



SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.

# LETNO POROČILO O UPRAVLJANJU KAPITALSKIH NALOŽB RS IN SDH ZA LETO 2016

Poročilo SDH Državnemu zboru RS





Poročilo SDH Državnemu zboru RS

## LETNO POROČILO O UPRAVLJANJU KAPITALSKIH NALOŽB RS IN SDH ZA LETO 2016

---

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.

Ljubljana, oktober 2017



# VSEBINA

<b>IZPOSTAVLJENI PODATKI ZA LETO 2016</b>	<b>8</b>
<b>KLJUČNI Poudarki poslovanja družb v neposredni lasti REPUBLIKE SLOVENIJE IN SLOVENSKEGA DRŽAVNEGA HOLDINGA</b>	<b>11</b>
<b>PISMO UPRAVE SDH</b>	<b>12</b>
<b>VIZIJA, POSLANSTVO, STRATEŠKE USMERITVE, CILJI IN VREDNOTE</b>	<b>16</b>
<b>1 SISTEM UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE</b>	<b>21</b>
1.1 Kratka osebna izkaznica SDH	22
1.2 Organizacijska struktura SDH	23
1.3 O Slovenskem državnem holdingu	23
1.3.1 Status in organizacijska struktura SDH	23
1.3.2 Namen ustanovitve SDH	24
1.3.3 Naloge SDH pri upravljanju kapitalskih naložb	24
1.4 Širši sistem odločanja o upravljanju kapitalskih naložb države ter sistem nadzora v SDH in nad njim	25
<b>2 NADZORNI SVETI DRŽAVNIH DRUŽB IN KANDIDACIJSKI POSTOPKI</b>	<b>29</b>
2.1 O kadrovske komisiji SDH	31
2.2 Delo kadrovske komisije v letu 2016	31
2.3 Sestava nadzornikov po spolu	32
2.4 Izobraževanje za člane nadzornih svetov s področja korporativnega upravljanja – izboljševanje strokovnosti in spodbujanje uveljavljanja dobrih praks	34
2.5 SDH je za uprave in člane nadzornih svetov državnih družb organiziral tudi dve sektorski strateški konferenci	35
<b>3 DEJAVNOSTI ZA STALNO IZBOLJŠEVANJE KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA V SDH IN DRUŽBAH S KAPITALSKO NALOŽBO DRŽAVE</b>	<b>37</b>
3.1 Okvir delovanja družb s kapitalsko naložbo države	38
3.2 Sistem korporativnega upravljanja državnih družb – v letu 2016 delno prenovljen in dopolnjen	39
3.2.1 Strategija upravljanja naložb	40
3.2.2 Letni načrt upravljanja naložb	40
3.2.3 Politika upravljanja naložb	40
3.2.4 Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države	40
3.2.5 Druga priporočila in stališča	41
3.2.6 Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države	41
3.3 Temeljna načela upravljanja naložb	42
3.4 Skladnost in integriteta SDH	43
3.4.1 Pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto	43
3.4.2 Varovanje podatkov in notranjih informacij	44
3.4.3 Prijava neetičnega ali nezakonitega ravnanja ali vplivanja	45
3.4.4 Zaščita prijaviteljev	45
3.4.5 Razkritje in izogibanje nasprotja interesov	45
3.4.6 Omejitve poslovanja s povezanimi osebami	46
3.4.7 Prepoved in omejitve v zvezi s sprejemanjem daril	46
3.4.8 Nadzor nad premoženjskim stanjem poslovodstev ter članov organov vodenja in nadzora	47
3.4.9 Etično poslovanje	47
3.4.10 Navodila glede krepitve etike in integritete vseh zaposlenih v SDH	47
3.5 Dodatni mehanizmi nadzora in obravnava nepravilnosti v državnih družbah	48

<b>4</b>	<b>UPRAVLJANJE DRUŽB V LETU 2016</b>	<b>51</b>
4.1	O sistemu korporativnega upravljanja kapitalskih naložb države	52
4.2	Ocene in priporočila mednarodnih institucij glede upravljanja kapitalskih naložb države	53
4.2.1	Ocena Evropske komisije glede napredka pri upravljanju kapitalskih naložb države	53
4.2.2	OECD: oblikovanje Slovenskega državnega holdinga je korak v pravo smer	53
4.3	Ključne dejavnosti SDH pri upravljanju kapitalskih naložb	54
4.3.1	Izhodišča SDH za glasovanje na skupščinah družb v letu 2016	55
4.3.2	Posebne upravljalvske dejavnosti v letu 2016, ki pomenijo izvrševanje strateških usmeritev strategije upravljanja	55
4.3.3	Spremembe v aktih korporativnega upravljanja v letu 2016 in cilji teh sprememb	56
4.3.4	Prenovljena Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države v letu 2016	58
4.4	Upravljanje tveganj na področju upravljanja kapitalskih naložb in razpolaganja z njimi ter pri prestrukturiranju podjetij	59
4.5	Cilji družb v upravljanju	60
4.5.1	Spremljanje uspešnosti zastavljenih ciljev	61
4.6	Pričakovanja glede dividend in donosnosti kapitala	62
4.7	Strateško osredotočanje in usmerjenost v prihodnost	63
4.8	Izvedene dokapitalizacije družb v imetništvu RS in SDH v letu 2016	64
<b>5</b>	<b>PRESTRUKTURIRANJE KAPITALSKIH NALOŽB</b>	<b>67</b>
<b>6</b>	<b>PRODAJE KAPITALSKIH NALOŽB V IMETNIŠTVU SDH IN/ALI RS IN PRIDOBIVANJE KAPITALSKIH NALOŽB</b>	<b>73</b>
6.1	Kako poteka prodaja naložb	74
6.2	SDH vodi postopke skladno s politiko upravljanja in mednarodnimi standardi na področju prodaje kapitalskih naložb	74
6.3	Spoštovanje pravil EU o državnih pomočeh	77
6.4	Prodajne aktivnosti SDH v letu 2016	78
6.5	Pridobivanje kapitalskih naložb SDH in/ali RS v letu 2016	81
<b>7</b>	<b>GOSPODARSKO OKOLJE V LETU 2016</b>	<b>83</b>
7.1	Makroekonomsko okolje	84
7.2	Kapitalski trgi	85
7.2.1	Svetovni kapitalski trgi	85
7.2.2	Kapitalski trgi v Sloveniji	86
7.3	Pregled dogajanja po posameznih gospodarskih panogah	88
7.3.1	Promet, transport in infrastruktura	88
7.3.2	Splošni gospodarski sektor	90
7.3.3	Finančni sektor	92
7.3.4	Energetika	93
<b>8</b>	<b>USPEŠNOST POSLOVANJA DRUŽB V LASTI RS IN SDH</b>	<b>95</b>
8.1	Portfelj kapitalskih naložb RS in SDH na dan 31. 12. 2016	96
8.2	Poslovanje družb v neposredni lasti RS	99
8.3	Poslovanje družb v neposredni lasti SDH	102
8.4	Preglednica ključnih podatkov skupnega portfelja RS in SDH	104
8.5	Primerjalna analiza poslovanja družb v upravljanju SDH s primerljivimi družbami	107
8.6	Dividende za leto 2016	109
8.7	Povzetek meril za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države in izpolnjevanje teh meril v letu 2016	114
<b>9</b>	<b>OSEBNE IZKAZNICE 20 NAJVEČJIH DRŽAVNIH DRUŽB</b>	<b>117</b>
	ABANKA, D. D.	118
	DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI, D. D., CELJE	121
	ELEKTRO CELJE, D. D.	124

