



**SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.**

**POSLOVNA SKRIVNOST  
(delno: II. POSEBNI DEL)**

# **LETNI NAČRT UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB ZA LETO 2017**

Ljubljana, december 2016

LETNI NAČRT  
UPRAVLJANJA KAPITALSKIH  
NALOŽB  
ZA LETO 2017

Država je pomembna lastnica podjetij v Sloveniji.  
Zato ima veliko odgovornost biti dejavna in profesionalna lastnica.  
Dejavno lastništvo pomeni med drugim osredotočenje na ustvarjanje vrednosti za  
lastnike. Splošni cilj podjetij z lastništvom države je uspešno, dobičkonosno,  
gospodarno poslovanje, ustvarjanje vrednosti in v veliko primerih učinkovito opravljanje  
nalog posebnega javnega interesa.

# I. SPLOŠNI DEL

---

<b>1. UMESTITEV LETNEGA NAČRTA UPRAVLJANJA V SISTEM UPRAVLJANJA .....</b>	<b>6</b>
<b>2. ZGRADBA IN VSEBINA NAČRTA UPRAVLJANJA ZA LETO 2017 .....</b>	<b>7</b>
<b>3. PREDSTAVITEV UPRAVLJAVSKEGA PORTFELJA SDH .....</b>	<b>7</b>
3.1. <i>Predstavitev kapitalskih naložb v upravljanju SDH .....</i>	<i>7</i>
3.2. <i>Kapitalske naložbe, ki niso predmet tega LNU oziroma niso predmet posebnega dela LNU .....</i>	<i>10</i>
<b>4. TEMELJNI CILJI UPRAVLJANJA IN IZHODIŠČA ZA DOLOČANJE UKREPOV IN RAVNANJ ZA DOSEGO CILJEV .....</b>	<b>12</b>
4.1. <i>Temeljni cilji upravljanja in klasifikacija naložb .....</i>	<i>12</i>
4.2. <i>Izhodišča za določanje ukrepov in ravnanj za doseg ciljev LNU .....</i>	<i>13</i>
<b>5. PRIČAKOVANI DENARNI TOKOVI IZ NASLOVA UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB- 1. del .....</b>	<b>13</b>
5.1. <i>Pričakovani denarni tokovi iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb .....</i>	<i>13</i>
<b>6. DEJANJA UPRAVLJANJA, KI JIH IZVEDE SDH BREZ DOPOLNITVE ALI SPREMEMBE LETNEGA NAČRTA .....</b>	<b>14</b>

## POMEN KRATIC IN IZRAZOV

**Družba s kapitalno naložbo države:** družba, v kateri ima kapitalna naložba SDH ali RS, SDH pa to naložbo upravlja. Navedeni izraz je potrebno ločiti od izraza Kapitalna naložba države, ki jo ZSDH-1 definira kot kapitalna naložbo v lasti RS, KAD ali SDH.

**Kodeks SDH:** Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalno naložbo države z dne 19. 12. 2014, spremenjen in dopolnjen februarja 2016.

**KN:** kapitalna naložba. Kapitalne naložbe so lastniški vrednostni papirji po zakonu, ki ureja trg finančnih instrumentov, ali poslovni deleži ali drugi lastniški deleži v posameznih gospodarskih družbah skladno z zakonom, ki ureja gospodarske družbe.

**LNU:** Letni načrt upravljanja, ki ga vsako leto pripravi SDH skladno s 30. členom ZSDH-1.

**Merila:** Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalno naložbo države je akt SDH, sprejet v novembru 2015, s spremembami v čistopisu v novembru 2016, ki opredeljuje merila oziroma kazalnike za spremljanje uspešnosti poslovanja družb s kapitalno naložbo države.

**Politika upravljanja SDH:** Politika upravljanja Slovenskega državnega holdinga z dne 19. 12. 2014.

**Pomembne naložbe:** naložbe, v katerih želi Republika Slovenija ohraniti ključne razvojne dejavnike v državi.

**Portfeljske naložbe:** naložbe, s katerimi Republika Slovenija poskuša doseči izključno gospodarske cilje.

**Priporočila in pričakovanja SDH:** so Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga, ki so bila sprejeta decembra 2014, spremenjena in dopolnjena marca 2016.

**RS:** Republika Slovenija.

**Statut SDH:** Statut Slovenskega državnega holdinga, d. d. v vsakokratnem besedilu.

**Strategija oziroma Strategija upravljanja:** Strategija upravljanja kapitalnih naložb države, ki jo je dne 13. 7. 2015 sprejel Državni zbor Republike Slovenije kot Odlok o strategiji upravljanja kapitalnih naložb države (OdsUKND).

**Strateške naložbe:** naložbe, s katerimi RS poleg gospodarskih dosega tudi strateške cilje. Strateški cilji so cilji, povezani z upravljanjem državne infrastrukture, cilji, povezani z opravljanjem javnih služb, varnostni cilji, razvojni in drugi cilji, pri katerih se upoštevajo pomembni družbeni interesi.

