoviti, da bo lahko uresničila svoje cilje o širjenju na trge držav Zahodnega Balkana skupaj z NLB. V primeru morebitne dokapitalizacije NLB pa KBC pri njej ne bo sodelovala.

Razlog za tak splet dogodkov je, da Vlada RS noče dopustiti večinskega vpliva KBC v NLB v razmerah, ko bi bila v skladu z Zakonom o finančnih konglomeratih za nadzor v NLB pristojna belgijska centralna banka in ne Banka Slovenije. Po evropski direktivi CRD³², ki je bila sprejeta leta 2004 in jo je Slovenija prenesla v svoj pravni red s 1.1.2007, je za stabilnost finančnega sistema odgovorna država članica, torej Slovenija. Po neuspešnih pogajanjih KBC z Vlado RS se je EBRD odločila prodati svoj celoten 5% delež v NLB in je potencialne investitorje javno povabila k dajanju ponudb za nakup delnic NLB. Trenutno EBRD svojega deleža v NLB še ni prodala, ker je bila med prejetimi devetimi ponudbami ponujena prenizka cena za delnico NLB.

Z napovedjo umika KBC iz NLB se je nato pojavila ideja o konzorciju, ki bi obvladoval 51% kapitala NLB. Šlo bi za holding zasebnih (domačih) vlagateljev v NLB. Nacionalni finančni holding naj bi okrog dvojca NLB – Triglav združeval še kopico manjših slovenskih bank (hčerinske banke NLB, Abanka) in zavarovalnic ter v vlogi lastnikov oba paradržavna sklada KAD in SOD, zasebne finančne holdinge (Pivovarna Laško, Istrabenz, KD Group) ter nekatere druge družbe (npr. Petrol in Mercator). Nefinančne družbe neposredno v banke ne morejo vstopiti, lahko pa to storijo kot posredni lastniki prek finančnih holdingov. Banka Slovenije je določila merila za posredno in neposredno pridobitev kvalificiranih deležev v bankah. Med drugim je v merilih zapisala, da so primerni lastniki banke pravne osebe, v katerih glavna dejavnost je pridobivanje kvalificiranih deležev oz. opravljanje drugih finančnih storitev in so jim podrejene le pretežno banke oz. druge finančne organizacije. Kvalificiran delež po Zakonu o bančništvu je posredno ali neposredno imetništvo poslovnega deleža, delnice oz. drugih pravic, na temelju katerih pridobi imetnik 10% delež glasovalnih pravic ali delež v kapitalu.

Glede na pretekle dogodke v primeru NLB ugotavljam, da danes še vedno velja predlagani tretjinski model privatizacije, ki je bil predlagan po koncu sanacije bank. Prejšnji finančni minister Dušan Mramor se je s KBC sicer dogovoril o skupni strategiji in dokapitalizaciji s katero bi KBC dosegel 49% delež, toda zdajšnji minister Andrej Bajuk potrebe za dokapitalizacijo NLB ne zaznava in je zaustavil predvideni načrt privatizacije NLB po modelu dele privatizacije 26xy, ki bi dopuščal slovenski državi vpliv na glavne strateške odločitve.

³² Direktiva CRD ali Basel II je nov kapitalski sporazum, ki naj bi zmanjšal prepad med regulativo in tržno prakso in bo nadomestil sporazum iz leta 1988.

To pomeni, da je privatizacija NLB do nadaljnjega odložena in s tem tudi kotacija NLB na borzi.

NLB bo zaradi svoje naravne rasti in razširitve poslov zunaj meja Slovenije potrebovala dodatni kapital. Višina in časovna določitev dokapitalizacije NLB bi bila odvisna od poslovnih načrtov in potreb po svežem kapitalu sedanjih domačih in tujih podružnic NLB ter od ambicioznosti poslovne strategije NLB glede časovne določitve in obsega rasti NLB na domačem in zlasti tujih trgih. NLB lahko izpelje dokapitalizacijo s pomočjo strateškega tujega vlagatelja (partnerja) ali z izdajanjem delnic s finančnimi investitorji prek borze. Ob spremenjeni vlogi KBC mora NLB pripraviti novo strategijo razvoja. Odvisno od tega kakšna bo lastniška sestava NLB, bodo odvisni tudi cilji NLB, predvidene usmeritve in zahteve lastnikov. NLB se bo morala opredeliti tudi o tem kako bo NLB nadaljevala svojo razvojno pot, predvsem ali se bo razvijala kot banka ali se bo povezovala z Zavarovalnico Triglav.

Štiblar (Gospodarska Gibanja: 2001, št. 331, str. 52) navaja da bo konkurenca pokazala ali je obstoječa lastniška struktura NLB prava ter, da se bodo slabosti corporate governance³³ izkazale v slabih rezultatih v konkurenci z najboljšimi bankami EU na slovenskem in na EU trgih. Dosedanji rezultati, ki jih je Štiblar predstavil v empirični analizi³⁴, slabosti domačega menedžmenta bank v državni lasti ne potrjujejo. Analiza kaže, da slovenske banke v državni lasti poslujejo dobro in da jih njihovi menedžerji niso vodili slabo.

»Močno večinsko toda ne v celoti domača banka zagotavlja obstoj slovenskega bančnega sektorja, torej tudi manjših slovenskih bank«. Če bodo vse slovenske banke prešle v tuje roke, potem poti nazaj v domačo last praktično ni (Štiblar, Gospodarska Gibanja: 2001, št. 331, str. 51).

³³ Štiblar (Gospodarska Gibanja: 2001, št. 331, str. 27) navaja, da ni ustreznega slovenskega prevoda za izraz »corporate governance«, da pa različni avtorji uporabljajo različne besede, in sicer: upravljanje, vodenje, vladanje, obvladovanje podjetja. Običajno je bil problem corporate governance predstavljen kot »konflikt med različnimi cilji poslovanja podjetja na eni strani in lastniki podjetja na drugi strani.

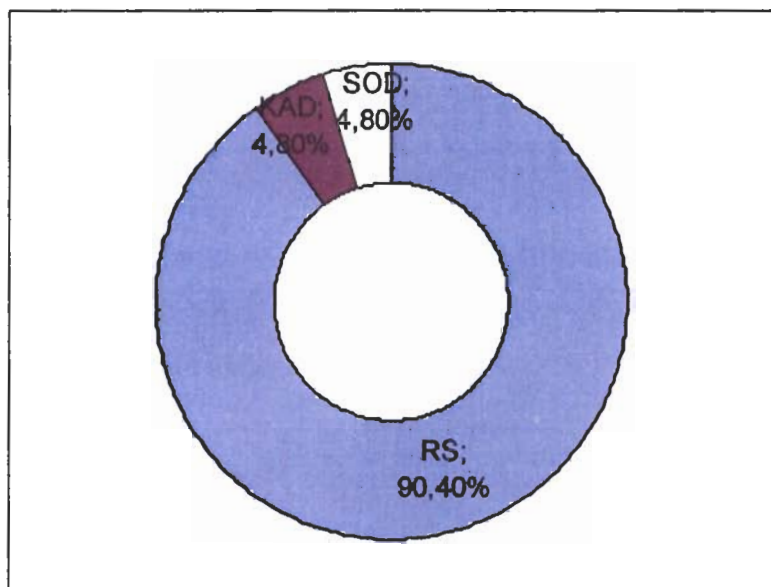
³⁴ Podrobneje v Gospodarska Gibanja: 2001, št. 331.

4.3.3. Privatizacija NKBM

NKBM je druga največja bančna ustanova v državi. NKBM deluje kot bančno-zavarovalniška skupina, njeni produkti pa so bančništvo, zavarovalništvo in investicijski oz. vzajemni skladi. Skupino NKBM tvorijo poleg banke NKBM kot nosilca skupine še Poštna banka Slovenije d.d. in specializirana podjetja Zavarovalnica Maribor d.d., družba za upravljanje KBM Infond d.o.o., družba za promet z nepremičninami, projektno financiranje, svetovanje in trading KBM Fineko d.o.o., lizing hiša KBEM Leasing d.o.o. in Gorica Leasing d.o.o. ter družba za investiranje v nepremičnine KBM Invest d.o.o.. Vlade so poskušale privatizirati NKBM že nekajkrat, tokrat pa se privatizira v okviru vladnega dokumenta »Okvir gospodarskih in socialnih reformah za povečanje blaginje v Sloveniji«.

NKBM je v 100% lasti države in obeh pardržavnih skladov. RS ima 90,4% delež, KAD ima 4,8% delež in SOD ima 4,8% delež.

Slika 5: Lastniška struktura NKBM



Vir: Združenje bank Slovenije (<http://www.zbz-giz.si/>, 13.10.2006)

NKBM naj bi tako kot NLB prodali po splošnem modelu delne privatizacije 26XY. Vendar pa je pred prodajo NKBM po modelu 26XY, po mnenju vlade, potrebno prestrukturiranje NKBM s strani strateškega lastnika. Ključna točka nameravanega lastninjenja NKBM je pritegnitev 20% strateškega partnerja, ki bi banko konsolidiral in poslovno okrepil ter ji s tem povečal vrednost.

Pri tem pa obstaja možnost, da bi strateški partner v drugi fazi privatizacije postal večinski lastnik NKBM. Dokapitalizacijo NKBM je ponudila EBRD, vendar je ob tem postavila dva pogoja. Pogoja EBRD za sodelovanje z NKBM sta:

- da EBRD dobro razume kaj je končni cilj, pri čemer gre za to, ali vlada srednjeročno ali dolgoročno želi, da postane banka privatna ali ne, kajti če jo želi obdržati v javnem sektorju potem, NKBM za EBRD ni zanimiva in
- da ima vodstvo banke jasen pogled na to kaj naj bo narejeno.

Direktor EBRD Jean Lemierre (Viršek D.: 17. januar 2006) meni, da bi bilo potrebno privatizacijo NKBM oz. modernizacijo NKBM kot on poimenuje privatizacijo, izvesti po korakih. EBRD je pripravljena vstopiti že v začetni fazi z omejenim deležem (20%), nato pa bi z vlado pripravili naslednje korake, in sicer ali strateški partner ali javna ponudba delnic. Priprave za privatizacijo NKBM naj bi bile končane do 31.12.2006. Do tega datuma naj bi bili izbran finančni svetovalec, opravljen pregled, pripravljena program privatizacije in vabilo k izkazu interesa. Prva faza privatizacije NKBM naj bi bila končana do 31.12.2007. Ključnemu vlagatelju naj bi bil prodan 20% delež. Nato pa bo med 5% in 10% delnic na voljo domačim fizičnim osebam. Preostali lastniški delež, to je od 19% do 24% pa bo na prodaj vzporedno prek mednarodnega razpisa institucionalnim vlagateljem. V okviru te faze, naj bi bile delnice NKBM januarja 2008 uvrščene v borzno kotacijo. Druga faza privatizacije NKBM naj bi tekla predvidoma 6 mesecev in naj bi se začela spomladi leta 2008. V tej fazi bi se predvidoma prodalo nekaj več kot 25% delnic NKBM v mednarodni javni prodaji. Cilj vlade je, da postne NKBM banka specializirana za poslovanje z državljani ter za podporo razvoju podjetništva in malega gospodarstva.

V zvezi z ukrepi povezanimi s privatizacijo NKBM bo mogoče podati oceno in ugotovitev kaj je bilo storjeno, ko bo izdelan in javno znan program privatizacije NKBM ter ko se bodo začele izvajati prve aktivnosti predvidene po programu privatizacije. Trenutno v informacijah za javnost, ni zaslediti nobenih aktivnosti povezanih s privatizacijo NKBM, rok za izdelavo programa privatizacije NKBM pa je potekel s 31.12.2006. Privatizacijska komisija za privatizacijo NKBM bi morala slediti ciljem banke, ki bodo omogočali njen dolgoročen, stabilen in samostojen razvoj. Samostojen razvoj za NKBM pomeni, da niso vključeni v kako večjo bančno ali bančno zavarovalno ali drugo poslovno skupino. Vendar pa za svojo rast NKBM potrebuje kapital in temu bi bila namenjena kotacija na trgih kapitala.

Napovedana prodaja 20% deleža ključnemu vlagatelju se še ni pričela, niti ni znano kdo naj bi bil ključni vlagatelj NKBM. Prav tako ni znano, kakšen odstotek od lastniškega deleža države, KAD in SOD, ki ga imajo ti v NKBM, bo namenjen prvi prodaji NKBM, to je prodaji 20% deleža NKBM. Trenutno dogajanje v zvezi s privatizacijo NKBM kaže na časovni zamik pri:

- prodaji 5% - 10% deleža NKBM domačim fizičnim osebam,
- prodaji 19% - 24% deleža mednarodnim institucijam,
- kotaciji NKBM na borzi in
- prodaji 25% delnic NKBM na mednarodni javni prodaji³⁵.

Zato ugotavljam, da NKBM do januarja 2008 ne bo izpeljala prve faze privatizacije, ki naj bi se zaključila s kotacijo na borzi, prav tako ne bo zaključena v drugi polovici leta 2008 tudi druga faza privatizacije NKBM.

Glede na napovedane deleže, ki naj bi se v NKBM prodajali po posameznih fazah privatizacije NKBM, ugotavljam da bi bilo ob zaključku privatizacije NKBM prodano 79% NKBM, kar pomeni da bi državi ostal le še 21% delež v NKBM. To pa pomeni odstopanje od predlaganega modela delne privatizacije 26XY, pa katerem naj bi bila država 26% lastnik banke.