ELEKTRO GORENJSKA, D. D., KRANJ	128
ELEKTRO LJUBLJANA, D. D.	132
ELEKTRO MARIBOR, D. D.	136
ELEKTRO PRIMORSKA, D. D.	140
GEN ENERGIJA, D. O. O.	144
GEOPLIN, D. O. O.	147
HOLDING SLOVENSKE ELEKTRARNE, D. O. O.	150
KRKA, D. D., NOVO MESTO	154
LUKA KOPER, D. D., KOPER	158
NOVA LJUBLJANSKA BANKA, D. D. (NLB)	162
PETROL, D. D.	165
POŠTA SLOVENIJE, D. O. O.	169
SID – SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D. D., LJUBLJANA	172
SIJ – SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA, D. D.	175
SLOVENSKE ŽELEZNICE, D. O. O.	178
TELEKOM SLOVENIJE, D. D.	181
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D., LJUBLJANA	185

## **10 MALE OSEBNE IZKAZNICE VSEH DRUGIH DRUŽB Z NEPOSREDNIM LASTNIŠTVOM RS IN SDH** 191

Adria, turistično podjetje, d. o. o., Ankaran	192
Bodočnost Maribor, d. o. o.	192
Cinkarna Celje, d. d., Celje	193
CSS, d. o. o.	194
Casino Bled, d. d., Bled	194
Casino Portorož, d. d., Portorož	195
Cetis, d. d., Celje	196
DRI upravljanje investicij, Družba za razvoj infrastrukture, d. o. o.	196
D. S. U., d. o. o., Ljubljana	197
DRUŽBE TVEGANEGA KAPITALA	198
(Meta Ingenium, d. o. o., STH Ventures, d. o. o., DTK Murka, d. o. o., Prvi sklad, d. o. o.)	198
Elektrogospodarstvo Slovenije – razvoj in inženiring, d. o. o.	201
Elektrooptika, d. d.	202
HIT, d. d., Nova Gorica	202
Infra, izvajanje investicijske dejavnosti, d. o. o.	203
Inkos, d. o. o., Krmelj	203
Intereuropa, globalni logistični servis, d. d.	204
Javno podjetje Uradni list Republike Slovenije, d. o. o.	204
KDD, d. d., Ljubljana	205
Kontrola zračnega prometa Slovenije, d. o. o.	206
Loterija Slovenije, d. d., Ljubljana	207
Mariborska livarna Maribor, d. d.	207
Nafta Lendava, proizvodnja naftnih derivatov, d. o. o.	208
Pozavarovalnica Sava, d. d., Ljubljana	209
PS ZA AVTO, d. o. o., Ljubljana	210
RTH, Rudnik Trbovlje-Hrastnik, d. o. o.	210
RŽV, Javno podjetje za zapiranje Rudnika Urana, d. o. o.	211
Sava, d. d.	212
Savaprojekt, d. d.	213
Studentenheim Korotan GMBH	213
Terme Olimia, d. d., Podčetrtek	213
2TDK, družba za razvoj projekta, d. o. o.	214
Unior, d. d., Zreče	215
Varnost sistemi, d. o. o.	215
Vodnogospodarska podjetja	216
Seznam družb v stečajju, likvidaciji in zapiranju	219

## **11 METODOLOŠKA, PRAVNA IN DRUGA POJASNILA**

**221**

## IZPOSTAVLJENI PODATKI ZA LETO 2016

---

**55** dejavnih kapitalskih  
naložb v lasti RS v letu 2016.

**9.629.202.985 EUR**  
je vsota knjigovodskih vrednosti deležev  
RS naložb na 31. 12. 2016.

ROE portfelja RS je  
v letu 2016 znašal

**5,7 %.**

Znesek dividend RS, prejetih v letu  
2017 (za poslovno leto 2016), je znašal  
**211.125.192 EUR.**

**11** pomembnejših podjetij

je bilo prodanih od leta **2013** do septembra **2017**:

Elan, d. d., Fotona, d. d., Helios, d. d., Aerodrom Ljubljana, d. d.,  
Letrika, d. d., Žito, d. d., Nova KBM, d. d., Adria Airways Tehnika, d. d.,  
Adria Airways, d. d., Paloma, d. d., Cimos, d. d.

V letu 2016 je bilo izvedenih **117** skupščin oz.  
sprejetih sklepov ustanovitelja v družbah, v katerih  
ima SDH ali RS svoj kapitalski delež.



# 26

dejavnih kapitalskih  
naložb v lasti SDH v  
letu 2016.

# 818.973.832 EUR

je vsota knjigovodskih vrednosti deležev  
SDH naložb na 31. 12. 2016.

ROE portfelja SDH  
je v letu 2016 znašal

# 9,9 %.

Znesek dividend SDH, prejetih v letu 2017  
(za poslovno leto 2016), je znašal

# 45.924.487 EUR.

# 19,5 %

žensk je bilo v nadzornih svetih  
državnih družb v letu 2016, v

upravah le **9,7 %.**

SDH je za nadzornike državnih  
družb v letu 2016 izvedel  
**14** brezplačnih mesečnih  
izobraževalnih srečanj.