**SDH:** Slovenski državni holding, d. d.

**SOD:** Slovenska odškodninska družba, d. d., ki se je skladno z ZSDH-1 preoblikovala v SDH.

**ZGD-1:** Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 42/2006 in naslednji).

**ZSDH-1:** Zakon o Slovenskem državnem holdingu (Uradni list RS, št. 25/2014).

**ZSDU:** Zakon o Sodelovanju delavcev pri upravljanju (Uradni list RS, št. 42/93 in nasl.).

LETNI NAČRT UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB  
ZA LETO 2017

---

**I. SPLOŠNI DEL**

# I. SPLOŠNI DEL

---

## 1. UMESTITEV LETNEGA NAČRTA UPRAVLJANJA V SISTEM UPRAVLJANJA

ZSDH-1 določa štiri temeljne akte upravljanja naložb, ki so v lasti SDH in naložb RS, ki jih upravlja SDH, in sicer Strategijo upravljanja, LNU, Politiko upravljanja SDH in Kodeks SDH. Poleg navedenih, in z njimi vsebinsko povezan, je pomemben akt upravljanja naložb še Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države.

Strategija upravljanja, ki jo je Državni zbor RS sprejel 13. 7. 2015, skladno z 28. členom ZSDH-1, določa opredelitev in razvrstitev naložb na posamezne vrste naložb skladno z 10. členom ZSDH-1, opredelitev razvojnih usmeritev RS kot delničarke ali družbenice družb in posamezne strateške cilje, ki jih RS želi uresničiti z vsako naložbo, opredeljeno kot strateško. V 10. členu ZSDH-1 pa je določeno, da se vse naložbe SDH in RS uvrščajo v eno od treh vrst naložb, in sicer: strateške naložbe, pomembne naložbe in portfeljske naložbe. V kolikor posamezna naložba ni uvrščena v katero od naštetih vrst naložb, se šteje za portfeljsko naložbo.

Skladno s 30. členom ZSDH-1 Letni načrt upravljanja (LNU) sprejme uprava SDH na podlagi sprejete Strategije upravljanja, za veljavnost zadevnega akta pa je potrebno pridobiti še **soglasje nadzornega sveta SDH** in to najkasneje do konca novembra za naslednje koledarsko leto ter nato še **soglasje Vlade RS na predlog ministrstva, pristojnega za finance**. V LNU se opredelijo podrobni cilji SDH pri upravljanju posameznih naložb ter ukrepi in usmeritve za doseganje teh ciljev. Letni načrt upravljanja naložb določa tudi pričakovane denarne tokove iz upravljanja naložb v lasti SDH in RS.

Pomemben akt SDH, ki je vsebinsko povezan z LNU, so tudi Merila. Akt je bil sprejet v novembru 2015 in opredeljuje merila (kazalnike), s katerimi SDH spremlja uspešnost poslovanja družb s kapitalsko naložbo države. Poleg merjenja oziroma ocenjevanja preteklih rezultatov poslovanja so merila namenjena podrobnejši določitvi pričakovanj SDH do družb s kapitalsko naložbo države glede bodočih poslovnih rezultatov. Merila niso kvantificirana, zato jih je treba uporabljati v povezavi z vsakokratnim LNU. V LNU so merila namreč kvantificirana in predstavljajo s pogledom vnaprej pričakovanja SDH do družb s kapitalsko naložbo države glede doseganja bodočih poslovnih rezultatov, s pogledom za nazaj pa so kvantificirana podlaga za merjenje oziroma ocenjevanje preteklih rezultatov poslovanja družbe glede na pričakovanja SDH.

Politika upravljanja SDH natančneje določa načela, postopke in merila, ki jih SDH spoštuje pri opravljanju nalog. Opredeliti mora podrobno tudi postopke razpolaganja s kapitalskimi naložbami. Zadevni akt sprejme uprava SDH, k njemu pa da soglasje nadzorni svet SDH.

Kodeks SDH vsebuje načela in priporočila dobre prakse za korporativno upravljanje družb s kapitalsko naložbo države. Povezanost z LNU izhaja predvsem iz poglavja 3. Izhodišče je opredeljeno v uvodnih določilih načela 3.1 in sicer, da je temeljni cilj družbe s kapitalsko naložbo države maksimiziranje vrednosti družbe ter ustvarjanje tem višjega donosa za lastnike, če iz zakona oziroma akta o ustanovitvi ne izhaja kaj drugega.

## 2. ZGRADBA IN VSEBINA NAČRTA UPRAVLJANJA ZA LETO 2017

Načrt upravljanja za leto 2017 je sestavljen iz splošnega dela in posebnega dela. Posebni del v veliki meri vsebuje podatke, ki so poslovno občutljive informacije, zato ima v celoti status oziroma oznako »POSLOVNA SKRIVNOST« in zatorej ne bo javno objavljen.