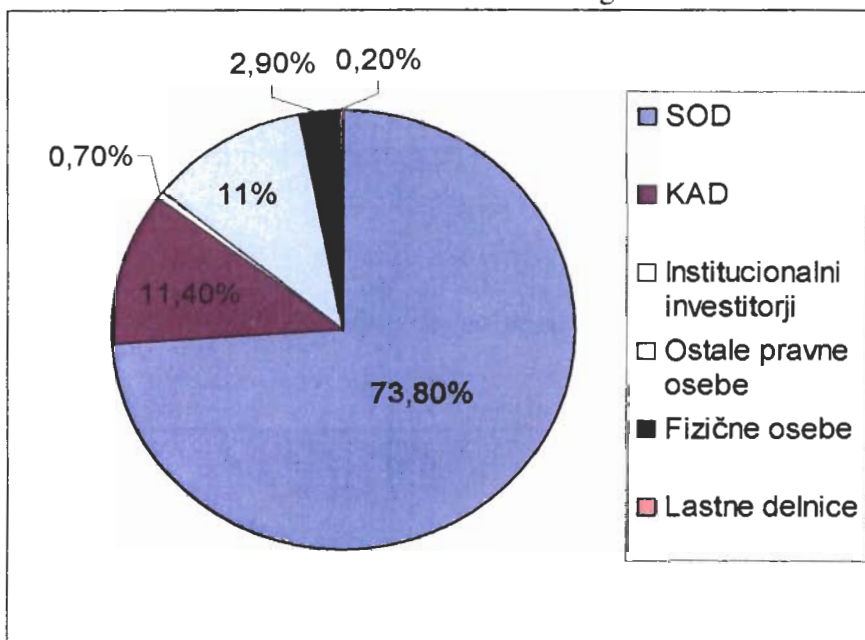
4.3.4. Privatizacija Zavarovalnice Triglav

Zavarovalnica Triglav je največja slovenska zavarovalnica z vodilni tržnim deležem na področju premoženjskih in življenjskih zavarovanj. Hkrati pa je tudi ena vodilnih finančnih institucij v Sloveniji. Ponudba zavarovalnice obsega premoženjska, življenjska in prostovoljna dodatna pokojninska zavarovanja. S prostovoljnim zdravstvenim zavarovanjem dopolnjuje vsebinsko ponudbo zavarovalnice specializirana Zdravstvena zavarovalnica Triglav. Zavarovalnica Triglav ima poleg zdravstvene zavarovalnice v svoji skupini še Pozavarovalnico Triglav Re ter zavarovalnice na Češkem, Hrvaškem, Bosni in Hercegovini; v Črni gori pa je prisotna v pridruženi zavarovalnici. V finančno skupino Zavarovalnice Triglav pa se lahko poleg družb s področja zavarovanja in pozavarovanja uvrsti še družbe s področja upravljanja z investicijskimi skladi (Triglav DU) ter bančništva (Zavarovalnica Triglav je kapitalsko prisotna v Abanki Vip) (URL: <http://www.triglav.si/>, 5.10.2006).

³⁵ Vsi navedeni odstotki prodaje deležev NKBM so zgolj predlogi, saj trenutno še niso uradno potrjeni.

Zavarovalnica Triglav je imela, ob koncu leta 2003, 357 delničarjev. Struktura lastništva zavarovalnice je bila sorazmerno zelo koncentrirana, saj sta največja delničarja, KAD in SOD skupaj, posedovala kar 85,2% vseh izdanih delnic. Institucionalni investitorji, ostale pravne osebe in fizične osebe skupaj so posedovali 14,6% vseh izdanih delnic. Zavarovalnica Triglav pa je posedovala 0,2% lastnih delnic (URL: <http://www.triglav.si/>, 5.10.2006).

Slika 6: Lastniška struktura Zavarovalnice Triglav v letu 2003



Vir: <http://www.triglav.si/>, 5.10.2006

V letu 2003 je bilo na osnovi Zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (ZLPZ-1) izvršeno lastninjenje zavarovalnic. Na osnovi dveh odločbe Vlade RS so bili določeni kapitalski deleži in število novih delnic, in sicer na osnovi:

- Odločbe o uskladitvi kapitalskih razmerij v Zavarovalnici Triglav (v nadaljevanju Prva odločba Vlade RS) in
- Odločbe o ugotovitvi kapitalskih deležev v nenominiranem kapitalu Zavarovalnice Triglav (v nadaljevanju Druga odločba Vlade RS).

Osnovni kapital Zavarovalnice Triglav je po uskladitvi deležev nenominiranega in nominiranega kapitala v skladu z ZLPZ-1 znašal 5.562.660.000,00 SIT in je bil razdeljen na 5.562.660 navadnih imenskih delnic z nominalno vrednostjo 1000 SIT (URL: <http://www.sodruzba.si>; 19.12.2006).

Zavarovalnica Triglav je zaradi uresničitve pravice upravičencev do lastninjenja skladno s Prvo odločbo Vlade RS izdala skupaj 4.735.826 navadnih imenskih delnic v skupni nominalni vrednosti 4.735.826.000,00 SIT, in sicer:

- zaradi uskladitve osnovnega kapitala in števila delnic z usklajenim deležem nenominiranega kapitala v celotnem kapitalu Zavarovalnice Triglav na dan 31.12.2000, ki se je izvedla z združitvijo delnic in
- zaradi uskladitve osnovnega kapitala in števila delnic z usklajenim deležem nenominiranega kapitala zavarovalnice Triglav na podlagi povečanj osnovnega kapitala izvedenih po 1.1.2001, ki se je izvedla s prevzemom sorazmernega deleža povečanega osnovnega kapitala s strani SOD (URL: <http://www.so-druzba.si>; 19.12.2006).

Na podlagi določil ZLPZ-1 je SOD postal začasni skrbnik delnic izdanih za nenominirani kapital Zavarovalnice Triglav in se je na podlagi Prve odločbe Vlade RS SOD vpisal v centralni register vrednostnih papirjev, ki ga vodi Klirinško depotna družba, kot imetnik 4.735.826 imenskih delnic, kar predstavlja 85,1368% osnovnega kapitala. Upravičenci do lastninjenja nenominiranega kapitala in do pridobitve delnic, izdanih za nenominirani kapital Zavarovalnice Triglav pa so: SOD, KAD in pravne osebe, razen oseb javnega prava, ki so imele ob uveljavitvi ZLPZ-1 sedež v RS in so v letu 1990 plačale premijo za enega oziroma več zavarovanj (URL: <http://www.so-druzba.si>; 19.12.2006).

SOD, ki skrbi samo za lastninjenje dela Triglava povezanega s pravnimi osebami, je marca 2006 začel z obnovo postopka lastninjenja Triglava, ki je bilo zaustavljeno zaradi dvomov o takratni veljavni vrednosti Zavarovalnice Triglava. Lastninjenje Triglava se je aprila 2006 nadaljevalo s SOD-ovim odpošiljanjem odločb o nakupu delnic Zavarovalnice Triglava, po novi ceni, 527 upravičencem. Upravičenci s pravnomočnimi odločbami imajo po prejemu odločbe eno leto časa, da delnice Triglava kupijo. To pomeni, da naj bi se večina upravičencev nakupno zganila do aprila 2007. Direktor EBRD Jean Lemierre meni, da pride mednarodna privatizacija Zavarovalnice Triglav v poštev šele, ko bodo razrešeni problemi s cenitvijo in pravno neoporečno identifikacijo lastništva upravičencev iz naslova vplačanih premij (Viršek D.: 17. januar 2006).

V okviru privatizacije največje slovenske zavarovalnice, predvidene v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« je bila sestavljena skupina za privatizacijo zavarovalnice.

Glavno vprašanje s katerim se je skupina za privatizacijo Zavarovalnice Triglav ukvarjala, je bilo vprašanje razdelitev 35% deleža premoženja družb, ki naj bi bilo razdeljeno med 700.000 fizičnih zavarovancev. Skupina za privatizacijo je ugotovila, da bi bila razdelitev premoženja predraga, prezapletena in preveč dolgotrajna, zato je bilo predlagano, da 35% delež ostane v skrbništvu KAD, dividende pa vložijo v delniško blagajno.

Ugotavljam, da gre pri Zavarovalnici Triglav za kompliciran model privatizacije, zlasti zaradi sodnih postopkov v zvezi z lastninjenjem zavarovalnice, ki še trajajo in omejujejo dokončanje privatizacije. To je verjetno tudi razlog, da sta končni model in postopek privatizacije Zavarovalnice Triglav še neznan. Sprememba privatizacije za fizične osebe pri Zavarovalnici Triglav ostaja zgolj ideja, zapisana v dokumentu vladnih reform. Iz navedenih ugotovitev skupine za privatizacijo, ugotavljam da privatizacijska skupina svojega predloga v prihodnje najverjetneje ne bo spreminjala. To pa pomeni, da bo vprašanje o 35% deležu ostalo nerešeno vsaj do poteka mandata obstoječe vlade. Kako se bo nadaljevala odmrznitev privatizacije za pravne osebe, bo znano do konca aprila 2007, ko bo znana nakupna odločitev upravičencev. Ker je uspešna izvedba spremembe privatizacije za fizične osebe in uspešna izvedba odmrznitve privatizacije za pravne osebe predpogoj za nastop Zavarovalnice Triglav na borzi, ugotavljam, da se tudi ta ideja, ki jo je obstoječa vlada sprejela v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji«, do konca njenega mandata v praksi ne bo izvedla. To pa pomeni tudi časovni zamik pri izvedbi morebitnega povezovanja Zavarovalnice Triglav in NLB, ki bi bilo s stališča učinkovitosti in uspešnosti najustreznejše.

Štiblar (Gospodarska Gibanja: 2003, št. 352, str. 45-48) navaja, da so izzivi slovenskega zavarovalništva prestrukturiranje, rast in novi posli. Potrebna je ekspanzija zavarovalnic preko slovenskih meja, ker je slovenski zavarovalniški trg premajhen za finančne institucije, ki bi bile po ekonomiji obsega konkurenčne na evropskem in svetovnem trgu. Cilj naj bodo kapitalska povezovanja med slovenskimi finančnimi institucijami, saj bo povezovanje povečalo učinkovitost, omogočalo sprejemanje večjih tveganj, širilo ponudbo zavarovalniških storitev, izboljšalo naložbene možnosti večjih zneskov, omogočilo izkoristiti potencialne vključujočih pokojninskih družb in vzajemnih skladov ter bo omogočilo pridobivanje boljših pogojev mednarodnega povezovanja. Križno lastništvo slovenskih zavarovalnic z drugimi domačimi finančnimi institucijami pa je lahko tudi ena od možnosti za ohranitev večine največjih slovenskih zavarovalnic v domači lasti.

4.4. Ukrep razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva

Namen ukrepa razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva je razvit trg kapitala. Razvit trg kapitala je po navedbah reformistov potreben za načrtovani umik države iz upravljanja in lastništva najboljših slovenskih podjetij. Zato pa je potrebno aktivno trgovanje na borzi, s strani domačih in tujih portfeljskih vlagateljev in oblikovanje poštene tržne cene za posamezno delnico. V okviru tega ukrepa so bili oktobra 2005 v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« (2005, str. 56-57) podani predlogi za razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva, in sicer:

a) Uskladitev zakonodaje za banke, zavarovalnice in trg kapitala z direktivami EU:

→ *za banke Basel II:*

Enotno finančni trg v EU bo ključni faktor krepitve konkurenčnosti evropske ekonomije in zmanjševanja stroškov kapitala v podjetjih. Kljub uveljavljenim pravilom Basel I, za bančni sektor, ki so vzpostavila pravila glede kapitalskih zahtev in so prispevala k urejenim bonitetnim standardom, se je pokazala potreba po njihovi nadgradnji, zaradi naslednjih pomanjkljivosti:

- »grobe ocene kreditnih tveganj v pregrebih merah tveganj,
- tržne inovacij so omogočile finančnim institucijam učinkovito arbitražo pri neusklajenostih med lastno alokacijo kapitala institucije po tveganjih ter minimalnim kapitalskim zahtevam,
- nepopolna obravnava tveganj v obstoječih direktivah, vključno z operativnim tveganjem, ki niso podvržena nikakršnim kapitalskim zahtevam,
- pomanjkanje zahtev za nadzornike glede evaluacije dejanskega profila tveganosti kreditnih institucij z vidika ustrezne višine potrebnega kapitala,
- pomanjkanje zahtev za sodelovanje med nadzorniki, kije v okolju rastočega trenda čezmejnega poslovanja vedno bolj potrebno zaradi zmanjševanja regulatornih zahtev,
- pomanjkanje zahtev po ustreznih tržnih razkritjih, ki so nujna za uveljavljanje tržne discipline ter zanesljive informacije za odločanje tržnih delavcev,
- premajhna fleksibilnost regulatornega okvira na ravni EU sistema, zaradi česar regulatorna in nadzorniška orodja težko dohajajo hiter razvoj finančnih trgov in prakso upravljanja tveganj«(URL: <http://www.bsi.si>, Zakaj nova evropska kapitalska ureditev?; 20.1.2007).

Zaradi navedenih pomanjkljivosti je bančni sektor EU potreboval natančne, mednarodno konsistentne in moderne bonitetne standarde. Zato se je pripravil nov sporazum Baselskega komiteja, imenovan Basel II, ki je bil sprejet konec leta 2004 in predstavlja nova pravila nove evropske kapitalske ureditve za kreditne institucije in investicijske firme.

→ *za zavarovalnice Solventnost II:*

Za zavarovalniški sektor je v pripravi nova ureditev kapitalske ustreznosti imenovana Solventnost II. Solventnost II pomeni nov koncept bodočega solventnostnega nadzora, katerega osnova je usmeritev na tveganju zasnovani kapital, proti kateremu je usmerjen tudi nadzorni sistem. Namen izračunavanja solventnostnega kapitala pa je zaščita pred nepričakovanimi in nenačrtovanimi škodnimi dogodki. Štiblar (Gospodarska Gibanja: 2005, št. 372, str. 37) navaja, da gre pri Solventnosti II za ponovitev BIS-2 standarda, le da gre pri Solventnosti II za zahtevnejšo konstrukcijo, ker se v zavarovalništvu poleg bančnih rizikov pojavljajo še dodatni tipično zavarovalniški riziki. Razlogi za uvedbo Solventnosti II so:

- razvoj enotnega trga zavarovanja,
- zahteva po močnejši zaščiti zavarovancev,
- uveljavitev akcijskega načrta finančnih storitev (FSAP) na specifičnem področju zavarovalništva in
- nova situacija ob razširitvi EU (Štiblar, Gospodarska Gibanja: 2005, št. 372, str. 37).

→ *za trg kapitala MiFID direktiva:*

MiFID direktiva³⁶ je direktiva o trgu finančnih instrumentov in bo s 1.11.2007 zamenjala obstoječo direktivo ISD. Namen direktive MiFID je vzpostavitev enotnega finančnega trga, vzpostavitev pravil za finančne institucije in zaščita investitorjev³⁷ ter je odgovor na spremenjene razmere na trgu in na pojav novih trgovnih platform, ki so se začele pojavljati poleg borzno posredniških družb in organiziranega trga (URL: <http://www.fsa.gov.si/>, 15.1.2007). Zato ugotavljam, da je direktiva MiFID v skladu s prenovljeno lizbonsko strategijo in leta 1999 predstavljenim finančnim načrtom FSAP. Direktiva MiFID bo omogočala trgovanje po vse trgih EU z enim dovoljenjem (Multilateral Trading Facility MTF)³⁸. Direktiva MiFID bo za investicijske banke, borznoposredniške družbe in borzne

³⁶ Markets in Financial Instruments Directive

³⁷ Investments Services Directive 93/22/EEC

³⁸ Podjetje, za katero bodo veljala pravila direktive MiFID, bo pridobilo dovoljenja za prodajo finančnih storitev v vseh državah članicah EU, v državi v kateri ima registrirano svojo dejavnost (URL: <http://www.fsa.gov.si/>, 15.1.2007).

posrednike, upravitelje portfeljev ter korporativna finančna podjetja. Vendar bo zaradi preglednosti pri čezmejnem poslovanju, taka ureditev na drugi strani prinesla povečanje stroškov povezanih z objavo informacij, obveščanjem, politiko izvajanja naročil in podobno. Zaradi ekonomije obsega pa bo to verjetno spodbujalo slovenske borzoposredniške družbe k združevanju. Hkrati taka ureditev pomeni tudi večjo konkurenco, slovenske delnice bodo lahko kotirale tudi na drugih evropskih trgih in obratno, delnice drugih držav članic EU bodo lahko kotirale na slovenskem kapitalskem trgu.

b) Možnost oblikovanje pokojninskih skladov brez pogoja zajamčene donosnosti:

V obstoječem sistemu pokojninskega zavarovanja morajo upravljavci zagotavljati donosnost, ki je vezana na donosnost in strukturo državnih vrednostnih papirjev. Reformisti navajajo, da je obstoječi sistem nesprejemljiv in trdijo, da prinaša oportunitetne izgube ter da že v nekaj letih ne bo vzdržal niti povečal zaupanja v obstoječi kapitalski sistem pokojninskega zavarovanja. V izogib temu problemu so predlagali možnost oblikovanja pokojninskih skladov brez pogoja zajamčene donosnosti. Posamezniku bi bila lahko omogočena izbira naložbene strategije v skladu z njegovo naklonjenostjo do tveganja. Mlajši zavarovanci bi si tako izbrali relativno večji delež bolj tveganih naložb (delnic) ter manjši delež relativno manj tveganih obveznic (Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti, Obrazložitev, 2005, str. 77).