ROE portfelja RS in SDH  
skupaj je v letu 2016  
znašal **6,0%.**

Skupna knjigovodska vrednost kapitalskih  
deležev v neposredni lasti RS in SDH je konec  
leta 2016 znašala **10,4 mrd EUR.**

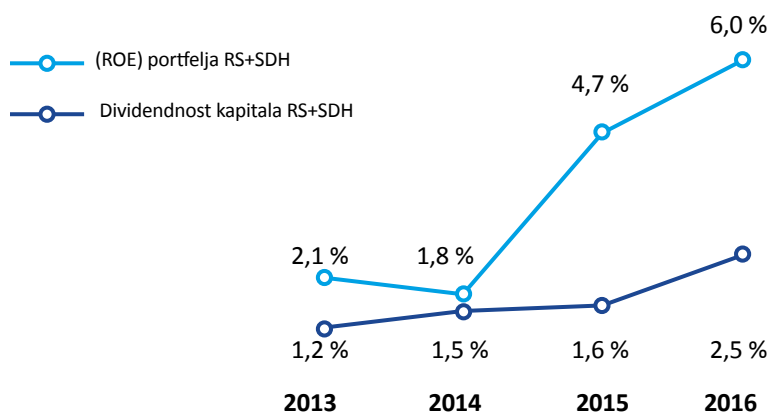


## KLJUČNI POUDARKI POSLOVANJA DRUŽB V NEPOSREDNI LASTI REPUBLIKE SLOVENIJE IN SLOVENSKEGA DRŽAVNEGA HOLDINGA

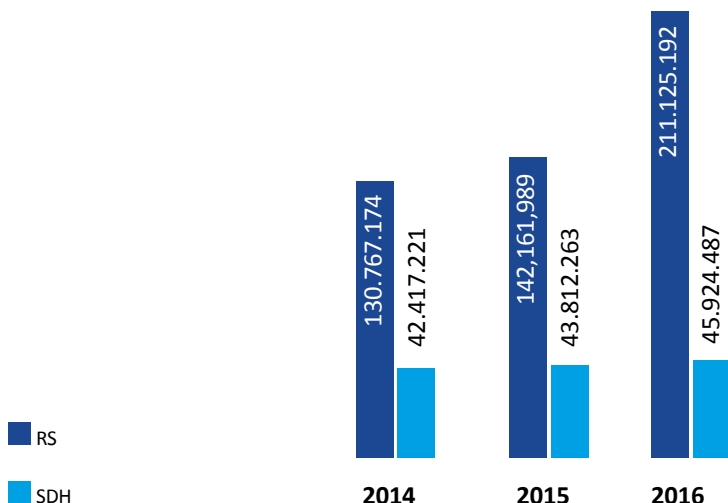
Na dan 31. 12. 2016 je SDH upravljal kapitalske deleže RS in SDH v **98 gospodarskih družbah**. Od tega je bilo **68 aktivnih kapitalskih naložb** in 3 vzajemni skladi v lasti RS in SDH ter 27 neaktivnih naložb, torej naložb v stečaju ali likvidaciji. V letu 2016 so bili **prodani lastniški deleži** v družbah Adria Airways, Nova KBM in še v sedmih manjših (portfeljskih) naložbah.

V letu 2016 se je vrednost kapitalskih deležev Republike Slovenije, merjeno po knjigovodski vrednosti, znižala za 1,2 mrd EUR, na 9,6 mrd EUR, kar je predvsem posledica odprodaje deleža v Novi KBM, d. d., in spremenjenega evidentiranja upravljanja naložbe RS v KAD. Vrednost kapitalskih deležev SDH se je povišala za 38,1 mio EUR, na 819 mio EUR. **Skupna vrednost kapitalskih deležev** v neposredni lasti RS in SDH je tako konec leta 2016 znašala **10,4 mrd EUR**.

**Čista dobičkonosnost lastniškega kapitala (ROE)** portfelja družb v neposredni lasti RS in SDH se je povišala tudi v letu 2016. Ob upoštevanju enkratnih dogodkov v izračunih za leto 2015 se je ROE portfelja neposrednih naložb RS povišal za 1,5 odstotne točke, na 5,7 %, ROE portfelja neposrednih naložb SDH se je nekoliko znižal – za 0,2 odstotne točke, na 9,9 %, ROE skupnega portfelja kapitalskih naložb države v upravljanju SDH pa je porasel s 4,7 % na 6,0 %.



Precej so se povečala tudi **dividendna izplačila**. V letu 2017 je RS prejela rekordno višino dividend – iz udeležbe v dobičku za poslovno leto 2016 je RS prejela 211 mio EUR dividend (v letu 2016 142 mio EUR), SDH pa 46 mio EUR (v letu 2016 44 mio EUR).



# PISMO UPRAVE SDH

Spoštovani,

konec leta 2015, ko so bili sprejeti naslednji pomembni dokumenti: strategija upravljanja kapitalskih naložb države, merila za merjenje uspešnosti poslovanja državnih družb ter letni načrt upravljanja, je bilo zaključeno oblikovanje sistema korporativnega upravljanja državnih družb v Sloveniji, ki se bo v prihodnje le še kakovostno izboljševal. SDH je s temi ključnimi dokumenti pridobil ustrezne podlage za vlogo aktivnega upravljavca, ki družbam letno zastavlja cilje (Letni načrt upravljanja) in bdi nad njihovim uresničevanjem. Država je pomembna delničarka/družbenica številnih in pomembnih slovenskih družb, zato prevzema veliko odgovornost dejavne in profesionalne lastnice.

## Doseganje dolgoročnega cilja države glede donosnosti kapitala portfelja državnih naložb

SDH za uresničitev svoje vizije, ki je ustvarjanje vrednosti kapitalskih naložb za lastnika, zasleduje cilje, opredeljene s strategijo upravljanja naložb, ki so strateški ali ekonomsko-finančni. Ti cilji pokrivajo vse ključne vidike, pomembne za razvoj in konkurenčnost družb.

Iz podatkov o poslovanju družb v letu 2016 je razvidno, da se je rast donosnosti lastniškega kapitala naložb RS in SDH po letu 2015 nadaljevala tudi v letu 2016 in se še približala ciljni donosnosti iz strategije upravljanja. Skupni ROE portfeljev RS in SDH je v letu 2015 znašal 4,7 %, v letu 2016 pa že 6,0 %. Pri tem velja poudariti, da je visoka donosnost kapitala obeh portfeljev dosežena kljub dejstvu, da portfelj RS predstavlja dve tretjini strateških naložb, katerih prioriteta je doseganje strateških ciljev, torej uresničevanje pomembnih družbenih interesov, kot so zagotavljanje ustrezne ravni in dostopnosti infrastrukture, opravljanje javnih služb, varnostni cilji, razvojni cilji in uresničevanje drugih pomembnih družbenih interesov. Strategija upravljanja je zastavila strateške cilje v družbah s kapitalsko naložbo države, ki so opredeljene kot strateške ali pomembne, ter skupni gospodarski cilj kapitalskih naložb države v obliki ciljne donosnosti portfelja. Pri tem je treba upoštevati, da se navedena cilja – uresničevanje določenih strateških ciljev, ki so pogosto povezani tudi z javnimi sredstvi, in visoka donosnost – pogosto izključujeta, kar zavira doseganje še višje donosnosti portfelja kapitalskih naložb države.