**V splošnem delu** je najprej na kratko predstavljen okvir korporativnega sistema upravljanja SDH ter umestitev akta LNU v ta sistem. Predstavljen je celotni upravljavski portfelj SDH na presečni datum 31.10.2016 z opredelitvijo statusa (t.i. aktivne naložbe, stečaj, likvidacija), uvrstitve v vrsto naložbe skladno z veljavno Strategijo upravljanja, lastniškim deležem RS in SDH ter umestitvijo v steber oziroma področje upravljanja. Posebej pa so v okviru aktivnih naložb opredeljene družbe z majhno kapitalsko naložbo RS in/ali SDH, ki niso uvrščene v posebni del LNU. V tem delu so navedeni tudi pričakovani denarni tokovi iz upravljanja naložb in sicer iz naslova prejetih dividend ter na splošno opredeljena dejanja upravljanja, ki jih lahko izvede SDH, ne da bi bilo potrebno dopolnjevati ali spreminjati LNU.

**V posebnem delu** so za vsako družbo, razen posebej določenih družb zaradi majhnih lastniških deležev, postopka prodaje ali pravne situacije stečaja ali likvidacije ter drugih razlogov, opredeljenih v splošnem delu LNU, posebej povzeti oziroma podrobno opredeljeni: cilji upravljanja, pri čemer so za družbe, ki glede na utež kapitala najpomembneje vplivajo na uspešnost upravljalvskega portfelja SDH z vidika donosa na kapital, pa tudi za nekatere druge družbe, za katere je bilo glede na poslovanje to smiselno, opredeljeni cilji za leto 2017 in za leto 2018, ter ključna merila za merjenje uspešnosti pri doseganju ciljev upravljanja ter ukrepi in usmeritve za doseganje teh ciljev. Pregled organov vodenja in nadzora je narejen na presečni datum 30. 9. 2016.

Posebnost vsebine, glede na prej navedeno, pa velja pri ureditvi ciljev in ukrepov za družbe elektrodistribucije. Gre namreč za primer kapitalskih naložb pri katerih so cilji upravljanja in predvideni ukrepi podobni, zato so le-ti določeni skupaj za cel sklop takih naložb.

V posebnem delu so navedeni tudi pričakovani denarni tokovi iz upravljanja naložb in sicer iz naslova prodaj ter načrtovana pridobivanja.

## 3. PREDSTAVITEV UPRAVLJAVSKEGA PORTFELJA SDH

### 3.1. Predstavitev kapitalskih naložb v upravljanju SDH

SDH upravlja s kapitalskimi naložbami v Družbah s kapitalsko naložbo države, torej skladno z ZSDH-1 s tistimi, ki so v lasti SDH in tistimi, ki so v upravljanju SDH in v lasti RS.

SDH je imel na dan 31. 10. 2016 v upravljanju 97 kapitalskih naložb. Od skupno 97 kapitalskih naložb je bilo 56 zgolj s kapitalsko naložbo RS in 27 zgolj s kapitalsko naložbo SDH, v preostalih 14 pa sta imela kapitalsko naložbo tako RS kot SDH.

Od skupnega števila kapitalskih naložb v upravljanju je 72 t.i. aktivnih naložb. Od teh je bilo 46 zgolj s kapitalsko naložbo RS in 13 zgolj s kapitalsko naložbo SDH, v preostalih 13 pa sta imela kapitalsko naložbo tako RS kot SDH.

**Tabela 1: Seznam naložb SDH in/ali naložb RS, ki so v upravljanju SDH (»Upravljavski portfelj SDH«), po stanju na dan 31. 10. 2016**