Država bi z odpravo zajamčenega donosa lahko do neke mere pomagala KAD-u, ki upravlja pokojninske sklade, saj KAD-u potem ne bi bilo potrebno dosegati določenega donosa. KAD pa bi tako lahko lažje ohranjal visoke naložbe v slovenskem gospodarstvu. Ravno ohranjanje visokih naložb v slovenskem gospodarstvu je verjetno poglobitna ideja odprave pogoja zajamčenega donosa. Vendar ugotavljam, da bi bilo to v nasprotju z glavnimi značilnostmi preoblikovanja KAD v portfeljskega vlagatelja, po katerih naj bi imel KAD v domačih podjetjih največ 5% lastniški delež in po katerih naj bi bila naložbena politika KAD usmerjena tudi v nakup tujih delnic in deležev v podjetjih in ne zgolj v domačih podjetjih.

c) Integracija nadzora nad finančnimi institucijami:

Reformisti navajajo, dva je eden od razlogov, ki vodi k izraziti integraciji nadzorne funkcije v razvitih državah, je v čedalje kompleksnejši strukturi finančnih trgov, finančnih instrumentov in finančnih institucij.

Prednost združevanja institucij zadolženih za nadzor je bolj racionalna organizacija in posledično tudi boljše razmerje med stroški in koristmi. Po navedbah reformistov so razlogi, ki vodijo k integraciji nadzorne funkcije v Sloveniji:

- izrazita lastniška in poslovna prepletenost med domačimi finančnimi institucijami,
- koncept univerzalnega bančništva in prevladujoča vloga bank v finančnem sistemu, ki ima za posledico, da so banke navzoče tudi v drugih segmentih finančnega sistema,
- pričakovano nastajanje nekaterih domačih finančnih konglomeratov,
- večja prisotnost mednarodnih finančnih institucij na domačem trgu in
- omejeno število ustrezno usposobljenih in specializiranih kadrov za izvajanje nadzora (Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti, Obrazložitev, 2005, str. 78).

Ideja o Agenciji za finančni nadzor (AFNA) je bila aktualna že leta 2003, v drugi polovici leta 2006 pa so o njej ponovno začele razprave. Gre za zamisel o združitvi nadzorniške funkcije nad bančnim, zavarovalniškim in kapitalskim trgom, in sicer da bi se združili nadzorni deli: Banke Slovenije, Agencije za zavarovalni nadzor in Agencije za trg vrednostnih papirjev. S pričetkom veljavnosti direktive MiFID bo ideja o Agnciji za finančni nadzor verjetno zaživela tudi v praksi.

d) Odprava javnosti delniških knjig:

V Sloveniji delniške knjige niso dnevno dostopne le izdajateljem, ampak tudi vsakemu večjemu investitorju, ki si lahko vplača elektronski vpogled v Klirinško depotni družbi (KDD). Podatki o tem, pri kateri banki imajo posamezniki odprt račun, so v Sloveniji tajni. Podatki o tem, koliko delnic ali obveznic imajo posamezniki in s tem kakšni so zneski njihovih naložb na trgu kapitala, pa so v Sloveniji dnevno dostopni praktično vsakomur. Reformisti navajajo, da sta anonimnost in zaupnost pri varčevanju in naložbah predpogoja za uspeh. Zato je Slovenska ureditev po besedah reformistov diskriminatorna za trg kapitala in ob taki ureditvi ni mogoče pričakovati, da bo razvoj trga kapitala dinamičen. Da bi se fizične osebe izognile taki ureditvi, kupujejo delnice preko pravnih oseb ali pa kupujejo domače delnice preko tujine, ki zagotavlja anonimnost lastništva, delniške knjige pa vedno slabše prikazujejo dejansko lastniško strukturo. Zato reformisti predlagajo odpravo javnosti delniških knjig in uvedbo ne-javne delniške knjige (Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti, Obrazložitev, 2005, str. 80).

e) Znižanje tarif in drugih stroškov pri vseh institucijah trga kapitala.

Slovenski trg kapitala bo po prometu vedno relativno majhen po prometu. Zato morajo biti vse institucije trga kapitala (ATVP, KDD in Borza) organizirane racionalno, saj je slovenski trg kapitala zaradi skromne palete finančnih produktov in zaradi visokih stalnih stroškov relativno drag. Stroški vseh treh institucij trga kapitala bremenijo zlasti organizirani trg in izdajatelje v borzni kotaciji. Pri ATVP in Borzi pa se stroški nadzora trgovanja in izdajateljev podvajajo. ATVP na eni strani ustvarja vsako leto presežke, ki jih usmerja v proračun, na drugi strani pa ni zagotovljenih virov iz proračuna za svoje delovanje kot prekrškovni organ. Zato bo po navedbah reformistov potrebna koordinacija med vsemi tremi institucijami v vertikalni verigi (Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti, Obrazložitev, 2005, str. 81-82).

f) Zakonodajne spremembe³⁹:

- oblikovanje zakonodaje za nepremičninske in »hedge sklade«,
- sprejem Zakona o delničarstvu zaposlenih in udeležbi zaposlenih v dobičku,
- odprava tranzicijskih posebnosti v Zakonu o prevzemih,
- bolj pregledno trgovanje z delnicami, ki ne kotirajo na borzi in poročanje o vseh poslih s tržnimi papirji v skladu z novelo Zakona o trgu vrednostnih papirjev,
- boljše varovanje pravic malih delničarjev s spremembo Zakona o gospodarskih družbah.

³⁹ V petem poglavju diplomske naloge so zakonodajne spremembe predstavljene podrobneje.

5. ZAKONSKE SPREMEMBE

Reformni ukrepi predvideni za finančni sektor, sprejeti v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« prinašajo določene spremembe na zakonodajnem področju, ki ureja finančni sektor. Zato se na eni strani odvijajo spremembe in dopolnitve obstoječih zakonov, na drugi strani pa so nekatere spremembe tako obsežne, da je potreben sprejem novih zakonov. V tabeli 6 prikazujem vse zakonske spremembe, ki so nastale v okviru reformnih ukrepov za finančni sektor, po sprejetju dokumenta v oktobru 2005. Prikazujem pa tudi tiste zakonske spremembe, ki v prihodnje še sledijo.

Tabela 6: Seznam sprejetih zakonov ter načrtovanih sprememb in dopolnitev zakonov

Naslov	Kratika	Datum začetka veljavnosti
Zakon o hipotekarni in komunalni obveznici	ZHKO	17.2.2006
Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu vrednostnih papirjev	ZTVP-1B	17.3.2006
Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o Banki Slovenije	ZBS-1	14.4.2006
Zakon o gospodarskih družbah	ZGD-1	4.5.2006
Zakon o prevzemih	ZPre-1	11.8.2006
Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o zavarovalništvu	ZZavar-C	11.8.2006
Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih	ZNVP-A	24.11.2006
Zakon o bančništvu	ZBan-1	29.12.2006
Zakon o trgu finančnih instrumentov	ZTFI	V pripravi
Zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic		Ni podatka ⁴⁰
Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje		Ni podatka ⁴¹

Vir: lastni

⁴⁰ Po predlagani časovnici zakonodajnih sprememb povezanih s predlaganimi reformami v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« je bilo predvideno sprejetje 10.2.2007.

⁴¹ Po predlagani časovnici zakonodajnih sprememb povezanih s predlaganimi reformami v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« je bilo predvideno sprejetje 25.12.2006.

Nekatere glavne zakonske spremembe, predvidene za finančni sektor, so že izpeljane. Zaradi preobsežnih sprememb obstoječe zakonodaje je prišlo do sprejema novih zakonov, in sicer:

- Zakona o gospodarskih družbah,
- Zakona o prevzemih in
- Zakona o bančništvu.

Zakoni, ki so bili deležni le nekaterih sprememb in dopolnitev, pa so bili le novelirani.

Zakoni, ki so v okviru reformnih ukrepov za finančni sektor že novelirani so:

- Zakon o trgu vrednostnih papirjev,
- Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih,
- Zakon o zavarovalništvu in
- Zakon o banki Slovenije.

Poslej je zakonsko urejeno tudi področje hipotekarnih in komunalnih obveznic z Zakonom o hipotekarni in komunalni obveznici. Trenutno je v pripravi tudi Zakonu o trgu finančnih instrumentov, ki bo vnesel v slovenski pravni red pravila direktive MiFID. O Zakonu o lastniškem preoblikovanju zavarovalnic in o Zakonu o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, ki naj bi bila sprejeta v letu 2007, trenutno ni podatkov in zato tudi ni mogoče ugotoviti kako daleč je njuna priprava.

V nadaljevanju diplomske naloge podrobneje predstavljam tiste zakonske spremembe, ki so v okviru reformnih ukrepov za finančni sektor ključne in ki pomenijo spremembo dosedanje prakse z vidika poslovanja in upravljanja nekaterih institucij finančnega sektorja, in sicer zlasti tistih, ki so v postopku drugega vala privatizacije.

5.1 Zakon o gospodarskih družbah

S 4.5.2006 je začel veljati novi Zakon o gospodarskih družbah (v nadaljevanju ZGD-1), ki predstavlja celovito prenovno veljavnega zakona iz leta 1993. Poglavitne novosti ZGD-1 so: uvedba Evropske delniške družbe, možnost izbire enotirnega sistema upravljanja delniške družbe ter s tem povezane določbe organov vodenja in nadzora, posebne določbe o obravnavi manjšinskih delničarjev, tožba v imenu družbe na zahtevo manjšinskih delničarjev in razširitev obvezne vsebine poslovnega poročila delniške družbe.

a) Evropska delniška družba – Societas Europea (SE)

V slovensko ureditev se je v skladu z določili Uredbe 2157/2001/ES vnesla nova vrsta gospodarske družbe, evropska delniška družba ali Societas Europea (SE). Zakonske določbe ZGD-1 dopolnjujejo uredbo glede vprašanj, ki jih uredba ne rešuje celovito. Uredba zavezuje nacionalne zakonodajalce držav članic, da v svojih zakonodajah sprejmejo posebna pravila v zvezi z evropsko delniško družbo, vendar dopušča da se za posamezna vprašanja uporabijo veljavna pravila zakonodaj držav članic, s katerimi je urejen položaj nacionalnih delniških družb. Z evropsko delniško družbo se uvaja v zakonodajo nadnacionalna oblika gospodarske družbe. Zasnovana je tako, da bo lahko brez ustanavljanja hčera ali podružnic poslovala v vseh državah EU (URL: <http://www.gov.si>, 10.10.2006). V ZGD-1 je Evropska delniška družba je urejena v petem poglavju ZGD-1, ki določa način ustanavljanja, upravljanja, prenosa sedeža in prenehanja evropske delniške družbe.

b) Enotirni sistem upravljanja delniških družb

Po sprejetju novega Zakona o gospodarskih družbah lahko večina družb spremeni sistem upravljanja družb iz dvotirnega sistema upravljanja v enotirni sistem upravljanja. Novi zakon namreč omogoča izbirni sistem upravljanja družb. Med družbami, ki ne morejo izbirati med enotirnim sistemom upravljanja in dvotirnim sistemom upravljanja so finančne institucije. Vendar pa to ne velja za banke, saj imajo le-te po novem Zakonu o bančništvu možnost izbire enotirnega sistema upravljanja. Organi vodenja ali nadzora so po novem zakonu: uprava, nadzorni svet in upravni odbor. Tako lahko družba sama izbere:

- ali dvotirni sistem upravljanja družbe z upravo in nadzornim svetom,
- ali enotirni sistem upravljanja družbe z upravnim odborom.

Tabela 7: Glavne značilnosti organov vodenja ali nadzora delniške družbe

	NADZORNI SVET	UPRAVA	UPRAVNI ODBOR
Naloga organa	Nadzoruje vodenje poslov družbe (281 čl. ZGD-1).	Vodi posle družbe samostojno in na lastno odgovornost (265/1 čl. ZGD-1).	Vodi družbo in nadzoruje izvajanje njenih poslov (285/1 čl. ZGD-1).
Število članov v organu	Minimalno 3 (254/2 čl. ZGD-1)	Enega ali več članov (265/2 ZGD-1).	Minimalno 3 (254/1 čl. ZGD-1)
Omejitev članstva v organu	Član ne more biti oseba, ki je član nadzornega sveta ali upravnega odbora že v 3 družbah (373/1 čl. ZGD-1).		Član ne more biti oseba, ki je član nadzornega sveta ali upravnega odbora že v 3 družbah (287 čl. ZGD-1).
Volitve članov organa	Člane voli skupščina delničarjev (274 čl. ZGD-1).		Člane voli skupščina delničarjev (288. čl ZGD-1).
Imenovanje članov organa		Člane uprave imenuje nadzorni svet (268/1 čl. ZGD-1).	Člani lahko imenujejo enega ali več izvršnih direktorjev, ki zastopajo in predstavljajo družbo (290 čl. ZGD-1).
Mandatna doba članov organa	Maksimalno 6 let z možnostjo ponovne izvolitve (255/1 čl. ZGD-1).	Maksimalno 6 let z možnostjo ponovne izvolitve (255/1 čl. ZGD-1).	Maksimalno 6 let z možnostjo ponovne izvolitve (255/1 čl. ZGD-1).
Mandatna doba prvih voljenih oziroma imenovanih članov organa	Le do prve skupščine (92 čl. ZGD-1).	Le do prve skupščine (92 čl. ZGD-1).	Le do prve skupščine (92 čl. ZGD-1).