K dobrim poslovnim rezultatom družb v upravljanju so v preteklem letu, poleg dobrega dela njihovih uprav, nadzornih svetov in zaposlenih v samih družbah, prispevale še

izboljšane gospodarske razmere (3,1-odstotna rast BDP v letu 2016, rast zaposlenosti, zasebne potrošnje), po obsežnih dokapitalizacijah bank v letih 2013 in 2014 pa se rezultati kažejo tudi v največjih bankah v državni lasti, ki sta za leto 2016 izplačali rekordne dividende. Rezultati upravljanja pa niso dobri samo z vidika rasti dobičkonosnosti lastniškega kapitala glede na preteklo leto in z vidika višine izplačanih dividend. Dobičkonosnost nekaterih pomembnejših družb v portfelju je rasla hitreje tudi v primerjavi s primerljivimi podjetji (t. i. benchmarking). Tu se kaže vloga SDH kot aktivnega lastnika, ki družbam, s posluhom za njihove razvojne cilje in s poznavanjem specifik njihovega poslovanja, vztrajno zastavlja ambiciozne cilje in bdi nad njihovim uresničevanjem.

#### **Zaključeni prodajni postopki in aktivnosti pridobivanja kapitalskih naložb**

Do konca leta 2016 je bilo prodanih osem kapitalskih naložb s seznama 15 podjetij, ki ga je potrdil Državni zbor RS v letu 2013. V letu 2016 so bile prodane delnice družbe Adria Airways, d. d., dokončno je bila realizirana tudi prodaja družbe Nova KBM, d. d. Prav tako je SDH prodal 7 manjših kapitalskih naložb, ki so bile opredeljene kot portfeljske.

V letu 2017 sta bili uspešno zaključeni še dve pomembnejši transakciji, in sicer prodaja delnic družbe Paloma, d. d., in družbe Cimos, d. d. SDH je sodeloval tudi pri aktivnostih, povezanih s postopkom statusnega preoblikovanja družbe Geoplin, d. o. o., ter podpisal tudi menjalno pogodbo (ki še ni realizirana), na podlagi katere bo Petrol, d. d., postal večinski lastnik družbe Geoplin, d. o. o., RS pa večinski lastnik v družbi Plinovodi, d. o. o., pri čemer bo RS v družbi Geoplin, d. o. o., Ljubljana, obdržala 25-odstotni delež.



**Lidija Glavina,**  
*predsednica uprave*



**Mag. Nada Drobne Popovič,**  
*članica uprave*

SDH je v letu 2016 vodil tudi nekatere aktivnosti, povezane s pridobitvijo kapitalskih naložb. Po odplačnem prenosu terjatev in obveznic Save, d. d., od DUTB, d. d. in po uspešno izvedeni prisilni poravnavi v družbi Sava, d. d., je SDH pridobil 22,56-odstotni lastniški delež. Lastniške deleže je v svojem imenu oziroma v imenu RS pridobival tudi v družbi Polzela, d. o. o. in v družbi Petrol, d. d., kjer je bil postopek nakupa 3,03-odstotnega deleža zaključen v letu 2017.

Največja naložba, za katero je SDH v sodelovanju z izbranimi svetovalci intenzivno vodil

pripravljalne aktivnosti v zvezi s prodajo v letu 2016 in v prvi polovici leta 2017, je NLB, d. d., ki je v 100-odstotnem imetništvu RS. V postopku javne ponudbe delnic NLB (IPO) tako Vlada RS kot skupščina SDH v juniju 2017 ni soglašala s predlagano minimalno ponudbeno ceno in razponom ponudbene cene za delnico NLB, d. d., zato SDH ni nadaljeval postopka prodaje.

#### **V letu 2017 je RS prejela več kot 200 mio EUR dividend**

Leto 2017 je bilo z vidika prejetih dividend rekordno. Družbe z neposrednim lastniškim deležem RS in v upravljanju SDH so za poslovno leto 2016 izplačale 211 mio EUR dividend, kar je za 69 mio EUR ali za 49 % več kot leto prej. Najvišje dividende sta izplačali obe banki v 100-odstotni državni lasti – Abanka, d. d. in NLB, d. d., skupaj 133 mio EUR. SDH je iz naslova udeležbe v dobičku v družbah, v katerih ima sam lastniške deleže, v letu 2017 (za poslovno leto 2016) prejel 46 mio EUR oziroma za 2,1 mio EUR (4,8 %) več kot leto prej.

#### **V prihodnje poudarek na kakovosti upravljanja, podpori transformacijam družb in doseganju zastavljenih ciljev**

SDH dejavno izvaja svoje najpomembnejše poslanstvo, upravljanje kapitalskih naložb RS in SDH. Cilji na področju upravljanja so učinkovito izvajanje prodajnih postopkov skladno s

sprejetim Letnim načrtom upravljanja, kot tudi uresničevanje finančnih, strateških in drugih ciljev upravljanja kapitalskih naložb, ki so določeni za vsako posamezno naložbo.

SDH si ves čas tudi prizadeva za izboljšano kakovost in analitično vrednost informacijskih podlag, potrebnih za uspešno upravljanje kapitalskih naložb. Posebno pozornost bo SDH namenil tudi nadgradnji enega od ključnih orodij upravljanja SDH, to je spremljanju in primerjavi ključnih kazalnikov posameznih družb v portfelju z relevantnimi konkurenčnimi družbami, t. i. benchmarking, s čimer bo omogočil še dejavnejše in učinkovitejše upravljanje naložb.

Številne družbe našega portfelja se soočajo z velikimi spremembami zaradi (digitalnih) transformacij. Nekatere pomembnejše družbe so prav v letu 2016, tudi ob podpori SDH, sprejele prenovljene strategije z osredotočenostjo na poslovne transformacije in v okviru tega digitalizacije za ohranjanje konkurenčnosti v vedno bolj zahtevnem in zapletenem poslovnem okolju. Uresničevanje ambicioznih ciljev in ohranjanje konkurenčnosti številnih družb ne bo mogoče samo s postopnimi izboljšavami, temveč z odločno transformacijo tako strategij, poslovnih modelov, organizacije, procesov in ljudi na vseh ravneh organizacije. SDH bo tudi v prihodnje podpiral vsa podjetja portfelja, da se učinkovito odzivajo na te premike, ki bodo tudi dolgoročno zagotavljale rast, razvoj in zaposlovanje.



# VIZIJA, POSLANSTVO, STRATEŠKE USMERITVE, CILJI IN VREDNOTE

---

## Vizija

Ustvarjanje vrednosti kapitalskih naložb za lastnika.