Zap. št.	Naziv	Skupina (sicer družba)	Vrsta naložbe	Steber/ Področje	% RS	% SDH	Skupaj
1	ELEKTRO CELJE, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	79,50		79,50
2	ELEKTRO GORENJSKA, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	79,42	0,31	79,73
3	ELEKTRO LJUBLJANA, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	79,50	0,30	79,80
4	ELEKTRO MARIBOR, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	79,50		79,50
5	ELEKTRO PRIMORSKA, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	79,50		79,50
6	EGS- RI, D.O.O.		PORTFELJSKA	ENERGETIKA	100,00		100,00
7	GEN ENERGIJA, D.O.O.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	100,00		100,00
8	GEOPLIN, D.O.O.	SKUPINA	POMEMBNA	ENERGETIKA	41,24	0,05	41,29
9	HSE, D.O.O.	SKUPINA	STRATEŠKA	ENERGETIKA	100,00		100,00
10	INFRA, D.O.O.		POMEMBNA	ENERGETIKA	100,00		100,00
11	NAFTA LENDAVALA, D.O.O.	SKUPINA	POMEMBNA	ENERGETIKA	100,00		100,00
12	PETROL, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	ENERGETIKA		19,75	19,75
13	RTH, D.O.O.	SKUPINA	PORTFELJSKA	ENERGETIKA	100,00		100,00
14	RUDNIK KANIŽARICA V ZAPIRANJU, D.O.O. - V LIKVIDACIJI			ENERGETIKA	100,00		100,00
15	RUDNIK SENOVO V ZAPIRANJU, D.O.O. - V STEČAJU			ENERGETIKA	100,00		100,00
16	RUDNIK ZAGORJE V ZAPIRANJU, D.O.O. - V LIKVIDACIJI			ENERGETIKA	100,00		100,00
17	RUDNIK ŽIVEGA SREBRA IDRIJA V ZAPIRANJU, D.O.O. - V LIKVIDACIJI			ENERGETIKA	100,00		100,00
18	RŽV, D.O.O.		PORTFELJSKA	ENERGETIKA	100,00		100,00
19	TOPLOTNA OSKRBA, D.O.O.		PORTFELJSKA	ENERGETIKA	49,17		49,17
20	2TDK, D.O.O.		PORTFELJSKA*	PROMET	100,00		100,00
21	DRI, D.O.O.		STRATEŠKA	PROMET	100,00		100,00
22	DARS, D.D.		STRATEŠKA	PROMET	100,00		100,00
23	INTEREUROPA, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	PROMET		1,73	1,73
24	KONTROLA ZRAČNEGA PROMETA, D.O.O.		STRATEŠKA	PROMET	100,00		100,00
25	LUKA KOPER, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	PROMET	51,00	11,13	62,13
26	POŠTA SLOVENIJE, D.O.O.	SKUPINA	STRATEŠKA	PROMET	100,00		100,00
27	SLOVENSKE ŽELEZNICE, D.O.O.	SKUPINA	STRATEŠKA	PROMET	100,00		100,00
28	ABANKA, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	FINANCE	100,00		100,00
29	D.S.U., D.O.O.		POMEMBNA	FINANCE	100,00		100,00
30	DTK MURKA, DRUŽBA TVEGANEGA KAPITALA, D.O.O.		POMEMBNA	FINANCE	49,00		49,00
31	GORENJSKA BANKA, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	FINANCE	0,20		0,20
32	KDD D.D.		PORTFELJSKA	FINANCE		19,23	19,23
33	META INGENIUM, DRUŽBA TVEGANEGA KAPITALA, D.O.O.		POMEMBNA	FINANCE	49,00		49,00
34	NLB, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	FINANCE	100,00		100,00
35	POZAVAROVALNICA SAVA, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	FINANCE	2,77	25,00	27,77
36	PRVI SKLAD, DRUŽBA TVEGANEGA KAPITALA, D.O.O.		POMEMBNA	FINANCE	48,90		48,90
37	SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	FINANCE	99,41		99,41
38	STH VENTURES, D.O.O.		POMEMBNA	FINANCE	49,00		49,00



39	ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D.D.	SKUPINA	STRATEŠKA	FINANCE	34,48	28,09	62,57
40	ABC TRGOVINA, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		2,37	2,37
41	ADRIA, TURISTIČNO PODJETJE D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		12,24	12,24
42	AERO, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		1,44	1,44
43	BODOČNOST MARIBOR, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	75,83		75,83
44	CASINO BLED, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		43,00	43,00
45	CASINO MARIBOR, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		43,40	43,40
46	CASINO PORTOROŽ, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		9,46	9,46
47	CETIS, D.D., CELJE	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		7,47	7,47
48	CIMOS, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	24,26		24,26
49	CINKARNA CELJE, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		11,41	11,41
50	CSS, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	96,65		96,65
51	DEKORATIVNA, D.O.O. - V LIKVIDACIJI			GOSPODARSTVO		100,00	100,00
52	DRUŽBA ZA SPODBUJANJE RAZVOJA TNP, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	51,04		51,04
53	ELEKTROOPTIKA, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	0,00**	70,48	70,48
54	GIO, D.O.O., LJUBLJANA - V LIKVIDACIJI			GOSPODARSTVO		71,27	71,27
55	GLIN IPP, D.O.O. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	16,06		16,06
56	GRADIS SKUPINA G, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		1,36	1,36
57	HIT, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		20,00	20,00
58	INKOS, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	2,54		2,54
59	INTERTRADE ITA, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		7,69	7,69
60	IPOZ TRBOVLJE, D.O.O. - V LIKVIDACIJI			GOSPODARSTVO		1,20	1,20
61	JAVNO PODJETJE URADNI LIST REPUBLIKE SLOVENIJE, D.O.O.		STRATEŠKA	GOSPODARSTVO	100,00		100,00
62	KRKA, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	GOSPODARSTVO	0,01	16,20	16,21
63	LIPICA TURIZEM, D.O.O.		PORTFELJSKA*	GOSPODARSTVO	100,00		100,00
64	LOTERIJA SLOVENIJE, D.D.		STRATEŠKA	GOSPODARSTVO		15,00	15,00
65	MAKSIMA HOLDING, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	0,01		0,01
66	MAKSIMA INVEST, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	0,00**		0,00**
67	MARIBORSKA LIVARNA MARIBOR, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	32,73		32,73
68	MURA, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		12,23	12,23
69	NFD HOLDING, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	0,00**		0,00**
70	NOVOLES, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		16,69	16,69
71	PALOMA, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	0,01	70,97	70,98
72	PEKO, D.D. - V STEČAJU		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	61,16		61,16
73	PERUTNINA PTUJ, D.D.		POMEMBNA	GOSPODARSTVO	0,00**		0,00**
74	POČITNIŠKA SKUPNOST KRŠKO, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	1,46		1,46
75	PODJETJE ZA UREJANJE HUDOURNIKOV, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	40,00		40,00