Vir: lastni

Za javno delniško družbo⁴² v enotirnem sistemu upravljanja veljata dve posebnosti, in sicer:

- upravni odbor mora obvezno oblikovati revizijsko komisijo⁴³ (289/3 čl. ZGD-1),
- upravni odbor mora obvezno imenovati vsaj enega izvršnega direktorja, vendar se za izvršne direktorje lahko imenuje največ polovica članov upravnega odbora (291 čl. ZGD-1).

⁴² Javna delniška družba je družba s katere vrednostnimi papirji se trguje na organiziranem trgu ali v kateri delavci v skladu z zakonom uveljavljajo svojo pravico do sodelovanja v organih družbe (289/3 čl. ZGD-1).

⁴³ ZGD-1 ne določa posebej kakšne so naloge revizijske komisije v enotirnem sistemu upravljanja, temveč le navaja, da se za revizijsko komisijo v enotirnem sistemu upravljanja smiselno uporablja 280. čl ZGD-1 o revizijski komisiji, ki jo lahko imenuje nadzorni svet delniške družbe. Revizijska komisija, ki jo lahko imenuje nadzorni svet pripravlja predloge sklepov nadzornega sveta, skrbi za njihovo uresničitev in opravlja druge strokovne naloge (279 čl. ZGD-1).

Za opravljanje nadzora v enotirnih sistemih so v tujini razvili posebne komisije, ki so odgovorne za nadzor nad določenimi poslovnimi potezami. ZGD-1 predvideva za ta namen revizijsko komisijo, ki pa je v enotirnem sistemu kot ga določa ZGD-1, obvezna le za javne delniške družbe. Upravni organ, ki je organ vodenja in nadzora poslov, imenuje svoje člane v revizijsko komisijo, vendar so lahko njeni člani le tisti člani upravnega odbora, ki niso izvršni direktorji. Tako ZGD-1 sicer razlikuje med izvršnimi člani upravnega odbora (to so izvršni direktorji), ki zastopajo in predstavljajo družbo in neizvršnimi člani upravnega odbora, izmed katerih se lahko imenujejo člani revizijske komisije, vendar so oboji hkrati organ vodenja in nadzora. V dvotirnem sistemu upravljanja pa mora imeti revizijska komisija, za razliko od revizijske komisije v enotirnem sistemu upravljanja, v svoji sestavi vsaj enega člana izmed neodvisnih strokovnjakov, ostali člani pa morajo biti člani nadzornega sveta. Za to se v zvezi z revizijsko komisijo v enotirnem sistemu upravljanja po ZGD-1 odpira vprašanje neodvisnosti, nepristranskosti in strokovnosti njenih članov, katerih naloge so smiselno enake nalogam, ki jih po ZGD-1 lahko opravljajo člani revizijske komisije v dvotirnem sistemu.

c) Posebne določbe o obravnavi manjšinskih delničarjev:

- **izključitev manjšinskih delničarjev iz družbe:** glavni delničar (to je imetnik delnic družbe, ki presegajo najmanj 90% osnovnega kapitala) lahko sprejme sklep o prenosu delnic ostalih delničarjev (to je manjšinskih delničarjev) na glavnega delničarja za plačilo primerne denarne odpravnine (pošteno ceno) (384. čl. ZGD-1). Višino denarne odpravnine določi glavni delničar, ki mora pred sklicem skupščine podati izjavo banke, s katero je banka solidarno odgovorna za izpolnitev obveznosti glavnega delničarja, in sicer takoj po vpisu sklepa o prenosu delnic v register.

- **pravica do izstopa manjšinskih delničarjev iz družbe:** manjšinski delničarji imajo po zakonu zahtevek za odkup vseh preostalih delnic in pravico do primerne denarne odpravnine (poštene cene). Glavni delničar mora na zahtevo enega ali več manjšinskih delničarjev v mesecu dni po prejemu zahtevka ponuditi temu posameznemu delničarju ali več manjšinskim delničarjem primerno denarno nadomestilo (pošteno ceno) za odkup vseh preostalih delnic posameznega manjšinskega delničarja, ki ga preveri revizor. Vendar pa imajo manjšinski delničarji to pravico le, če nimajo več kot 10% lastniškega deleža oziroma če ima večinski delničar najmanj 90% lastniški delež (389 čl. ZGD-1).

d) Tožba v imenu družbe na zahtevo manjšine:

Delničarji katerih skupni deleži znašajo najmanj desetino osnovnega kapitala ali katerih nominalni znesek ali pripadajoči znesek osnovnega kapitala znašajo najmanj 400.000 evrov, lahko na podlagi novega ZGD-1 vložijo tožbo v imenu družbe:

- če predlog posloводства družbe za vložitev tožbe za povračilo škode (ki so jo družbi v zvezi z ustanovitvijo povzročili ustanovitelji ali v zvezi z vodenjem poslov družbe, ki je nastala kot posledica kršitev obveznosti članov organov vodenja ali nadzora), na skupščini ni sprejet, ali
- če posloводство družbe v 6 mesecih od dneva skupščine ne vloži tožbe za povrnitev škode, ali
- če skupščina ne imenuje posebnega zastopnika, v primeru da je tožba za povrnitev škode vložena proti osebi, ki med odločanjem skupščine o predlogu za vložitev tožbe še vedno opravlja nalogo člana organa vodenja ali nadzora (328 čl. ZGD-1).

e) Razširitev obvezne vsebine poslovnega poročila

Poslej bodo delniške družbe morale obstoječi vsebini poslovnega poročila dodati izjavo u upravljanju družbe. Izjava o upravljanju družbe vključuje navedbo ali družba pri svojem poslovanju uporablja kakšen kodeks, njegovo navedbo in javno dostopnost ter navedbo posameznih določb kodeksa, ki jih družba ni upoštevala z utemeljitvijo.

Poglavitna novost novega ZGD-1 je možnost izbire enotirnega sistema upravljanja. Vendar pa bo za finančni institucije taka možnost mogoča, le če jim jo bodo ponudili na izbiro zakoni, ki urejajo posamezne finančne institucije. Trenutno lahko izbirajo med enotirnimi ali dvotirnim sistemom upravljanja med finančnimi institucijami le banke. Pomembna novost so tudi določbe o obravnavi manjšinskih delničarjev, saj naj bi jim bila poslej zagotovljena poštena cena pri prenosu delnic na glavnega delničarja oziroma naj bi jim bila taka cena zagotovljena tudi pri izstopu. S temi določbami se je v praksi izpeljal tudi predlog reformistov o zaščiti malih delničarjev, kot enim izmed predlogov za razvoj trga kapitala. Razširitev obvezne vsebine poslovnega poročila delniške družbe z izjavo o pristopu h kodeksu, prav tako pomeni izpeljavo enega od predlogov reformistov za razvoj trga kapitala. Reformisti so namreč sklepali, da se bo s tako ureditvijo spodbudilo KAD in SOD k podpisu Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki ga podpirajo vse nadzorne institucije. Toda KAD in SOD trenutno še nista med podpisniki tega kodeksa, čeprav je minili že skoraj leto dni od sprejema ZGD-1.

5.2 Zakona o bančništvu

Razlog za sprejem novega zakona o bančništvu je uskladitev z Direktivo 2006/48 in Direktivo 2006/49/ES, v obsegu, v katerem se uporablja za banke (kreditne institucije). Navedeni direktivi implementirata nove, podrobnejše in kompleksnejše standarde varnega in skrbnega poslovanja bank (tako imenovani Basel II). Prenos te ureditve v pravo Republike Slovenije zahteva obsežnejše spremembe ključnih področij urejanja poslovanja bank, in sicer področja upravljanja s tveganji in nadzora, zaradi katerih bi bilo treba dopolniti ali spremeniti ureditev v skoraj vseh poglavjih sedanjega ZBan. Zato je bilo pregledneje, da se namesto s spremembo sedanjega ZBan, ta prenos opravi z novim Zakonom o bančništvu (v nadaljevanju ZBan-1).

ZBan-1 je pričel veljati s 1.1.2007 in ureja pogoje za ustanovitev, poslovanje, nadzor in prenehanje kreditnih institucij s sedežem v RS in pogoje, pod katerimi lahko oseba s sedežem zunaj RS opravlja bančne storitve, vzajemno priznane finančne storitve in storitve izdaje elektronskega denarja na območju RS (1 čl. ZBan-1). S pričetkom veljave novega ZBan-1 pa je prenehal veljati stari Zakon o bančništvu, Zakon o hranilno kreditnih službah, 31-42 čl. Zakona o plačilnem prometu in 73 čl. Zakona o bankah in hranilnicah.

Glavne novosti, ki jih je prinesel ZBan-1 so sprememba pogojev za članstvo v nadzornem svetu banke, možnost izbire enotirnega sistema upravljanja, operativno tveganje kot posledica človeških in tehničnih napak, bančno interesno združenje in vzpostavitev sistema izmenjave informacij o boniteti strank.

a) Sistem upravljanja banke

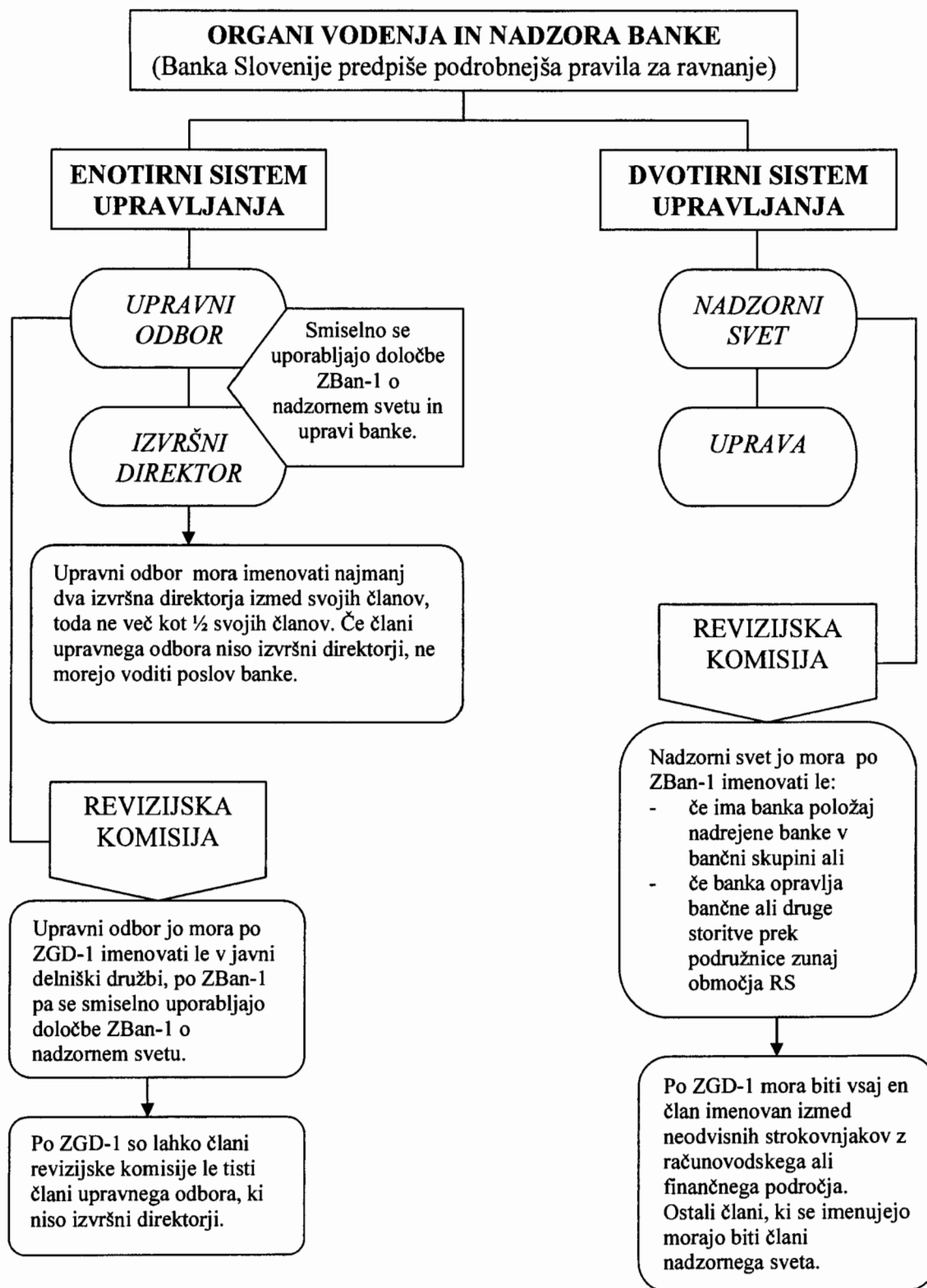
Banka lahko poslej izbere dvotirni sistem upravljanja banke z upravo in nadzornim svetom ali enotirni sistem upravljanja banke z upravnim odborom. Za izvršne direktorje in druge člane upravnega odbora banke z enotirnim sistemom upravljanja veljajo posebna pravila, ki so nekoliko drugačna od tistih v ZGD-1, in sicer:

- upravni odbor banke mora imenovati najmanj dva izvršna direktorja,
- za izvršnega direktorja je lahko imenovana največ polovica članov upravnega odbora banke in
- člani upravnega odbora, ki niso izvršni direktorji, ne smejo voditi poslov banke (60 čl. ZBan-1).

BANKA SLOVENIJE

388

Slika 7: Organi vodenja in nadzora banke



Vir: lastni

ZBan-1 ureja enotirni sistem upravljanja za banke zelo ohlapno. Konkretno so določna le posebna pravila, ki veljajo za izvršne direktorje in druge člane upravnega odbora.

Drugače pa zakon navaja le, da se za upravni odbor in izvršne direktorje banke smiselno uporablja določbe zakona o upravi banke in nadzornem svetu banke. Iz tega izhaja, da se mora revizijska komisija v enotirnem sistemu upravljanja za banke po ZBan-1 (75 čl.) imenovati le, če ima banka položaj nadrejen banke v bančni skupini ali če banka opravlja bančne ali druge storitve prek podružnic zunaj območja RS. Na drugi strani pa ZGD-1 določa obvezno imenovanje revizijske komisije v enotirnem sistemu upravljanja v primeru javne delniške družbe.

b) Članstvo v nadzornem svetu banke

Po splošnem pravilu član nadzornega sveta ne more biti oseba, ki je član v nadzornega sveta ali upravnega odbora že v treh družbah. Toda mogoča je izjema. Ista oseba je lahko v okviru iste bančne skupine član v več kot treh nadzornih svetih. In sicer, če oseba opravlja funkcijo članov nadzornega sveta v bančni skupini na podlagi redne zaposlitve v članici bančne skupine in ne da bi bila upravičena do posebnega plačila, potem število članstev ni omejeno. V drugih primerih pa je za te osebe število članstev v nadzornih svetih omejeno tako, da lahko funkcijo opravljajo v največ sedmih družbah v tej bančni skupini (71 čl. ZBan-1). Banke morajo uskladiti sestavo nadzornih svetov v skladu z novim zakonom do 31.8.2007 (410 čl. ZBan-1).

c) Bančno interesno združenje

ZBan-1 v skladu z zahtevami novih direktiv določa pristojnosti in odgovornosti Banke Slovenije za nadzor nad bankami ter ureja bančno interesno združenje (prej Združenje bank Slovenije), ki lahko opravlja določene naloge za uresničitev skupnih interesov bank.

d) Operativno tveganje

Tveganja kot posledica človeških napak, napačnih odločitev, težav z informacijskim sistemom, doslej niso veljala. Novi zakon pa tovrstna tveganja uvaja pod pojmom operativno tveganje.

e) Sistem izmenjave informacij

Po novem zakonu morajo banke vzpostaviti sistem izmenjave informacij o boniteti strank. V ta sistem pa morajo vstopiti tudi banke, ki niso članice bančnega interesnega združenja. Rok za vzpostavitev sistema je 1.1.2008.