## Poslanstvo

Država in SDH sta pomembna lastnika podjetij v Sloveniji, zato je osnovna naloga SDH odgovorno, profesionalno in dejavno upravljati podjetja iz svojega portfelja. Dejavno lastništvo pomeni med drugim osredotočanje na ustvarjanje vrednosti za lastnike, torej za Republiko Slovenijo in SDH. Splošni cilj podjetij z lastništvom države, ki jih upravlja SDH, je uspešno, dobičkonosno, gospodarno poslovanje, ustvarjanje vrednosti in v veliko primerih učinkovito opravljanje nalog posebnega javnega interesa. SDH sodeluje tudi v denacionalizacijskih postopkih ter zagotavlja zanesljivo in popolno poravnavo vseh zakonskih obveznosti upravičencem.

Poslanstvo pri prodajah naložb je transparentno in učinkovito vodenje vseh postopkov na mednarodno primerljiv način, z enako obravnavo vseh investitorjev in s prizadevanjem, da se pri prodaji doseže čim boljši ekonomski učinek.

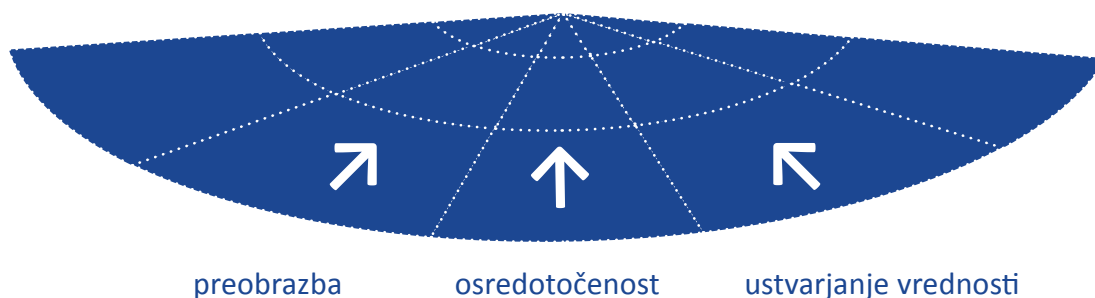
## Strateške usmeritve SDH

Strateške usmeritve so izbrana vodila za približevanje viziji SDH v naslednjem dolgoročnem obdobju. So osnova za definiranje delovanja SDH kot celovite organizacije, ki ima nalogo upravljanja kapitalskih naložb in druge naloge

Slika 1: Strateške usmeritve SDH

## Ustvarjanje vrednosti kapitalskih naložb za lastnika

---



## Preobrazba

Preobrazba je prva usmeritev in prvi korak, ki omogoča postavitev osnov za doseganje vizije. Glavni dejavniki prve usmeritve obsegajo:

- prestrukturiranje portfelja naložb v upravljanju za doseganje ciljev, postavljenih v strategiji upravljanja kapitalskih naložb države;
- nadgradnjo operativnega modela delovanja SDH z vsemi dejavniki operativnega modela (upravljavska struktura, poslovni procesi, človeški viri, tehnologija, znanje, korporativna kultura);



- zagotavljanje strokovnosti upravljanja s postavitvijo visokih standardov in uporabo najboljših praks v upravljanju podjetij ter izvajanje stalnih dejavnosti za dvig kulture korporativnega upravljanja v SDH in podjetjih v upravljanju.

### Osredotočenost

Osredotočenost je druga usmeritev, ki bo zagotovila usmerjenost virov in energije v dejavnike, ki bodo prinašali največjo vrednost za lastnike kapitalskih naložb. Glavni dejavniki druge usmeritve obsegajo:

- stabiliziranje portfelja kapitalskih naložb po valih prestrukturiranja in odprodaje naložb s prilagoditvijo struktur upravljanja, načrtovanja in upravljanja tveganj glede na fokusne industrije v portfelju;
- povečevanje in izkoriščanje sinergij znotraj portfelja kapitalskih naložb in s pomočjo okolja, v katerem deluje SDH.

### Ustvarjanje vrednosti

Ustvarjanje vrednosti je najpomembnejša usmeritev za doseganje vizije in glavno vodilo v delovanju SDH. Glavni dejavniki te usmeritve obsegajo:

- povečevanje učinkovitosti kapitala z dejavnim in učinkovitim upravljanjem podjetij in deležnikov v okolju, v katerem delujejo podjetja;
- povečevanje kapitala SDH s ciljem povečevanja donosnosti celotnega portfelja;
- izvajanje dejavnosti za razvoj in izboljševanje okolja, v katerem deluje SDH, s ciljem trajnostnega delovanja v družbenih, ekonomskih in okoljskih vidikih.

### Cilji SDH pri upravljanju kapitalskih naložb

Najpomembnejše usmeritve pri delovanju SDH so:

- povečanje ugleda SDH kot profesionalnega upravljavca državnega premoženja z doslednim spoštovanjem in izvrševanjem zakonsko določenih načel upravljanja naložb ter Strategije upravljanja kapitalskih naložb države;
- stalen razvoj in izboljšave standardov in orodij korporativnega upravljanja državnih družb;
- izboljšanje kakovosti in analitične vrednosti informacijskih podlag za upravljanje kapitalskih naložb ter aktivna vloga pri finančnih in poslovnih prestrukturiranih naložb in podjetij s ciljem povečanja vrednosti naložb, zagotavljanja primerljivih donosov in doseganja drugih legitimnih strateških ciljev;
- nadaljevanje postopkov privatizacije in povečanje učinkovitosti razpolaganja z naložbami ter premišljeno pridobivanje naložb;
- izboljšanje kakovosti upravljanja tveganj in notranjih kontrol;
- profesionalno in sledljivo komuniciranje ter izmenjava stališč s predstavniki vseh najpomembnejših deležnikov SDH, skladno z ZSDH-1.