76	POLZELA, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	71,43	28,57	100,00
77	POMGRAD - VODNOGOSPODARSKO PODJETJE, D.D.		POMEMBNA	GOSPODARSTVO	25,01		25,01
78	POMURSKE MLEKARNE D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	0,00**	3,34	3,34
79	PS ZA AVTO, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		90,00	90,00
80	RIMSKE TERME, D.O.O. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	3,83	13,55	17,38
81	RRA REGIONALNA RAZVOJNA AGENCIJA CELJE, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	5,89		5,89
82	SAVA, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	GOSPODARSTVO	0,03	11,06	11,09
83	SAVAPROJEKT, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	3,34		3,34
84	SIJ, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	GOSPODARSTVO	25,00		25,00
85	STUDENTENHEIM KOROTAN GMBH		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	100,00		100,00
86	SVEA, D.D., - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		15,57	15,57
87	TAM MARIBOR D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO	10,85		10,85
88	TELEKOM SLOVENIJE, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	62,54	4,25	66,79
89	TELEMACH ROTOVŽ, D.D.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO	1,17		1,17
90	TERME OLIMIA, D.D.	SKUPINA	POMEMBNA	GOSPODARSTVO		4,01	4,01
91	UNIOR, D.D.	SKUPINA	PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		39,43	39,43
92	UNIVERZALE, D.D., - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		8,53	8,53
93	VARNOST SISTEMI, D.O.O.		PORTFELJSKA	GOSPODARSTVO		9,74	9,74
94	VEGRAD, D.D. - V STEČAJU			GOSPODARSTVO		29,00	29,00
95	VODNOGOSPODARSKO PODJETJE DRAVA, D.O.O.		POMEMBNA	GOSPODARSTVO	25,00		25,00
96	VODNOGOSPODARSKO PODJETJE NOVO MESTO, D.D.		POMEMBNA	GOSPODARSTVO	25,00		25,00
97	VODNOGOSPODARSKO PODJETJE, D.D., KRANJ		POMEMBNA	GOSPODARSTVO	25,00		25,00

Opombe:

\*družba 2TDK, d.o.o. in Lipica Turizem, d.o.o. je bila pridobljena/ ustanovljena po klasifikaciji in sprejetju Strategije upravljanja, zato se skladno z 2. odst. 10. člena ZSDH-1 avtomatično šteje za portfeljsko naložbo. Drugačne možnosti obstoječa zakonodaja in Strategija upravljanja trenutno ne omogočata. Določitev drugačne uvrstitve je mogoča samo s spremembo Strategije upravljanja, ki pa je lahko glede na veljavni ZSDH-1 le v obliki sprejetja nove Strategije upravljanja.

\*\*Deleži so zaokroženi na dve decimalki. Kjer je naveden delež 0,00% pomeni, da lastniški delež v družbi obstaja, a je zaokrožen na 0,00%.

### **3.2. Kapitalske naložbe, ki niso predmet tega LNU oziroma niso predmet posebnega dela LNU**

Klasifikacija kapitalskih naložb države, ki jo vsebuje Strategija upravljanja v tabeli 10, se nanaša tudi na posamezne naložbe, ki jih SDH ne upravlja. **Naložbe, ki jih SDH ne upravlja, niso predmet tega LNU.**

Med naložbe, s katerimi SDH upravlja, **ne sodijo in niso predmet LNU posredne naložbe, t.j. naložbe, ki so v lasti družbe s kapitalsko naložbo države. Se pa lahko vsebina posebnega dela LNU nanaša tudi na posredne naložbe, in sicer takrat, kadar gre za družbo, ki predstavlja del konsolidirane skupine npr. EKO- nafta, d. o. o. kot del skupine Nafta Lendava.**

V okviru neposrednih naložb v lasti RS, ki jih SDH dejansko ne upravlja in zato niso predmet tega LNU, spadajo:

- **kapitalske naložbe RS, kjer SDH nima pristojnosti skupščine**, npr. KAD, d. d., STA, d. o. o., zaradi česar SDH ne more izvrševati upravljaljskih pravičenj in zato ne sodijo v upravljaljski portfelj SDH;

- **naložbe v lasti RS, kjer je s posebno zakonodajo določeno, da ostanejo v neposrednem upravljanju RS**, npr. SODO, d. o. o., ELES, d. o. o., Borzen, d. o. o., Slovenski državni gozdovi, d. o. o.