5.3 Zakon o prevzemih

S 11.8.2006 je začel veljati nov Zakon o prevzemih (v nadaljevanju ZPre-1), ki ureja način pogoje in postopek v zvezi s prevzemno ponudbo. Z ZPre-1 se v pravni red Republike Slovenije prenaša Direktiva 2004/25/ES Evropskega parlamenta in Sveta o ponudbah za prevzem. Direktiva ureja prevzemne ponudbe javnih delniških družb, za katere velja zakonodaja držav članic in so vsi ali del njihovih vrednostnih papirjev uvrščeni na organiziranih trgih v eni ali več državah članicah. ZPre-1 je odpravil tranzicijske posebnosti starega zakona in je prinesel natančno opredelitev oseb, ki delujejo usklajeno, odpravil je izjemo za KAD in SOD glede prevzemnega praga, uvedel je nov institut mirovanje glasovalnih pravic ter povišal globe za kršitelje.

a) Odprava tranzicijskih posebnosti

Novi ZPre-1 se uporablja:

- če je ciljna družba javna družba in se z njenimi delnicam z glasovalno pravico trguje na organiziranem trgu ter
- če je ciljna družba delniška družba, s katerimi delnicami se na organiziranem trgu ne trguje, če ima na zadnji dan leta pred letom, ki je pomembno za presojo uporabe tega zakona, najmanj 250 delničarjev in najmanj 1 milijardo tolarjev osnovnega kapitala (4 čl. ZPre-1).

Tako novi ZPre-1 odpravlja tranzicijsko posebnost starega zakon (ZPre), ki je zajemal le tiste večje delniške družbe, ki so se lastninsko preoblikovale na podlagi Zakona o lastninskem preoblikovanju podjetij. Novi ZPre-1 pa bo poslej veljal tudi za banke, zavarovalnice in nekatera druga velika podjetja v državni lasti, kot sta KAD in SOD, vendar v samem zakonu nikjer izrecno ne piše, da velja tudi za KAD in SOD. Taka ureditev naj bi zagotavlja enakopravnejše obravnavanje nejavnih delniških družb in njihovih delničarjev.

b) Osebe, ki delujejo usklajeno

Osebe, ki delujejo usklajeno so tiste, ki na podlagi izrecnega ali tihega, ustno ali pisno usklajenega sporazuma sodelujejo in katerih cilj je pridobiti ali utrditi kontrolo nad ciljno družbo oziroma onemogočiti prevzemniku uspešnost prevzemne ponudbe (8 čl. ZPre-1).

Če osebe, ki delujejo usklajeno, skupaj dosežejo prevzemni prag, so solidarno zavezane dati prevzemno ponudbo, razen če se sporazumejo, da bo dala prevzemno ponudbo samo ena ali nekatere od njih (15 čl. ZPre-1). Temeljni namen instituta usklajenega delovanja je otežitev izigravanja pravil o obvezni prevzemni ponudbi ob doseganju prevzemnega praga in pravil glede najnižje prevzemne cene. Vprašanje na katerega pa sam zakon ne daje odgovora je: ali se poslej KAD in SOD štejeta za osebi, ki delujeta usklajeno. Odgovor na to vprašanje je pomemben, ker je od njega odvisno kako za KAD in SOD veljata na primer seštevanje glasov za doseganje prevzemnega praga in institut mirovanja glasovalnih pravic.

c) Institut mirovanje glasovalnih pravic

ZPre-1 uvaja nov institut mirovanje glasovalnih pravic nezakonitega prevzemnika, ki traja, dokler prevzemnik ne da prevzemne ponudbe oz. dokler ne odtuji vrednostnih papirjev, tako da prevzemnega praga ne dosega več. Taka ureditev pomeni, da prevzemnik, ki je dosegel prevzemni prag in ni dal prevzemne ponudbe, ne more uresničevati glasovalnih pravic iz nobenih delnic in ne samo iz presežka nad 25%. Če pa bo nezakoniti prevzemnik kljub takšni prepovedi uresničeval glasovalne pravice, se lahko zoper njega vloži tožba za razveljavitev sklepa, ki mu je to omogočal. Tožbo pa lahko vložijo osebe po ZGD-1 in Agencija za trg vrednostnih papirjev (64. člen ZPre-1). Pravico do uresničevanja glasovalnih pravic pa izgubijo tudi osebe, ki po zakonu delujejo usklajeno in dosežejo prevzemni prag, pa ne dajo prevzemne ponudbe.

d) Načelo enakega obravnavanja vseh subjektov

Prevzemni prag je po novem zakonu enak prevzemnemu pragu po starem zakonu, to je 25% delež glasovalnih pravic, vendar se poslej upošteva delež prevzemnika in delež oseb, ki delujejo z njim usklajeno – upošteva se njun seštevek (7 čl. ZPre-1). Novi zakon pa praviloma ne pozna izjem. To pomni, da velja za KAD in SOD enak prevzemni prag kot za vse ostale fizične in pravne osebe, in ne več 40% delež glasovalnih pravic, kot je to veljalo po starem zakonu. Vendar je v novem zakonu predvidena izjema za KAD in SOD glede dajanja prevzemne ponudbe. KAD je po novem zakonu dolžan dati prevzemno ponudbo le, če namerava svoj obstoječi delež povečati, sicer pa prevzemne ponudbe ni dolžan podati. Enako velja tudi za SOD, ki je dolžan dati prevzemno ponudbo le, če po uveljavitvi ZPre-1 pridobiva dodatne vrednostne papirje. Druge osebe, ki delujejo usklajeno v smislu ZPre-1 in zanje ni predvidena izjema, morajo medsebojna razmerja uskladiti v 12 mesecih od uveljavitve zakona, sicer morajo dati prevzemno ponudbo.

Tabela 8: Glavne spremembe med starim in novim zakonom o prevzemih

Prevzemni mejniki	Stari zakon	Novi zakon
Tranzicijske posebnosti	Zakon velja le za delniške družbe, ki so se lastninsko preoblikovale.	Tranzicijske posebnosti odpravljene. Zakon velja za javne delniške družbe in delniške družbe z 250 delničarji in 1 mrd SIT ⁴⁴ .
Prevzemni prag	25% delež glasovalnih pravic.	25% delež glasovalnih pravic; toda upošteva se: delež prevzemnika + delež oseb, ki delujejo s prevzemnikom usklajeno.
Izjeme	40% prag za KAD, SOD.	Praviloma ni izjem, toda za razliko od drugih fizičnih in pravnih oseb, ki presegajo 25% prag po uveljavitvi ZPre-1: KAD ali SOD ni dolžan dati prevzemne ponudbe, razen če po uveljavitvi ZPre-1 namerava pridobivati dodatne vrednostne papirje.
Osebe, ki delujejo usklajeno	Jih ne opredeljuje dovolj zavezujoče.	Natančna opredelitev + sankcija: mirovanje glasovalnih pravic, če usklajene osebe ne predložijo prevzemne ponudbe.
Globe	Najvišja: 400.000 sit.	Najvišja: 90.000.000 tolarjev.

Vir: lastni

Glavna pridobitev ZPre-1 je uvedba jasnih evropskih opredelitev glede usklajenega delovanja in seštevanja glasov za doseganje prevzemnega praga. Pomembno je tudi to, da zakon velja za najpomembnejše skupine lastnikov v Sloveniji: državo, SOD in KAD ter da za te skupine lastnikov ni več izjeme glede prevzemnega praga. Kljub temu, da ZPre-1 glede višine prevzemnega praga KAD in SOD izenačuje z drugimi subjekti, pa na drugi strani vseeno dela razlike med KAD in SOD ter drugimi subjekti, saj sta na primer zavezana k podajanju prevzemne ponudbe le v primeru, če nameravata povečati svoj obstoječi delež po sprejemu ZPre-1, medtem ko morajo vse druge osebe podati prevzemno ponudbo, če ne bodo uskladile medsebojnih razmerij do 11.8.2007. Za kršitelje je vpeljan v zakon nov institut mirovanje glasovalnih pravic, ki nezakonitemu prevzemniku poslej onemogoča uveljavljanje glasovalnih pravic iz vseh delnic. Tako je eden od glavnih namenov novega zakona tudi zaščita manjšinskih delničarjev, kar je v skladu z reformnim ukrepom razvoj trga kapitala.

⁴⁴ Na zadnji dan leta pred letom, ki je pomemben za presojo uporabe ZPre-1.

5.4 Novela zakona o trgu vrednostnih papirjev

Osrednji del Zakona o spremembah in dopolnitvah zakona o trgu vrednostnih papirjev (v nadaljevanju ZTVVP-1B) je namenjen prenosu Direktive 2003/71/ES o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnega papirja v trgovanje (v nadaljevanju Prospektna direktiva). Prospektna direktiva je glede oblike in minimalne vsebine prospekta t.i. direktiva maksimalne uskladitve. To pomeni, da nacionalnim zakonodajam ni dana možnost proste presoje pri prenosu in uporabi direktive v svojo nacionalno zakonodajo, saj je vsebina v celoti predpisana z direktivo. Novi ZTVVP-1B je razširil definicijo javne ponudbe vrednostnih papirjev, uvaja odločbo o potrditvi prospekta, odpira lastništvo borze, zahteva izdajo letnega dokumenta o vseh informacijah objavljenih v zvezi z izdajateljevimi vrednostnimi papirji in prinaša transparentnost trgovanja s tržnimi in netržnimi vrednostnimi papirji.

a) Definicija javne ponudbe vrednostnih papirjev

Definicija javne ponudbe vrednostnih papirjev je po ZTVVP-1B v primerjavi s prejšnjo ureditvijo zelo široka. Javna ponudba vrednostnih papirjev je definirana kot sporočilo osebam v kakršni koli obliki in na kakršen koli način, ki vsebuje dovolj informacij o pogojih ponudbe in ponujenih vrednostnih papirjih, da se lahko investitor odloči za nakup ali vpis teh vrednostnih papirjev. Za javno ponudbo pa se ne šteje ponudba vrednostnih papirjev, dana v okviru sistema trgovanja na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (7/1 čl. ZTVVP-1B).

b) Prospekt za javno objavo ali sprejem vrednostnega papirja na organiziranem trgu

Pred prvo prodajo vrednostnega papirja in pred vsako nadaljnjo prodajo vrednostnega papirja na podlagi javne ponudbe je potrebno objaviti prospekt (17 in 50 čl. ZTVVP-1B). Vendar pa zakon dopušča izjeme in določa kdaj objava prospekta ni potrebna. Toda po novi ureditvi mora biti prospekt objavljen na enega izmed v zakonu določenih načinov, da se lahko šteje za javno objavo. Po prejšnji ureditvi je bilo za prvo javno prodajo potrebno dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev. Z ZTVVP-1B pa je dovoljenje nadomeščeno z odločbo o potrditvi prospekta, ki se izda na zahtevo izdajatelja, ponudnika ali osebe, ki zaprosi za sprejem v trgovanje na organiziranem trgu. Agencija izda odločbo o potrditvi prospekta, če ugotovi, da prospekt vsebuje vse z zakonom predpisane podatke (19. in 21. čl. ZTVVP-1B). Rok za odločanje agencije je po novem zakonu krajši in sicer rok za odločitev agencije o zahtevi za izdajo odločbe o prospektu je 10 delovnih dni po prejemu popolne zahteve za izdajo odločbe o potrditvi prospekta.

Rok pa se lahko izjemoma podaljša na 20 delovnih dni, če se javna ponudba nanaša na vrednostne papirje izdajatelja, katerega vrednostni papirji še niso sprejeti v trgovanje na organiziranem trgu in jih še nikoli prej ni ponudil javnosti (210 čl. ZTVP-1B).

c) Letni dokument

Izdajatelji, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu, morajo v skladu z novim ZTVP-1B vsaj enkrat na leto izdati dokument, ki vsebuje ali se sklicuje na vse informacije, ki so bile v skladu s predpisi s področja vrednostnih papirjev v Republiki Sloveniji, drugih državah članicah in na ravni Evropske unije objavljene v zadnjih 12 mesecih ali razkrite javnosti v Republiki Sloveniji, drugih državah članicah in državah, ki niso države članice (22.d člen ZTVP-1B). Kadar pa gre za izdajatelja, ki večkrat izdaja vrednostne papirjem, je mogoče sestaviti prospekt iz več dokumentov (22.f člen ZTVP-1B). Agencija mu le enkrat odbori registracijski dokument, nato pa ob naslednjih izdajah vrednostnih papirjev sestavi le opis vrednostnega papirja in izvleček prospekta. Tako novi ZTVP-1B uvaja institut enotnega potnega lista, ki bo poenostavil in pocenil postopke javnih ponudb in sprejema vrednostnih papirjev na organiziran trg.

d) Odpiranje lastništva borze

Poslej bo mogoča sprememba lastniške strukture borze. Posamezna oseba ima namreč lahko po novem ZTVP-1B posredno ali neposredno največ toliko delnic borze, da ji te delnice zagotavljajo največ 10% deleža glasovalnih pravic ali v kapitalu borze (220 čl. ZTVP-1B). Posamezna oseba pa bo lahko poslej pod določenimi zakonskimi pogoji pridobila tudi kvalificiran delež v borzi (220a čl. ZTVP-1B).

e) Transparentnost trgovanja s tržnimi in netržnimi vrednostnimi papirji

Informacije o nakupnih in prodajnih poslih s tržnimi vrednostnimi papirji morajo biti poslej dostopni vsem udeležencem trga vrednostnih papirjev na pregleden način. Taka ureditev torej zavezuje dobro poučene vlagatelje⁴⁵ k poročanju borzi o vseh sklenjenih poslih izven organiziranega trga. V primeru, da pa se nakup ali prodaja tržnega vrednostnega papirja sklene na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, potem mora javno objav podatkov o tem poslu zagotoviti borza (250a čl. ZTVP-1B).