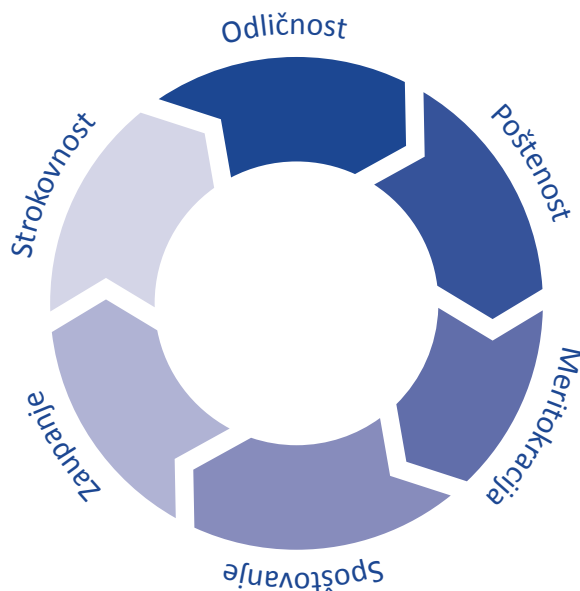
Cilji, ki jim sledi SDH pri upravljanju kapitalskih naložb države, so povečanje vrednosti naložb, zagotavljanje čim višjega donosa za lastnike in uresničevanje drugih poslovno-finančnih in strateških ciljev v naložbah, ki so opredeljeni z akti upravljanja. SDH bo za doseganje svojih ciljev stremel k dvigu ravni korporativnega upravljanja v družbah s kapitalsko naložbo države, sledil bo dolgoročnim interesom družb, ki so lahko izključno ekonomski ali nacionalnostrateški cilji oziroma kombinacija obojih ter sočasno usmerjeni k trajnostnemu razvoju družb in vzpostavitvi take lastniške strukture, ki bo dolgoročno zagotavljala učinkovito upravljanje, konkurenčnost in uspešen razvoj.

Zelo pomemben del dejavnosti SDH je usmerjen v to, da se postavijo ustrezna pričakovanja do družb s kapitalsko naložbo države, in v preverjanje, ali te družbe dosegajo postavljena pričakovanja. Najnižja pričakovana raven korporativnega upravljanja je tista, ki je predvidena z ZSDH-1 in Kodeksom korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države. Nekatera posebna pričakovanja se družbam sporočajo v obliki priporočil in pričakovanj SDH.

## Vrednote SDH

Vrednote, na katerih temelji delovanje SDH, so medsebojno povezane ter so temelj za dejavnosti in odločitve SDH.

Slika 2: Vrednote SDH



- Odličnost v vseh pogledih delovanja znotraj SDH in v okolju, v katerem SDH deluje.
- Poštenost med vsemi deležniki SDH.
- Meritokracija, delovanje, v katerem štejejo pozitivni dosežki in zasluge.
- Spoštovanje do vseh notranjih in zunanjih deležnikov SDH in pri vseh dejavnostih ekonomskega delovanja.
- Zaupanje v ljudi.
- Strokovnost kot glavno merilo za upravljanje in izvajanje strategije.





# 1 SISTEM UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE



## 1.1 KRATKA OSEBNA IZKAZNICA SDH



SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.

<b>Naziv družbe:</b>	Slovenski državni holding, d. d., Ljubljana
<b>Sedež družbe:</b>	Mala ulica 5, 1000 Ljubljana
<b>Telefonska številka:</b>	01 300 91 13
<b>Spletni naslov in e-pošta:</b>	www.sdh.si; info@sdh.si
<b>Šifra dejavnosti:</b>	K 64.990
<b>ID za DDV:</b>	SI 46130373
<b>Matična številka:</b>	5727847
<b>Datum ustanovitve:</b>	19. februar 1993
<b>Datum preimenovanja SOD v SDH:</b>	11. junij 2014
<b>Družba registrirana kot:</b>	delniška družba pri Okrožnem sodišču v Ljubljani, pod številko registrskega vložka 1/21883/00
<b>Osnovni kapital:</b>	260.166.917,04 EUR
<b>Število zaposlenih na dan 31. 12. 2016:</b>	70
<b>Uprava družbe:</b>	Marko Jazbec, predsednik uprave (do vključno 14. 7. 2016), *Lidija Glavina, predsednica uprave (od 15. 7. 2016), mag. Nada Drobne Popovič, članica uprave, mag. Anja Strojín Štampar, MBA, članica uprave (do 10. 10. 2016).
<b>Člani nadzornega sveta:</b>	Damjan Belič, predsednik, Duško Kos, namestnik predsednika, Igor Kržan, član (od 24. 4. 2017), dr. Andrej Bertonceľ, član (od 20. 6. 2017).
<b>V letu 2016 so bili člani NS še:</b>	dr. Drago Ferfolja, namestnik (do 12. 12. 2016), Lidija Glavina, članica (do 14. 7. 2016 zaradi prevzema funkcije predsednice uprave), dr. Barbara Smolnikar, članica (do 21. 6. 2017).
<b>Člani kadrovske komisije:</b>	Luka Gaberščik, predsednik, **Jagoda Vitez, namestnica predsednika, Brigita Vončina, članica (od 5. 4. 2016).
<b>V letu 2016 je bila članica KK še:</b>	Maja Fesel Kamenik (do 5. 4. 2016)
<b>Člani ESSO:</b>	Lidija Jerkič, predsednica, Zdenko Lorber, namestnik predsednice, člani: Miroslav Garb, mag. Branimir Štrukelj, Franc Zupanc, Nevija Pečar, Jakob Počivavšek.

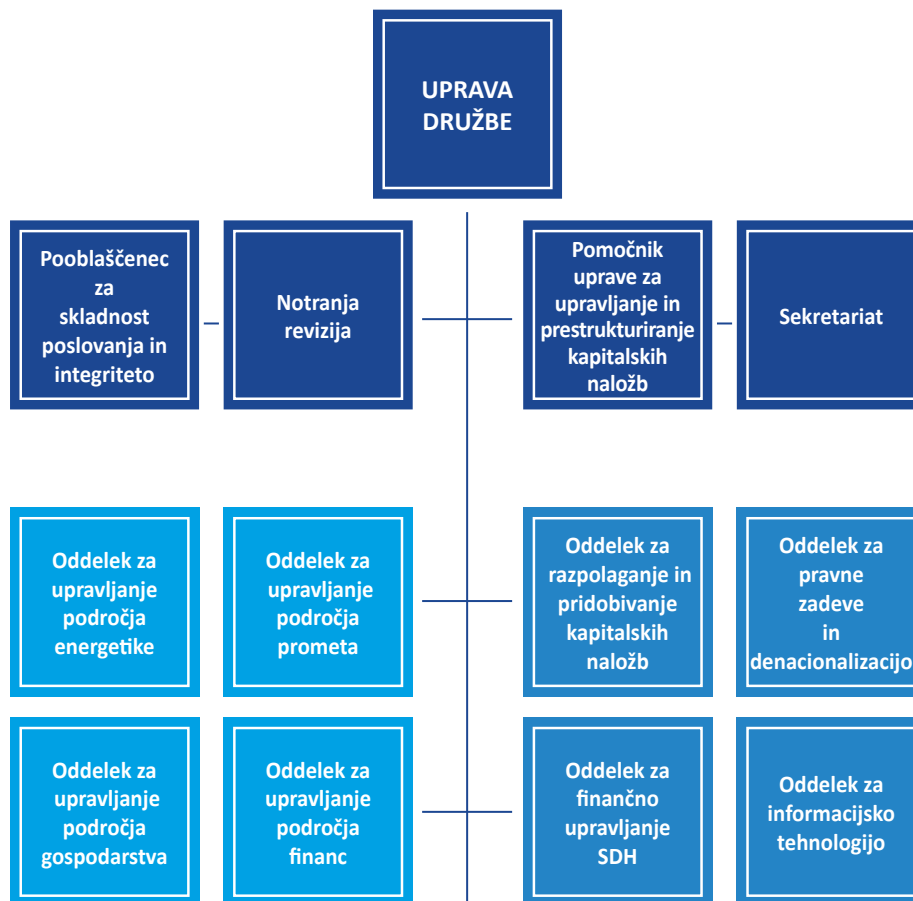
\* Za štiri letni mandat je bila imenovana 22. 2. 2017.