V posebni del LNU niso vključene naložbe, s katerimi SDH sicer upravlja oziroma spadajo v upravljavski portfelj SDH, vendar za ne vključitev obstajajo posebni upravičeni razlogi:

- naložbe v družbah, **ki so v likvidaciji ali stečaju**. V družbah, glede katerih teče stečajni postopek, SDH ne izvaja dejanj upravljanja. V družbah, glede katerih teče likvidacijski postopek, je cilj upravljanja zaključek likvidacijskega postopka;
- SDH je **že sklenil pogodbo o prodaji kapitalske naložbe**, ki pa še ni dokončno realizirana. Pri družbah, za katere je SDH že sklenil pogodbo o prodaji kapitalske naložbe, je predvideno, da se zaključijo aktivnosti, ki so predvidene v obdobju med podpisom pogodbe in zaključkom transakcije. Če postopek prodaje teh naložb ne bo uspešno zaključen, bo SDH nemudoma pristopil k pripravi ločenih načrtov upravljanja teh naložb (Cimos, d. d., Casino Portorož, d. d.);
- **postopki razpolaganja s kapitalsko naložbo so definirani, zelo verjetni in časovno precej blizu**, zato ni smiselno, da se za tako naložbo določajo cilji v smislu oblikovanja posebnega dela LNU. Če postopek ne bo uspešno zaključen v predvidenem času, bo SDH nemudoma pristopil k pripravi ločenih načrtov upravljanja teh naložb (Paloma, d. d., Toplotna oskrba, d. o. o.);
- **postopek likvidacije ali stečaja je skoraj neizbežen in časovno res precej blizu**, zato ni smiselno, da se za tako naložbo določajo cilji v smislu oblikovanja posebnega dela LNU. Če bi prišlo do izrednih okoliščin, ki bi vplivale na pričakovan postopek v smislu, da bi družba nadaljevala z (dolgoročnim) poslovanjem, bo SDH nemudoma pristopil k pripravi ločenih načrtov upravljanja teh naložb (Lipica Turizem, d. o. o.);
- RS in/ali SDH imata v nekaterih družbah **majhen delež delnic ali poslovni delež**. SDH glede na majhno glasovalno moč v družbi ne more z upravljavskimi ukrepi vplivati na zadeve družbe. SDH si bo v tovrstnih družbah upošteval načelo ekonomičnosti in glasovalno moč prizadeval ravnati v dobro RS oziroma SDH. Večina teh naložb bo sčasoma prodanih. Cilji SDH pri upravljanju teh naložb: glede na majhne kapitalske deleže RS/SDH so ti deleži v večini predvideni za prodajo, ki bo potekala v sklopu javnega zbiranja ponudb.

**Tabela 2: Seznam naložb SDH in/ali naložb RS, z majhnim deležem delnic ali poslovnim deležem, ki niso vključene v posebni del LNU**

Zap. št.	Naziv	Vrsta naložbe	% RS	%SDH
1.	Gorenjska banka, d. d.	PORTFELJSKA	0,20	
2.	Inkos, d. o. o.	PORTFELJSKA	2,54	
3.	Intereuropa, d. d.	PORTFELJSKA		1,73
4.	Intertrade ITA, d. d.	PORTFELJSKA		7,69
5.	Perutnina Ptuj, d. d.	POMEMBNA	0,00003	
6.	Počitniška skupnost Krško, d. o. o.	PORTFELJSKA	1,46	
7.	Pomurske mlekarne, d. d.	PORTFELJSKA	0,00	3,34
8.	RRA Celje, d. o. o.	PORTFELJSKA	5,89	
9.	Savaprojekt, d. d.	PORTFELJSKA	3,34	
10.	Telemach Rotovž, d. d.	PORTFELJSKA	1,17	
11.	Varnost sistemi, d. o. o.	PORTFELJSKA		9,74

## 4. TEMELJNI CILJI UPRAVLJANJA IN IZHODIŠČA ZA DOLOČANJE UKREPOV IN RAVNANJ ZA DOSEGO CILJEV

### 4.1. Temeljni cilji upravljanja in klasifikacija naložb

Cilji pri upravljanju posamezne naložbe se, skladno z ZSDH-1, razlikujejo glede na njeno klasifikacijo kot strateško, pomembno ali portfeljsko naložbo.

Vse naložbe SDH in RS se uvrstijo v eno izmed treh skupin naložb, ki imajo enake ali podobne značilnosti in uresničujejo enake ali podobne cilje. Lahko govorimo o temeljnih ciljih upravljanja.

**Temeljni cilji upravljanja** so naslednji:

- 1. skupina: **STRATEŠKI CILJI**: uresničevanje pomembnih družbenih interesov, kot so zagotavljanje ustreznega nivoja in dostopnosti infrastrukture, opravljanje javnih služb, varnostni cilji, razvojni cilji in uresničevanje drugih pomembnih družbenih interesov;
- 2. skupina: **RAZVOJNI CILJI oz. ohranjanje ključnih razvojnih dejavnikov v državi**;
- 3. skupina: **GOSPODARSKI CILJI**: povečanje vrednosti naložbe in zagotavljanje čim višjega donosa za lastnike.

Kapitalske naložbe se glede na zgoraj navedene temeljne cilje upravljanja uvrščajo v tri **temeljne skupine naložb**, in sicer:

- **Strateške naložbe**, pri katerih se zasleduje strateške in gospodarske cilje. Minimalni delež v strateških naložbah je po 1. odst. 14. člena ZSDH-1 določen na 50% + 1 glas.
- **Pomembne naložbe**, pri katerih se zasleduje razvojne in gospodarske cilje. Minimalni delež v pomembnih naložbah je po 2. odst. 14. člena ZSDH-1 določen na 25% + 1 glas.
- **Portfeljske naložbe**, pri katerih se zasleduje izključno gospodarske cilje. S portfeljskimi naložbami lahko SDH prosto razpolaga.