⁴⁵ Dobro poučeni vlagatelji so: banke, borzno posredniške družbe, zavarovalnice, investicijski skladi, družbe za upravljanje ali upravitelji skladov, pokojninski skladi, nadzorne finančne organizacije in osebe katerih dejavnost je izključno vlaganje v VP (10b čl. ZTVP-1B).

Bistvo implementacije Prospektne direktive je institut enotnega potnega lista, ki pomeni, da velja v vseh državah članicah prospekt, ki ga je potrdil pristojni organ domače države članice, kar bo močno poenostavilo in pocenilo postopke javnih ponudb in sprejema na organiziran trg. V ta namen je predvideno posebno potrdilo pristojnega organa, v katerem le-ta izjavlja, da je prospekt sestavljen skladno s predpisi EU, priloži pa se tudi kopijo prospekta in prevod njegovega izvlečka. Taka ureditev trgovanja z institutom enotnega potnega lista je v skladu z namenom Direktive MiFID, to je vzpostavitev enotnega finančnega trga in pravil za finančne institucije ter zaščita investorjev, ki pa bo sicer prenešana v slovenski pravni red z Zakonom o trgu finančnih instrumentov.

5.5 Novela Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih

Z Zakonom o spremembah in dopolnitvah Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (v nadaljevanju ZNVP-A) se v pravni red RS prenaša Direktiva 98/26/ES o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev (1a čl. ZNVP-A).

Glavna novosti ZNVP-A so:

- določitev upravičenja do donosov nematerializiranih vrednostnih papirjev,
- določitev presečnega dne pravne samostojnosti upravičenja iz nematerializiranega vrednostnega papirja,
- nepremičnost naloga in dokončnost vpisov v centralni register,
- postopek zaradi insolventnosti nad imetnikom nematerializiranega vrednostnega papirja, v katerem gre za postopek prisilne poravnave, stečaja, neprostovoljne likvidacije ali drug postopek, katerega začetek povzroči omejitev ali prenehanje veljavnosti nalogov osebe, nad katero je postopek začet in
- nadzor Agencije za trg vrednostnih papirjev nad izvajanjem zakona.

a) Upravičenje do donosov

ZNVP-A navaja, da je upravičenje do donosov pri nematerializirani delnici, dividendni obveznici ali drugem vrednostnem papirju, ki vsebuje pravico imetnika do udeležbe v dobičku izdajatelja, upravičenje zahtevati dividendo za vsako poslovno leto.

Pri nematerializiranih dolžniških vrednostnih papirjih pa je upravičenje do donosov upravičenje zahtevati izplačilo obresti oziroma glavnice, ki je vsebovano v dolžniškem vrednostnem papirju (15a čl. ZNVP-A).

b) Presečni dan pravne samostojnosti

V primeru, da izdajatelj vrednostnega papirja s sklepom skupščine o uporabi bilančnega dobička ne določi dospelosti upravičenja delničarjev za izplačilo dividend, potem zakon določa, da ta terjatev dospe v 15 dneh po dnevu zadnje skupščine, na katerem je bil sprejet sklep (15b čl. ZNVP-A).

Z novelo ZNVP-A naj bi se po predlogu reformistov v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji«, odpravila javnost podatkov delniških knjig. Odprava javnosti delniških knjig je bil v dokumentu eden od predlogov za uresničitev ukrepa za razvitejši trg kapitala. Toda ZNVP-A te spremembe ne prinaša in ohranja v veljavi prejšnjo ureditev, po kateri so vsi podatki, vpisani v delniške knjige imenskih vrednostnih papirjev, ki jih vodi klirinško depotna družba, javni (84 čl. ZNVP-A). Tako ostajajo delniške knjige v Sloveniji javne.

6. DAVČNA REFORMA

Davčna reforma je namenjena izboljšanju stanja slovenskega gospodarstva, doseganju vzdržnosti javnih financ, ohranjal pa naj bi tudi socialno pravičnost. Glavni namen davčne reforme je razbremenitev slovenskega gospodarstva in oblikovanje pogojev za njegovo večjo konkurenčnost ter višjo gospodarsko rast. Nova davčna zakonodaja naj bi prispevala k znižanju stroškov dela s postopnim znižanjem davka na izplačane plače in z znižanjem dohodnine. Poleg tega pa naj bi poenostavila davčne predpise in tako povečala njihovo razumljivost. V dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« je predstavljena davčna reforma predvidevala uvedbo enotne davčne stopnje, vendar je bil predlog o uvedbi enotne davčne stopnje zavržen. Sledil je nov predlog vlade, ki je vseboval paket sedmih davčnih zakonov, ki so bili sprejeti v decembru 2006, uporabljati pa so se pričeli s 1.1.2007. V sprejetem paketu sedmih davčnih zakonov so za finančni sektor pomembni sledeči zakoni: Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb, Zakon o davku na dodano vrednost in Zakon o dohodnini. V novembru 2005, pred sprejemom dokumenta z reformnimi ukrepi, pa je bil sprejet Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o davku na izplačane plače, ki uvaja postopno ukinitvev davka na plačilno listo.

Najpomembnejši koraki reformiranja davčnega sistema obsegajo:

- znižanje obdavčitve dohodka pravnih oseb in ukinitvev nekaterih obstoječih olajšav ter uvedba novih olajšav,
- znižanje in poenotenje obdavčitve dohodka fizičnih oseb, vključno z ukinitvijo nekaterih olajšav,
- ohranitev 8,5% in 20% stopnje davka na dodano vrednost.

Bole (Gospodarska Gibanja: 2005, št. 376, str. 5-6) navaja, da je spreminjanje strukture davčne obremenitve pomembno za bodoče dosežke gospodarstva, vendar ne zaradi razlogov s katerimi se ukvarja reforma. Prestrukturiranje davčne obremenitve bi moralo meriti v nevtraliziranje učinkov davčne konkurence in davčne evazije. Najnovejše poteze ekonomske politike pa niso v duhu ne enega ne drugega, saj davčno zakonodajo dodatno zapletajo z novimi in obnovljenimi starimi izjemami, davčna reforma pa naj bi bila ravno poenostavitev davčne zakonodaje.

6.1. Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o davku na izplačane plače

Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o davku na izplačane plače (v nadaljevanju ZDIP-D) je stopil v veljavo s 1.1.2006. Davek na izplačane plače neposredno bremeni delodajalca in vpliva na višino obdavčitve dela. Zakon predvideva postopno znižanje davčne stopnje za vse razrede v posameznih letih, s 1.1.2009 pa predvideva prenehanje obveznosti plačevanja davka na izplačane plače, ki ga plačujejo pravne in fizične osebe, ki izplačujejo plače in so po posebnih zakonih zavezanci za plačevanje prispevkov za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, obvezno zdravstveno zavarovanje, porodniško varstvo in zaposlovanje.

Tabela 9: Stopnje davka glede na bruto plačo zaposlenega

Bruto plača v EUR	Stopnja davka 2006	Stopnja davka 2007	Stopnja davka 2008	Stopnja davka 2009
do 688,53	0%	0%	0%	0%
od 688,53 do 1.669,17	3%	2,3%	1,1%	0%
od 1.669,17 do 3.129,69	6,3%	4,7%	2,3%	0%
nad 3.129,69	11,8%	8,9%	4,4%	0%

Vir: lastni (podatki povzeti po 4 čl. ZDIP-D)

Davčna reforma v ničemer ne posega v veljavni Zakon o davku na izplačane plače, kar pomeni, da se davek na izplačane plače ohranja do leta 2009, ideja o takojšnji ukinitvi davka na izplačane plače pa je opuščena.

6.2. Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb

Novi Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (v nadaljevanju ZDDPO-2) je bil sprejet konec leta 2006, uporabljati pa se je začel s 1.1.2007. ZDDPO-2 prinaša obdavčitev dohodkov pravnih oseb z nižjo stopnjo, vendar pa prinaša tudi manj olajšav. Določene olajšave po

prejšnji ureditvi ukinja in uvaja nekatere nove olajšave. V primerjavi s prejšnjo ureditvijo ZDDPO-2 odpravlja ekonomsko dvojno obdavčitev in manj kot enkratno obdavčitev.

Novi zakon je uzakonil tudi enakovredno upoštevanje slovenskih računovodskih standardov (v nadaljevanju SRS) in mednarodnih računovodskih standardov (v nadaljevanju MRS). Za zavezance je to ugodnejša davčna rešitev, ker bi zahteva po SRS zahtevala od zavezancev, ki vodijo poslovne knjige po MRS, dvojno računovodenje, in sicer eno za davčne namene in drugo za poslovne namene. V primerjavo s prejšnjo ureditvijo pa velja nekaj novosti tudi za prevrednotenje sredstev, priznavanje rezervacij in pokrivanje izgub.

a) Znižanje splošne davčne stopnje

Zakon znižuje obdavčitev podjetij s postopnim zniževanjem davčne stopnje za dve odstotni točki v letu 2007, in sicer s 25% na 23%, nato pa za eno odstotno točko vsako leto od leta 2008 do leta 2010, in sicer s 23% na 20% (53 čl. ZDDPO-2).

Tabela 10: Znižanje davčne stopnje s 25% na 20%

Leto	Davčna stopnja
2007	23%
2008	22%
2009	21%
2010	20%

Vir: lastni

Za nekatere finančne institucije, je ob izpolnjevanju zakonskih pogojev po ZDDPO-2 določen davek po davčni stopnji 0% od davčne osnove po 1.1.2007, in sicer za investicijske sklade, pokojninske sklade, zavarovalnice, ki lahko izvajajo pokojninski načrt in družbe tveganega kapitala od dejavnosti izvajanja pokojninskega načrta (61 čl. ZDDPO-2).

b) Davčno priznani odhodki

Po novem zakonu se poleg plač tudi druga izplačila v zvezi z zaposlitvijo priznajo kot odhodek v obračunanem znesku, in sicer: regres za letni dopust, jubilejne nagrade, odpravnine ob upokojitvi in povračilo stroškov v zvezi z delom. Kot davčno priznan odhodek veljajo tudi stroški bonitet za uporabo službenega vozila za privatne namene in uporabo mobilnega telefona.

c) Davčne olajšave

V primerjavi z dosedanjo ureditvijo se krči obseg davčnih olajšav. Novi zakon predvideva olajšave za: raziskave in razvoj, zaposlovanje invalidov, izvajanje praktičnega dela v strokovnem izobraževanju, donacije in dodatno pokojninsko zavarovanje. Ukinjajo pa se olajšave za: investiranje v opremo in zaposlovanje.

d) Odprava ekonomske dvojne obdavčitve in manj kot enkratne obdavčitve

Z novim zakonom je odpravljeno ekonomsko dvojno obdavčevanje, in sicer tako, da so iz davčne osnove izvzeti dividende in drugi deleži iz dobička, in sicer ob izpolnjevanju določenih pogojev. Med temi pogoji nista več prepisana najmanj 20% lastništvo in čas trajanja udeležbe najmanj 24 mesecev. V povezavi z izvzemom dividend in drugih deležev iz dobička iz davčne osnove je predpisana višina davčno nepriznanih odhodkov, ki zadevajo udeležbo. Določena je v pavšalnem znesku v višini 5% zneska v davčnem obdobju prejetih dividend in drugih deležev iz dobička (13 čl. ZDDPO-2).

e) Prevrednotenje sredstev

Po prejšnji ureditvi so bila prevrednotenja sredstev na nižje vrednosti priznana kot odhodek šele ob prodaji ali drugačni odtujitvi sredstva. Po novem zakonu pa ta prevrednotenja znižujejo davčno osnovo v obračunanem znesku oziroma ko se evidentirajo.

f) Priznavanje rezervacij

Rezervacije, ki so v zakonu posebej našteje, se priznajo v znesku, ki ustreza 50% oblikovanih rezervacij. Rezervacije pri bankah, zavarovalnicah in borzno posredniških družbah se kot odhodek priznajo v obračunanih zneskih, vendar največ v višini, kakor je določena v zakonih, ki urejajo poslovanja vsake od teh družbe (34 čl. ZDDPO-2).

g) Neomejeno pokrivanje izgub:

Z novo ureditvijo je odpravljena sedem letna omejitev. Tako se lahko poslej zgube pokrivajo neomejeno v naslednjih davčnih obdobjih.

Postopno znižanje davčne stopnje s 25% na 20% bo postopno zniževalo davčno obremenitev, ki jo plačujejo zavezanci, vendar so na drugi strani ukinjene določene olajšave, med katerimi so bile za podjetja med privlačnejšimi gotovo investicijske olajšave. Med drugim pa nova ureditev uvaja nove olajšave in spreminja davčno ureditev določenih procesov in dogodkov.

To pa gotovo ne prispeva k poenostavitvi, transparentnosti in razumljivosti davčnega sistema. Še manj pa prispeva k temu pogosto spreminjanje Zakona o davku od dohodkov pravnih oseb saj je bil ta zakon v preteklih treh letih večkrat spremenjen in dopolnjen. Poleg tega pa se nekatere možnosti zniževanja davčne osnove, ki so v preteklosti že bile, pa so bile odpravljene, sedaj ponovno vračajo.

6.3. Zakon o dohodnini

Novi Zakon o dohodnini (v nadaljevanju ZDoh-2) znižuje obdavčitev aktivnih dohodkov fizičnih oseb, in sicer na dva načina:

- z uvedbo nove lestvice z blažjo progresijo in
- s povišanjem splošne olajšave.

Davčna lestvica se je iz petstopenjske davčne lestvice z obdavčitvijo med 16% in 50% spremenila v tristopenjsko davčno lestvico, ki se nanaša na: dohodke iz poslovanja, dohodke iz dejavnosti, dohodke iz oddajanja premoženja v najem ter dohodke iz prenosa premoženjskih pravic ter nekateri drugi dohodki. Davčna obremenitev fizičnih oseb, naj bi se z novo zakonodajo po navedbah Ministrstva za finance znižala za okoli 8,8% (URL: <http://www.gov.si/mf>, 15.2.2007).

Tabela 11: Tristopenjska davčna lestvica po ZDoh-2

Davčna osnova v EUR	Obdavčitev
do 6.800	16%
do 13.600	27%
nad 13.600	41%

Vir: lastni

Nekatere do 1.1.2007 veljavne olajšave so z novim zakonom ukinjene. Splošna olajšava, ki pomeni znižanje davčne osnove, se je iz 2.522 evrov zvišala na 2.800 evrov. Kapitalski dobički, dividende in obresti so obdavčene v višini 20%. Iz davčne osnove pa so izločene obresti iz 5-letne stanovanjske varčevalne sheme in obresti za 10-letno varčevanje.

Neobdavčeni znesek obresti, ki jih doseže rezident na denarne depozite pri bankah in hranilnicah je, po novem zakonu nižji in znaša 1000 evrov. Z novim zakonom pa je določena oprostitvev za dobičke iz kapitala, ki jih bodo imeli zavezanci v družbah tveganega kapitala in jih bodo pridobili na podlagi naložb v te družbe v obliki tveganega kapitala.