\*\* Funkcijo namestnice (prej je bila članica) je začela opravljati 5. 4. 2016.



## 1.2 ORGANIZACIJSKA STRUKTURA SDH

Shema 1: Organizacijska struktura SDH na dan 31. 12. 2016

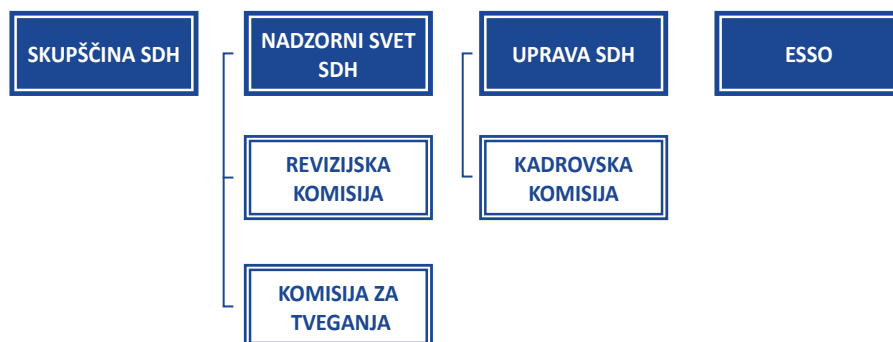


## 1.3 O SLOVENSKEM DRŽAVNEM HOLDINGU

### 1.3.1 Status in organizacijska struktura SDH

Slovenski državni holding (v nadaljnjem besedilu: SDH) ima status delniške družbe z dvotirnim sistemom upravljanja. Ima štiri organe: skupščino, nadzorni svet, upravo in ekonomsko-socialni strokovni odbor (v nadaljnjem besedilu: ESSO). Ustanovitelj in edini delničar SDH je Republika Slovenija (v nadaljnjem besedilu: RS). Naloge in pristojnosti skupščine SDH izvaja Vlada RS. Nadzorni svet ima po ZSDH-1 pet članov, ki jih vse na predlog Vlade RS imenuje Državni zbor RS. Uprava SDH je tričlanska. Predsednika in njena člana imenuje nadzorni svet SDH. ESSO je sedemčlansko posvetovalno telo uprave SDH. Člane imenujejo sindikalne zveze oziroma konfederacije, reprezentativne na ravni države, ki so članice Ekonomsko-socialnega sveta, potrjuje pa jih uprava SDH. Nadzorni svet SDH ima dve komisiji, in sicer revizijsko komisijo in komisijo za tveganja. Uprava SDH ima dve posvetovalni telesi, in sicer ESSO, ki ima po izrecni zakonski in statutarni določbi položaj organa SDH, in kadrovska komisijo.

Shema 2: Organi SDH in njihova delovna oziroma posvetovalna telesa



### 1.3.2 Namen ustanovitve SDH

SDH je bil ustanovljen za koncentrirano, pregledno, strokovno in od dnevne politike ločeno upravljanje kapitalskih naložb države. SDH nadaljuje tudi izvajanje pooblastil, pristojnosti, pravic in obveznosti SOD (poravnava obveznosti upravičencem po več zakonih).

### 1.3.3 Naloge SDH pri upravljanju kapitalskih naložb

SDH upravlja kapitalske naložbe države v skladu z ZSDH-1, zakonom, ki ureja gospodarske družbe, drugimi zakoni in predpisi, akti o ustanovitvi družb ter v skladu z akti upravljanja, upošteva statusno organizacijo družbe s kapitalsko naložbo države in dobre prakse korporativnega upravljanja. SDH mora pri upravljanju naložb upoštevati tudi načela skrbnosti, odgovornosti, neodvisnosti, preglednosti in gospodarnosti, katerih vsebino opredeljuje ZSDH-1.

V sklopu upravljanja SDH izvaja predvsem te naloge in dejavnosti:

- udeležuje se skupščin in na njih uresničuje glasovalne pravice;
- skrbi za uresničevanje drugih pravic delničarja ali družbenika, kot so sklic skupščine, razširitev dnevnega reda, zahteva za posebno revizijo, zahteva za izredno revizijo in vložitev odškodninskega zahtevka ter podobno;
- skrbi za pravno varovanje pravic delničarja ali družbenika ter nastopa kot zastopnik delničarja ali družbenika v upravnih, sodnih in drugih postopkih;
- skrbi za ustrezno vsebinsko presojo posameznih predlogov skupščinskih sklepov ter za upoštevanje določb zakonodaje in aktov upravljanja pri postopkih upravljanja družbe;
- oblikuje dobro zasnovan in pregleden postopek akreditacije, nominacije in izbire kandidatov ali kandidatke (v nadaljnjem besedilu: kandidat) za člane nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države in skrbi za njegovo izvajanje;
- zagotavlja, da bodo sistemi nagrajevanja za člane nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države zadovoljevali dolgoročne interese družbe ter h kandidiranju za članstvo v nadzornih svetih pritegovali in spodbujali usposobljene strokovnjake;
- v skladu z veljavnimi predpisi vzpostavlja sisteme poročanja, ki omogočajo varovanje interesov SDH in RS kot delničarja ali družbenika, in vrednotenje sistemov upravljanja posamezne družbe;
- sklepa delničarske ali druge dogovore, ki opredeljujejo pravice in obveznosti glede upravljanja naložb ali razpolaganja z njimi med SDH, RS in tretjimi osebami;
- spodbuja in v obsegu svojih pravic zagotavlja dobre sisteme korporativnega upravljanja posameznih družb s kapitalsko naložbo države;
- pridobiva naložbe z ustanavljanjem, nakupom ali dokapitalizacijo družb;
- razpolaga s posameznimi kapitalskimi naložbami v obsegu in na način, ki ju predpisujejo ZSDH 1 in akti upravljanja.