V Strategiji upravljanja so podrobneje opredeljeni glavni vsebinski kriteriji za razvrščanje naložb na strateške oziroma pomembne naložbe. Glede na navedeno podrobnejšo opredelitev vsebinskih kriterijev ima država

a) strateške naložbe v naslednjih družbah:

- družbe, ki izvajajo ključne infrastrukturne naloge,
- družbe v dejavnostih, ki so pomembne za varno in stabilno oskrbo z viri in energijo, ter operaterji javnih omrežij,
- družbe, ki opravljajo pomembne javne storitve (gospodarske javne službe) ter
- družbe, ki povečujejo konkurenčnost celotne gozdno-lesne vrednostne verige;

b) pomembne naložbe v naslednjih družbah:

- sistemske finančne institucije in skladi rizičnega kapitala,
- loterija in igre na srečo,
- razvojno in tehnološko pomembne družbe, ki obvladujejo ključne tehnologije, katerih ključne razvojne komponente naj ostanejo v Sloveniji ter
- družbe, ki imajo pomembno vlogo pri povezovanju družb v dobaviteljske verige in internacionalizaciji gospodarstva.

Državni zbor je v Strategiji upravljanja opredelil **štiri skupine glavnih kriterijev za razvrščanje družb**:

- strateško-razvojni,
- sektorsko-podjetniški,
- mrežni ter
- javnofinančni kriteriji.

Znotraj teh kriterijev so določeni posamični kazalci z utežjo, na podlagi česar je ovrednotena posamezna naložba, skupna ocena pa pomeni razvrstitev naložbe v posamezno skupino naložb.

## 4.2. Izhodišča za določanje ukrepov in ravnanj za doseg ciljev LNU

Pri določanju smeri, ukrepov in ravnanj, ki jih bo izvajal SDH pri upravljanju kapitalskih naložb države ter pri podrobnejšem opredeljevanju ciljev, se upošteva zlasti naslednja **izhodišča**:

- **temeljne usmeritve**, določene v Strategiji upravljanja;
- **temeljni cilji upravljanja**, zaradi katerih je bila posamezna naložba klasificirana v določeno temeljno skupino naložb;
- **dodatni cilji upravljanja**, ki jih določa Strategija;
- SDH ima v družbah s kapitalsko naložbo države na razpolago »le«  **korporacijskopravne vzode**, ki izvirajo iz položaja delničarja oziroma družbenika;
- SDH pri pripravi tega dokumenta upošteva tudi **strategije in poslovne načrte**, ki so jih pripravile družbe same, če so družbe SDH z lastnimi strateško-planskimi dokumenti seznanile in so ti načrti skladni s cilji SDH. SDH jih v posebnem delu tega LNU pri posameznih družbah, kjer je to relevantno, v celoti ali v bistvenih delih povzema, in se opredeljuje do tega, ali bo družbe glede strategije podpiral ali poskušal vplivati na spremembo njihove strategije. SDH ima v družbah s kapitalsko naložbo države, ki so organizirane kot delniška družba, **omejen dostop do informacij**, ker je po veljavnem pravu pravica delničarjev do obveščenosti omejena, kar se v posebnem delu LNU lahko kaže kot nepopolno povzemanje strateških ciljev in smeri razvoja za posamezno družbo; če prognoza vseh relevantnih okoliščin ni ugotovljiva z zadostno mero verjetnosti, se smeri, ukrepe in ravnanja v splošnem in posebnem delu tega letnega načrta **opredeljuje alternativno** v odvisnosti od nastopa določenih dogodkov.

## 5. PRIČAKOVANI DENARNI TOKOVI IZ NASLOVA UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB- 1. del

Po določbi prvega odstavka 77. člena ZSDH-1 SDH, poleg nalog skladno s tem zakonom, uresničuje vsa svoja pooblastila, pristojnosti, pravice in obveznosti družbe SOD pred preoblikovanjem v SDH. Skladno s tem je SDH, (i) v imenu in za račun SDH, dolžan zagotavljati sredstva, ki so potrebna za poplačilo obveznosti upravičencem po predpisih, ki urejajo denacionalizacijo premoženja ter, (ii) v imenu in za račun RS, zagotavljati sredstva, ki so potrebna za poplačilo obveznosti upravičencem po Zakonu o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje (ZVVJTO), Zakonu o izdaji obveznic za plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zplembe premoženja (ZIOOZP) ter Zakonu o plačilu odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja (ZSPOZ). Ocenjuje se, da bo SDH do vključno leta 2020 moral za pokrivanje zakonskih obveznosti po predpisih, ki urejajo denacionalizacijo, zagotoviti približno 130 milijonov EUR. Do vključno leta 2020 bo moral SDH po sedanjih ocenah zagotoviti tudi 105 milijonov EUR za poplačilo obveznic in glavnice bančnih posojil, v kolikor bo 280 mio EUR posojil, ki zapadejo v vplačilo uspešno podaljšal za dobo 7 in 10 let. V zvezi s tem potekajo intenzivni pogovori s pristojnim ministrstvom z namenom zagotovitve poroštev, medtem ko so ustrezni aneksi z bankami pod odložnimi pogoji že sklenjeni. Pri oblikovanju LNU za leto 2017 mora zato SDH upoštevati tudi likvidnostne potrebe SDH, ki izhajajo iz zgoraj navedenih zakonskih ter pogodbenih obveznosti.