Obdavčitev bančnih obresti v višini 20% in znižanje višine neobdavčenega zneska obresti gotovo ni spodbudno niti za banke niti za varčevalce, ki iščejo alternativno možnost v vzpenjajočih se vzajemnih skladih. Tako varčevalski denar ne leži več na bankah, temveč v skladih bije bitko za dobiček. Varčevalec je postal investitor in ni več zadovoljen z odstotkom ali dvema v banki.

6.4. Zakon o davku na dodano vrednost

Davek na dodano vrednost sloni na obdavčitvi transakcij in je regresivna davčna oblika. Bole (Gospodarska Gibanja: 2005, št. 374, str. 5) navaja, da ima davek na dodano vrednost v Sloveniji običajne značilnosti tega davka v državah EU, in sicer vsefaznost, prilagajanje na meji upošteva namembnost, izvoz je obdavčen z ničelno stopnjo, odmer je kreditna in izjeme so izvzeta. Dokument »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji« je kot najpomembnejšo spremembo predvideval dvig davčnih stopenj v letu 2007 na 21% in 9%, vendar sta z novim davčnim predlogom vlade ostali obe davčni stopnji nespremenjeni. Tako novi Zakon o davku na dodano vrednost (v nadaljevanju ZDDV-1) predpisuje splošno 20-odstotno stopnjo obdavčitve blaga in storitev in znižano 8,5-odstotno stopnjo.

Glavni spremembe nove ureditve po ZDDV-1 sta povečanje praga obdavčljivega prometa in ukinitve šestmesečnih davčnih zavezancev. Prag obdavčljivega prometa, ki pomeni obveznost vstopa v sistem davka na dodano vrednost se je zvišal iz približno 5 milijonov na 6 milijonov tolarjev (20.800 na 25.000 evrov). S 1.1. 2007 so ukinjeni šestmesečni davčni zavezanci, ohranili pa so se mesečni in trimesečni davčni zavezanci. Pri določitvi davčnega obdobja za trimesečne davčne zavezance se povečuje zgornji vrednostni limit iz 20 na 50 milijonov tolarjev (210 000 evrov). To pa pomeni, da se bo zmanjšalo število mesečnih davčnih zavezancev in povečalo število trimesečnih davčnih zavezancev.

Za banke in hranilnice je v preteklosti veljala posebna ureditev, in sicer od finančnih storitev bank in hranilnic se davek na dodano vrednost ni obračunaval. Finančne storitve bank in hranilnic so se obdavčevale preko posebnega davka na bilančno vsoto, ki je bil leta 1998 uveden s posebnim zakonom. Toda ta davek je bil v drugi polovici leta 2004 odpravljen z Zakonom o prenehanju veljavnosti Zakona o posebnem davku na bilančno vsoto bank in hranilnic. Zakon je bil odpravljen iz ekonomskih razlogov, saj so se proračunski prihodki iz naslova tega zakona zmanjševali. Tako je bil leta 2005 davek na bilančno vsoto bank in hranilnic ukinjen, za banke in hranilnice pa je začel veljati Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb.

ZAKLJUČEK

Vse bolj ostra konkurenca, internacionalizacija in globalizacija zahtevajo inovativne rešitve v poslovanju vseh organizacij in s tem tudi finančnih institucij. Tak razvoj pa je povzročil tudi potrebo po gospodarskih in socialnih reformah tako na ravni EU kot tudi na ravni držav članic. V ta namen je bila na ravni EU izdelana Lizbonska strategija, v Sloveniji pa Strategija razvoja Slovenije, ki se danes izvršuje s sprejetim vladnim dokumentom »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji«. V dokumentu so predstavljene ambiciozne reforme, ki jih reformisti utemeljuje s potrebo Slovenije po razvojnem modelu, ki bi odpravil dosedanji gradualistični pristop, kajti zaradi počasnega prestrukturiranja slovenskega gospodarstva in zaradi slabe razvojne politike Slovenija dosedanje uspešnosti v prihodnje naj ne bi mogla ohraniti. Toda vlada je prvotne ambiciozne reformne načrte močno razvrednotila. Imenovan je bil nov Strateški svet za gospodarski razvoj, ki prinaša bistveno bolj umirjeno in uravnoteženo razvojno politiko od tiste, ki so jo predstavljali mladi ekonomisti – reformisti. Predsednik vlade se je s tem poslovil od mladih ekonomistov – reformistov, s tem pa je zavrnil tudi njihovo ekonomsko ideologijo.

Za razvoj slovenskih finančnih institucij so ključne aktivnosti, ki se izvajajo z namenom izpolnitve zastavljenih ciljev v okviru štirih ključnih reformnih ukrepov za finančni sektor. Od uveljavitve reformnih ukrepov v praksi bo odvisen prihodnji razvoj slovenskih finančnih institucij in način njihovega poslovanja. Na poslovanje finančnih institucij pa ima vpliv tudi že izpeljana davčna reforma, ki pomeni korak v pravo smer; pa vendar je obstoječa vlada z izvajanjem reformnih ukrepov v zaostanku in jih v obstoječem mandatu ne bo uspela uveljaviti tudi v praksi.

a) Aktivnosti v zvezi z umikom države iz gospodarstva in preoblikovanje KAD in SOD v portfeljska vlagatelja:

Država pri umiku iz gospodarstva ohranja svoje naložbe v finančnih institucijah, to pa pomeni, da svojih naložb v NLB, NKBM in Zavarovalnici Triglav še ne prodaja, ker se bo vrednost teh naložb v prihodnje gotovo povečala in bo takrat s prodajo iztržila več kot danes. Zato tudi v sprejeti časovnici za prodajo naložb KAD in SOD ni predviden rok prodaje v najpomembnejših finančnih institucija. Pri preoblikovanju KAD in SOD v portfeljskega vlagatelja pa je podan predlog preoblikovanja le pri KAD.

Končni predlog preoblikovanja za KAD bo znan, ko bodo določene obveznosti KAD do ZPIZ in za SOD ko bo določena optimalna struktura premoženja SOD in njegova organizacijska struktura.

b) Privatizacija NLB, NKBM in Zavarovalnice Triglav:

Predvidena privatizacija finančnih institucij NLB, NKBM in Zavarovalnice Triglav je v mirovanju. Privatizacija NLB je bila zaustavljena zaradi neuspele sklenitve novega delniškega sporazuma med NLB in KBC, v Zavarovalnici Triglav pa se bodo ukvarjali s privatizacijo, ko bo rešeno vprašanje lastninjenja zavarovalnice. Edino v primeru privatizacije NKBM je bil podan predlog prodaje NKBM, ki naj bi se končal drugi polovici leta 2008, vendar je izvedba prodaje že v zamudi, saj se trenutno v zvezi z navedeno prodajo ne odvijajo nobene aktivnosti. Mirovanje aktivnosti, potrebnih za privatizacijo finančnih institucij, je povzročilo tudi zamudo pri predvideni kotaciji NLB, NKBM in Zavarovalnice Triglav na borzi. S tem pa je vse bolj oddaljeno tudi vprašanje morebitnega povezovanja med NLB in Zavarovalnico Triglav.

c) Razvoj finančnega sektorja v podpor umiku države iz gospodarstva:

V okviru ukrepa razvoj finančnega sektorja se je zgodilo največ aktivnosti na zakonodajnem področju. Izmed enajstih predvidenih zakonskih sprememb, se je v praksi uveljavilo devet zakonskih sprememb, preostale tri pa naj bi bile izpeljane do konca leta 2007. Večina zakonskih sprememb je bila potrebna zaradi uskladitve domače zakonodaje z direktivami EU in zaradi zastarele ureditve zakonodaje za slovenski trg kapitala. Ostale aktivnosti. Kot so integracija nadzora, sprejem kodeksa dobrega upravljanja s strani KAD in SOD ter oblikovanje pokojninskih skladov brez pogoja zajamčene donosnosti trenutno mirujejo.

V tabeli 12 in 13 prikazujem dogodke, ki so se zgodili od sprejema reformnega dokumenta do danes v praksi in prihodnje možnosti gleda na zastavljene cilje za posamezen reformni ukrep. Prihodnje možnosti navajam ob predpostavki, da se bo vlada držala predlaganih ciljev v dokumentu »Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji«.

Tabela 12: Izvajanje reformnih ukrepov v zvezi s KAD in SOD

UKREP	DOGODKI V PRAKSI	PRIHODNJE MOŽNOSTI
Sprememba prakse države, KAD in SOD pri umiku iz gospodarstva	KAD in SOD prodajata svoje naložbe, toda ne naložb v: NLB, NKBM in Zavarovalnici Triglav.	Naložbe v NLB, NKBM in Zavarovalnico Triglav se bodo prodajale, toda med zadnjimi.
Preoblikovanje KAD in SOD v portfeljska vlagatelja	<p>KAD pri prodaji naložb upošteva:</p> <ul style="list-style-type: none"> → obvezno soglasje nadzornega sveta k sklenitvi posla pri prodaji pomembnejših naložb, → načelo maksimiziranja premoženja, → pomembnost naložbe (pomembnejše se prodajajo nazadnje). <p>Izdelan predlog preoblikovanja KAD: krovna družba in tri hčerinske družba:</p> <ul style="list-style-type: none"> → KAD Zavarovalnica → KAD Družba za upravljanje → KAD Dotacijska družba. <p>SOD pri prodaji naložb upošteva:</p> <ul style="list-style-type: none"> → načelo maksimiziranja premoženja → pomembnost naložbe (pomembnejše se prodajajo nazadnje). 	<p>KAD se bo umaknil iz gospodarstva le delno in ne popolnoma.</p> <p>SOD bo obdržal svoje naložbe v NLB, NKBM in Zavarovalnici Triglav najkasneje do leta 2016.</p> <p>Določile se bodo obveznosti KAD do ZPIZ.</p> <p>Določila se bo optimalna strukture premoženja za SOD in njegova organizacijska strukture.</p> <p>V NKBM ima KAD manj kot 5% - prav tako SOD, zato tu verjetno ne bo prodaje deleža.</p>

Vir: lastni

Tabela 13: Izvajanje reformnih ukrepov v zvezi s privatizacijo in razvojem trga kapitala

UKREP	DOGODKI V PRAKSI	PRIHODNJE MOŽNOSTI
<p>Privatizacija največjih gospodarskih družb</p>	<p>→ NLB: vlada ustavila nadaljnji proces privatizacije</p> <p>→ NKBM: izdelan predlog prodaje:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 20% strateški partner, • 10%-15% domače fizične osebe, • 10%-24% mednarodne institucije, • 25% mednarodna javna prodaja <p>→ Zavarovalnica Triglav: začetek privatizacije čaka na zaključek proces lastninjenja zavarovalnice za pravne osebe in fizične osebe</p>	<p>Rešitev vprašanja prihodnje lastniške strukture NLB in aktiviranje zaustavljenega procesa privatizacije.</p> <p>NKBM bo izpeljala prodajo, roda ne do konca leta 2008.</p> <p>Rešitev vprašanja lastninjenja Zavarovalnice Triglav za pravne osebe v letu 2007; za fizične osebo bo vprašanje reševala vlada po volitvah.</p> <p>Kotacija NLB, NKBM in Zavarovalnice Triglav na borzi.</p>
<p>Razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva</p>	<p>→ sprejem zakonov in novel</p> <p>→ usklajevanje zakonodaje za banke, zavarovalnice in trg kapitala z direktivami EU</p> <p>→ znižanje stroškov pri institucija trga kapitala</p>	<p>Sprejem zakonov v l. 2007:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ZZavar-C • ZTFI • Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje.

Vir: lastni

Iz navedenih dogodkov, prikazanih v tabelah 12 in 13, je mogoče povzeti, da je izmed štirih razvojnih ukrepov v praksi v celoti uveljavljen le ukrep sprememba prakse države, KAD in SOD pri umiku države iz gospodarstva z izdelano časovnico prodaje naložb. Ukrep razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva pa je v praksi uveljavljen le polovično, in sicer v delu ki se nanaša na predvidene zakonske spremembe. Preostala dva ukrepa, in sicer ukrep preoblikovanje KAD in SOD v portfeljaska vlagatelja in ukrep privatizacija največjih gospodarskih družb, pa se v praksi trenutno ne izvajata in do danes nista pustila kakšnih vidnih rezultatov.

Zakonske spremembe, in sicer sprejem novih zakonov in novel, ki so bile predvidene v ukrepu razvoj finančnega sektorja v podporo umiku države iz gospodarstva so prinesle sledeče novosti in spremembe:

- boljše varovanje pravic malih delničarjev, in sicer:
 - s pravico do izključitve manjšinskih delničarjev,
 - s pravico do izstopa manjšinskih delničarjev,
 - s tožbo v imenu družbe manjšinskih delničarjev,
 - z obvezno izjavo družbe o podpisu etičnega kodeksa
 - z določitvijo presečnega dne pravne samostojnosti upravičenja do donosov pri nematerializiranih vrednostnih papirjih ;
- odpravo tranzicijskih posebnosti v Zakonu o prevzemih (sedaj velja tudi za banke in zavarovalnice ter za oba paradržavna sklada KAD in SOD), hkrati pa ta zakon prinaša:
 - natančno opredelitev oseb, ki delujejo usklajeno,
 - odpravo izjeme glede prevzemnega praga za KAD in SOD,
 - seštevanje glasov za doseganje prevzemnega praga,
 - institut mirovanja glasovalnih pravic za nezakonitega prevzemnika;
- odpiranje lastništva borze,
- institut enotnega potnega lista (prospekt za javno objavo ali sprejem vrednostnega papirja na organiziran trg, ki velja v vseh državah članicah EU),
- bolj pregledno trgovanje z vrednostnimi papirji – obvezna javna objava podatkov, in sicer:
 - obvezno poročanje dobro poučenih vlagateljev borzi o vseh poslih izven organiziranega trga vrednostnih papirjev,
 - obvezno poročanje borze o vseh poslih na organiziranem trgu.

Zakonske spremembe pa so prinesle tudi nekatere novosti in spremembe na področju upravljanja gospodarskih družb ter v zvezi z njihovimi organi vodenja in nadzora.

Največjo novost pomeni možnost izbire enotirnega sistema upravljanja v delniški družbi. Ta možnost izbire pa velja poslej tudi za banke, ki so med finančnimi institucijami trenutno edine, ki lahko izberejo tak način upravljanja. Uvajanje enotirnega sistema upravljanja pri zavarovalnicah je odvisno od morebitnih prihodnjih sprememb in dopolnitev Zakona o zavarovalništvu. V skladu z načeli enotnosti gospodarskega sistema in gospodarskih subjektov na trgu, pa bi bilo primerno omogočiti tudi zavarovalnicam, da lahko uvajajo enotni sistem upravljanja.

Prednost enotirnega sistema upravljanja v primerjavi z dvotirnim sistemom upravljanja je v večji prožnosti pri sprejemanju pomembnih poslovnih odločitev, saj se izvršni in neizvršni člani upravnega odbora srečujejo skupaj in sprejemajo pomembne odločitve skupaj. Pri dvotirnem sistemu pa je potrebno za sprejem pomembnih odločitev sklicati sejo nadzornega sveta. Vendar pa ima slovenski enotirni sistem upravljanja v primerjavi z dvotirnim sistemom upravljanja določene slabosti in nejasnosti. Zakonske določbe za enotirni sistem upravljanja so precej ohlapne in v večini primerov navajajo naj se smiselno uporabljajo določbe, ki veljajo za organe vodenja in nadzora. Nekaj nejasnosti pa se pojavlja tudi v zvezi z revizijsko komisijo, ki jo omenja tako Zakon o gospodarskih družbah kot tudi Zakon o bančništvu, in sicer v zvezi z njenim namenom in njenimi nalogami. V enotirnem sistemu upravljanja je obvezna le pri javnih delniških družbah, drugače pa jo lahko upravni organ imenuje, če se sam tako odloči. Toda upravni organ imenuje revizijsko komisijo samo izmed svojih neizvršnih članov, zakon pa ne zahteva, da mora biti vsaj en član revizijske komisije imenovan izmed neodvisnih strokovnjakov, kot to zahteva za revizijsko komisijo v dvotirnem sistemu. Zato se tu zastavlja vprašanje neodvisnosti, nepristranskosti in strokovnosti revizijske komisije v enotirnem sistemu upravljanja, ki pa ima glede na zakonske določbe enake naloge kot revizijska komisija v dvotirnem sistemu upravljanja.

Na poslovanje finančnih institucij bo poleg uveljavljanja reformnih ukrepov za finančni sektor in že nastalih zakonskih sprememb vplivala tudi nova davčna reforma. Z reformo davčnega sistema bodo nekateri pridobili, nekateri pa izgubili, končni učinki pa bodo vidni v letu 2008. Novosti pri izračunu davčne osnove bodo prišli najbolj prav velikim podjetjem. Postopno znižanje davčne stopnje s 25% na 20% bo postopno zniževalo davčno obremenitev, ki jo plačujejo zavezanci.

Družbam, ki imajo hčerinske družbe ali deleže v drugih družbah pa bo koristila tudi odprava dvojne ekonomske obdavčitve pri prejemniku dividend in kapitalskih dobičkov pri prodaji lastniških deležev za pravne osebe. Med družbami, ki bodo imele korist od tega so gotovo finančne družbe in tudi oba paradržavna sklada KAD in SOD. Tako Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb na eni strani prinaša pozitivne sprememb, na drugi strani pa ukinja določene olajšave, med katerimi je bila za družbe gotovo najprivlačnejša investicijska olajšava. Glavna novost Zakona o dohodnini so spremenjene davčne stopnje. Progresija se zmanjšuje, to pa bo vplivalo na višino neto izplačil, toda stroški za delodajalce ostajajo enaki. Ti bi se spremenili le, če bi se spremenila delovnopravna zakonodaja in s tem tudi dosedanji plačilni sistem, ki temelji na sistemu bruto plače. Za tiste z visokimi plačami pa je nova ureditev sistema dohodnine dobra. Iz zdajšnje reforme je jasno, da se bo v proračun steklo manj davkov. Država naj bi to pokrila z zmanjševanjem javne porabe in si je zadala cilj zmanjšanja deleža javne porabe v BDP do leta 2008 za 2%. Toda za zdaj se javna poraba še ne zmanjšuje, zato obstaja bojazen, da bodo potrebne korekcije davka na dodano vrednost, in sicer v smeri zvišanja obstoječe davčne stopnje. Predstavljena davčna reforma v ničemer ne posega v veljavni Zakon o davku na izplačane plače, kar pomeni, da se navedeni davek ohranja do leta 2009. Takojšnja in ne postopna odprava davka na izplačane plače pa bi pomenila najbolj učinkovito razbremenitev gospodarstva.

Kaj se bo zgodilo z vladnimi reformnimi ukrepi, ki še niso uveljavljeni v praksi in predvsem s predvideno privatizacijo se bo pokazalo v prvi polovici leta 2007. Nato se bo vlada pričela ukvarjati s predsedovanjem EU v letu 2008 in z volitvami v letu 2009. Tujcem sedanja vlada ne bo dovolila blizu. To je mogoče sklepati že na podlagi neuspelega delničarskega sporazuma med NLB in Belgijci. Prav tako je malo verjetno, da bi se vlada odločila za prodajo Zavarovalnice Triglav tujcem. Nedavna izjava predsednika nadzornega sveta Zavarovalnice Triglav je bila: »Če že privatiziramo naredimo tako, kot naredijo na zahodu, kjer je 80% finančnih institucij v domačih rokah⁴⁶«. Iz navedenega je tako mogoče sklepati, da imajo vodilni v bančnem in zavarovalniškem sektorju interes ohraniti lastništvo v domačih rokah. Razlog za to je iskati v slovenski tranziciji, v kateri je bil razvoj slovenskih finančnih institucij drugačen kot v drugih državah v tranziciji, kjer so domače finančne institucije razprodali tujcem.

⁴⁶ Javornik: Vzorci privatizacije: ne koliko ampak kdo, Revija Manager, januar 2007

Tuje neposredne naložbe so sicer lahko koristne za domača podjetja, toda le če sta izpolnjena dva pogoja, in sicer da imajo tujci prave namene in da domača podjetja vedo kaj hočejo. Načeloma v Sloveniji nismo proti tujim naložbam, vendar pa jih posebej ali zelo vneto ne privabljamo. Zadržanost do tujih vlagateljev v preteklosti pa se je pokazala kot prava izbira, saj je tujih vlagateljev, ki želijo svoje vložke obogatiti v splošno korist, torej tudi v korist podjetja v katerega vlagajo, malo. Slovenski finančni trg se šele gradi. Slovenska podjetja pa morajo iskati strateške partnerje, ki jim bodo dovolili pristop pri raziskovalno-razvojnem delu za globalno tržno naravnane prototipe novih finančnih storitev.

POVZETEK

Slovenija se je znašla v novem gospodarskem okolju, v katerem je poudarek na prostem pretoku blaga in storitev ter na izgradnji enotnega evropskega finančnega trga. Zato je neizogibno prestrukturiranje slovenskega gospodarstva, ob tem pa velja poudariti, da ima slovenski finančni sektor, ki nekoliko zaostaja za evropskim povprečjem, velike možnosti za hiter razvoj. Za prestrukturiranje slovenskega gospodarstva je Vlada RS sprejela razvojne dokumente, v katerih so določene gospodarske in socialne reforme ter ukrepi, ki naj bi se izpeljali v okviru planiranih strukturnih reform. Cilj, ki si ga je postavila Slovenija je, dohiteti povprečno razvitost razširjene Evropske Unije do leta 2013. Za doseg tega cilja pa so ključne strukturne reforme, ki bodo okrepile konkurenčnost slovenskega gospodarstva. Razvojni trend finančnih sektorjev tako v Evropski Uniji kot zunaj nje, je univerzalno posredništvo. Pojavlja se čedalje več oblik povezanih finančnih storitev, ki jih ponujajo povezani posredniki finančnih storitev, odvisno od potreb bančnega, zavarovalnega ali drugega finančnega trga. Slovenija je na področju univerzalnega finančnega posredništva šele na začetku, zato lahko pričakujemo v prihodnje njegov razvoj. Vendar se bodo morale slovenske finančne družbe potruditi in pokazati svojo inovativnost, saj je na slovenskem trgu čedalje več tujih ponudnikov, ki uspešno konkurirajo domačim finančnim posrednikom. Toda za nadaljnji razvoj slovenskega finančnega sektorja, se bo v prvi vrsti potrebno opredeliti glede vprašanja državnega lastništva največjih slovenskih finančnih družb. Z izpeljavo predvidene privatizacije teh družb, bodo namreč postavljeni tudi novi strateški cilji, ki bodo ključni za poslovanje finančnih družb in posledično tudi za slovenski finančni sektor ter s tem tudi za slovensko gospodarstvo.

Ključne besede: finančni sektor, finančne institucije, finančni posredniki, gospodarske in socialne reforme, gradualizem, privatizacija, davčna reforma

ABSTRACT

Slovenia has found itself in a new economic environment in which the emphasis is on the free movement of goods and services, and the construction of a single European financial market. For these reasons the restructuring of Slovenia's economy is inevitable, although it has to be noted that the Slovenian financial sector, lagging behind the European average, has great opportunities for a fast development. In order to restructure the Slovenian economy, the RS Government has adopted development documents defining the economic and social reforms, and the measures to be taken within the framework of the planned structural reform. Slovenia's objective is to catch up with the average development rate of the enlarged Union by 2013. Crucial for the achievement of this objective are structural reforms aimed at enhancing the competitive position of Slovenia's economy. The development trend of financial sectors both within and outside the European Union is the provision of universal agency services. More and more forms of related financial services provided by the related (connected) agents are emerging, following the needs of the banking, insurance, and other financial markets. Slovenia has only just started to provide universal agency services, its progress can therefore be expected in the future. The Slovenian financial companies will have to make an effort in terms of innovation, since more and more foreign providers are successfully competing at the Slovenian market with the local financial agents. However, in order to ensure the further development of the Slovenian financial sector, priority issues such as the State ownership of the largest Slovenian financial companies will have to be resolved. Together with the planned privatization of these companies, the new strategic aims will also be set. These are crucial for the operation of the financial companies and the Slovenian financial sector and, subsequently, for the Slovenian economy as a whole.

Key words: financial sector, financial institutions, financial agents, economic and social reforms, gradualism, privatisation, tax reforms

LITERATURA IN VIRI

- 1.) Banka Slovenije: Zakaj nova kapitalska ureditev?; URL:<http://www.bsi.si/>, 20.1.2007
- 2.) Bela knjiga o politikah finančnih storitev za obdobje 2005-2010, Komisija evropskih skupnosti, Bruselj: 1.12.2005
- 3.) Bole V.: Ali reforma stavi na pravega konja? Preverjanje samoumevnosti, Gospodarska Gibanja, št. 376, EPIF, 2005
- 4.) Bole V.: Davek na dodano vrednost med paradnim konjem in težakom, Preverjanje samoumevnosti, Gospodarska Gibanja, št. 374, EPIF, 2005
- 5.) Deklaracija o usmeritvah za delovanje Republike Slovenije v institucijah EU v letu 2006, Uradni list RS, 36/2006
- 6.) Evropomočnik: Lizbonska strategija; URL:<http://www.evropa.gov.si/evropomočnik>, 1.6.2006
- 7.) Finančni trgi 2006, Banka Slovenije, 2006
- 8.) Izvajanje Lizbonske strategije, povzetek za evropski svet, Evropski ekonomsko-socialni odbor, 23. in 24. marec 2006
- 9.) Lizbonska strategija; URL:<http://www.weuropa.eu/12lessons>, 1.6.2006
- 10.) Letno poročilo Banke Slovenije, 2005, Banka Slovenije
- 11.) Mencinger J.: Globalizacija, konec nacionalne države?, Dnevi slovenskih pravnikov 2005, Ljubljana: Gospodarski Vestnik, Podjetje in delo, št. 6-7/2005, letnik 51
- 12.) Mencinger J.: Tuje neposredne naložbe – mana z neba?, Gospodarska Gibanja, št. 362, EPIF, 2004
- 13.) Mencinger J.: Z gradualizmom proti gradualizmu? Preverjanje samoumevnosti, Gospodarska Gibanja, št. 375, EPIF, 2005
- 14.) Mencinger J.: Leporečje lizbonske strategije, Gospodarska Gibanja, št. 367, EPIF, 2005
- 15.) Mencinger J.: Med lastnino vsakogar in nikogar ter zatonom kapitalskega trga, Gospodarska Gibanja, št. 383, EPIF, 2006
- 16.) Nova kreditna banka Maribor; URL:<http://www.nkbm.si/>, 1.6.2006
- 17.) Nova Ljubljanska banka, URL:<http://www.nlb.si/>, 1.6.2006
- 18.) Okvir Gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji, Vlada RS, Ljubljana, 22. november 2005; URL:<http://www.vlada.si/>, 1.6.2006

- 19.) Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti (Prvo poročilo), 1. Del, Ukrepi, Odbor za reforme, Ljubljana: 21. oktober 2005, URL:<http://www.sindikatsmbrknss.si/>, 1.6.2006
- 20.) Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti (Prvo poročilo), 2. Del, Obrazložitev, Odbor za reforme. Ljubljana: 25. oktober 2005, URL:<http://www.sindikatsmbrknss.si/>, 1.6.2006
- 21.) URL:<http://www.gov.si/mf/>, 15.2.2007
- 22.) URL:<http://www.fsa.gov.si/>, 15.1.2007
- 23.) URL:<http://www.zbz.giz.si/>, 13.10.2006
- 24.) URL:<http://www.so-druzba.si/>, 19.12.2006
- 25.) URL:<http://www.kapitalska-druzba.si/>, 19.12.2006
- 26.) Poročilo o razvoju 2006, Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, Ljubljana: maj 2006, URL: <http://www.umar.gov.si/projekti/pr/2006.pdf>, 1.6.2006
- 27.) Poročilo o finančni stabilnosti Slovenije 2005, Banka Slovenije, junij 2005
- 28.) Poročilo o finančni stabilnosti Slovenije 2006, Banka Slovenije, 2006
- 29.) Program reform za izvajanje Lizbonske strategije v Sloveniji, Republika Slovenija, Ljubljana: oktober 2005, URL:<http://www.gov.si/zmar/projekti/ostalo/lizbonska-startegija/pr.-lizbona.pdf>, 1.6.2006
- 30.) Ribnikar I.: Monetarna ekonomija (Denar, finančne institucije in denarna politika); Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999
- 31.) Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev, URL:<http://www.stat.si/>, 1.6.2006
- 32.) Sporočilo spomladanskemu Evropskemu Svetu, Skupna prizadevanja za rast in nova delovna mesta, Nov začetek za Lizbonsko strategijo; Bruselj, 2.2.2005
- 33.) Strategija razvoja Slovenije, Ljubljana: Urad republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj, 2005, URL:<http://www.gov.si/zmar/projekti/srs/StrategijarazvojaSloevnije.pdf>, 1.6.2006
- 34.) Štiblar F.: Zavarovalništvo Slovenije ob priključitvi EU, Bančni Vestnik 5/2004, Ljubljana: Združenje bank Slovenije
- 35.) Štiblar F.: Sanacija Slovenskih bank, Zakaj zamuja njen zaključek in kako naprej, Gospodarska Gibanja, št. 278, EPIF, 1996
- 36.) Štiblar F.: Vpliv lastništva na uspešnost corporate governance bank v Sloveniji, Empirična analiza vpliva koncentracije in provenience lastnikov na finančne izkaze bank, Gospodarska Gibanja, št. 331, EPIF, 2001