Pričakovani denarni tokovi iz naslova prodaj in pridobivanja so umeščeni v posebni del LNU.

### 5.1. Pričakovani denarni tokovi iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb

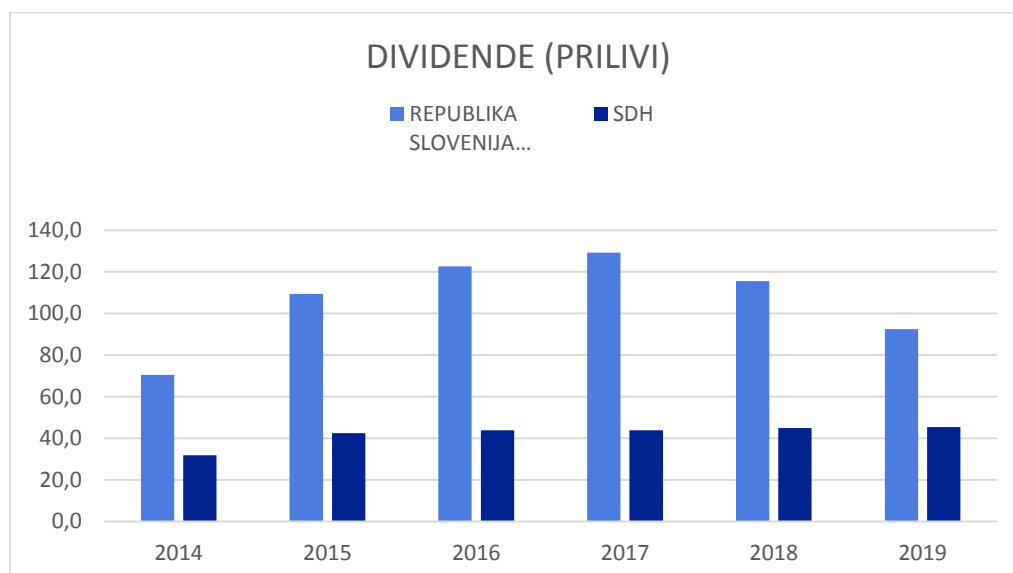
SDH ocenjuje, da bo\*:

- ✓ **v letu 2017** realiziral **129,3 mio EUR** prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu RS ter **43,8 mio EUR** prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu SDH;
- ✓ **v letu 2018** realiziral **115,5 mio EUR** prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu RS ter **44,9 mio EUR** prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu SDH;

- ✓ **v letu 2019** realiziral **92,4 mio EUR** prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu RS ter **45,4 mio EUR** prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu SDH.

\*Opomba: Zneski prilivov iz naslova prejetih dividend kapitalskih naložb v imetništvu RS ne vključujejo dividend iz Zavarovalnice Triglav, ki je v lasti ZPIZ.

DIVIDENDE (PRILIVI) (v mio EUR)	REPUBLIKA SLOVENIJA (brez Z.T.)	SDH	SKUPAJ
2014	70,4	31,9	<b>102,3</b>
2015	109,4	42,4	<b>151,8</b>
2016	122,6	43,8	<b>166,4</b>
2017- plan	129,3	43,8	<b>173,1</b>
2018- plan	115,5	44,9	<b>160,4</b>
2019- plan	92,4	45,4	<b>137,8</b>



## 6. DEJANJA UPRAVLJANJA, KI JIH IZVEDE SDH BREZ DOPOLNITVE ALI SPREMEMBE LETNEGA NAČRTA

Iz utemeljenih razlogov in če je posamezno dejanje upravljanja v skladu z zakonom, Statutom SDH, in v okviru ciljev upravljanja, lahko SDH brez dopolnitve ali spremembe letnega načrta upravljanja izvede naslednja dejanja upravljanja:

- prodaja ali drugače razpolaga ali pridobi delnice ali poslovni delež gospodarske družbe, na katero se dejanje upravljanja nanaša, pod pogojem, da knjigovodska vrednost<sup>[1]</sup> deleža ne presega 5 mio EUR; v posameznem letu v katerem se dejanje opravi.
- sodeluje v dokapitalizacijah družb, tako da višina novega vložka RS in /ali SDH v družbo ne presega 5 mio EUR;

<sup>[1]</sup> Knjigovodska vrednost je višina lastnega kapitala po zadnji objavljeni bilanci stanja družbe, preračunano na delež, ki je predmet razpolaganja ali pridobitve.

- opravlja druga dejanja upravljanja, katerega finančna posledica za SDH oz. RS ne presega 5 mio EUR.

SDH mora pripraviti ločen načrt upravljanja v primeru, če bi bili z dejanjem upravljanja preseženi deleži oziroma vrednosti, opredeljeni v tem poglavju letnega načrta upravljanja.