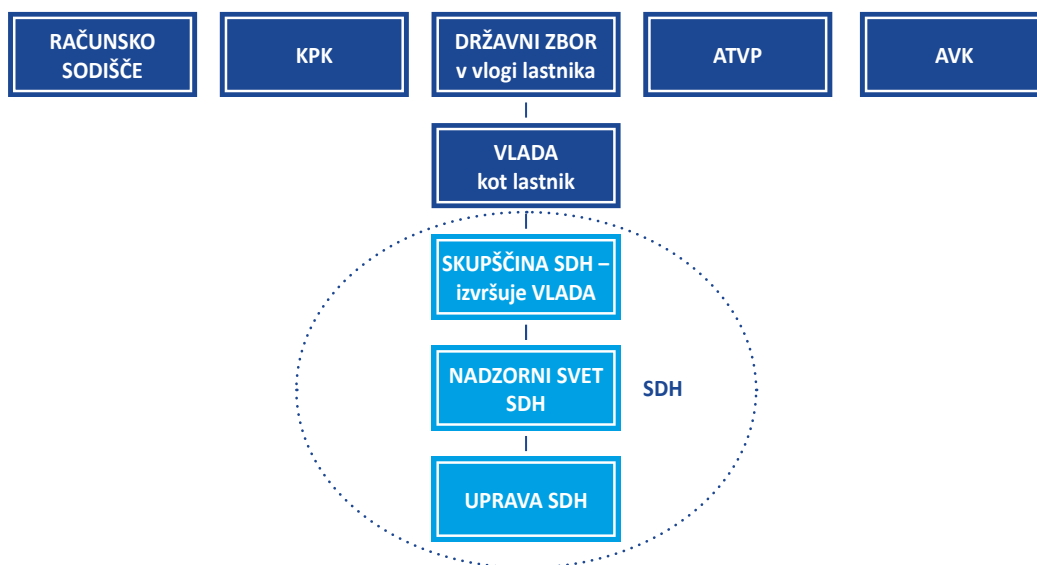
## 1.4 ŠIRŠI SISTEM ODLOČANJA O UPRAVLJANJU KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE TER SISTEM NADZORA V SDH IN NAD NJIM

SDH upravlja premoženje (delnice in deleže v gospodarskih družbah) velike vrednosti.

*Premoženje pravnoformalno pripada SDH in državi, vendar so dejansko principalji tega premoženja upravičenci namenskega premoženja odškodninskega sklada oziroma državljani.*

Sistem odločanja in nadzora v SDH oziroma nad njim je prilagojen tovrstnim posebnim okoliščinam. Tako na primer del sistema odločanja in nadzora izhaja iz okoliščine, da je SDH delniška družba. Za te je značilen temeljni agencijski problem, ki se obvladuje s klasičnimi korporacijskimi mehanizmi in ukrepi (na primer obstoj nadzornega sveta, revizijska komisija, notranji revizor). Del sistema odločanja in nadzora pa izhaja iz okoliščine, da so upravičenci namenskega premoženja oziroma državljani, ki nimajo formalnih vzvodov odločanja in nadzora nad SDH, in da je pravnoformalni lastnik država oziroma SDH, katerih interes ni nujno poravnan z interesi principalov (na primer poudarjena transparentnost in preglednost upravljanja, poudarjena sledljivost ravnanja, nadzor Računskega sodišča RS, obsežen sistem korporativne integritete, ki presega običajno raven, posebna pooblastila zastopnikom javnega interesa).

Shema 3: Prikaz sistema nadzora nad SDH oziroma v njem



Razširjen sistem odločanja o upravljanju kapitalskih naložb se kaže tako, da najbolj temeljne odločitve sprejema državni zbor v vlogi lastnika (strategija upravljanja naložb, imenovanje in odpoklic članov nadzornega sveta SDH), nekatere od odločitev sprejema vlada v vlogi lastnice (na primer predlog strategije, predlog za imenovanje in odpoklic članov nadzornega sveta SDH, soglasje k letnemu načrtu upravljanja) ali vlada kot skupščina SDH (na primer soglasje k politiki prejemkov organov vodenja). Organa odločanja sta še nadzorni svet SDH kot soglasodajalec k nekaterim najpomembnejšim odločitvam uprave SDH in uprava SDH kot organ vodenja poslov SDH, med katere spadajo tudi odločitve o upravljanju kapitalskih naložb države.

*Organi odločanja niso v razmerju hierarhije v smislu, da bi kateri od njih lahko dajal navodila drugemu in se vmešaval v njegovo pristojnost. Pristojnosti in naloge organov odločanja so v zakonu natančno predpisane, vsak organ je samostojen in neodvisen pri njihovem sprejemanju (oziroma izvajanju).*

V določenem pogledu se vendarle kaže hierarhija, kot izhaja iz sheme. In sicer organ, ki je višje v shemi odločanja, sprejema splošnejše odločitve, v okviru katerih se mora gibati organ nižje v shemi. Pomemben je tudi kadrovski vidik, saj državni zbor postavlja vlado in nadzornike SDH, nadzorni svet SDH pa upravo SDH. Vendar pa v nasprotju s splošno korporacijsko ureditvijo, po kateri se nadzorniki lahko odpokličejo brez razloga, lahko državni zbor nadzornike SDH odpokliče le, če je podan kateri od zakonsko predvidenih razlogov.





## **2 NADZORNI SVETI DRŽAVNIH DRUŽB IN KANDIDACIJSKI POSTOPKI**

Eden od ključnih lastniških vzvodov korporativnega upravljanja je pravica in dolžnost lastnikov, da v nadzorne organe družb imenujejo neodvisne in strokovne osebe, ki odgovorno nadzirajo delo uprav družb in sodelujejo z upravami pri upravljanju teh družb.

Člani organov nadzora morajo izpolnjevati dve vrsti pogojev: pogoje, ki jih predpisuje ZSDH-1, in splošne pogoje. Pogoji, ki jih določa zakon (21. člen ZSDH-1), so:

- osebna integriteta in poslovna etičnost,
- poslovna uspešnost in ugled,
- izobrazba,
- delovne izkušnje,
- celovito poslovno in drugo ustrezno znanje,
- poznavanje pravic in obveznosti člana nadzornega sveta,
- upoštevanje dolgoročnega interesa družbe,
- časovna razpoložljivost med opravljanjem funkcije,
- ekonomska, osebna ali kakšna drugačna tesnejša nepovezanost z družbo ali njeno upravo in
- da nimajo potencialnih konfliktov interesov.

Poleg zakonsko določenih pogojev morajo imeti člani organov nadzora tudi potrebna znanja in sposobnosti, kot so strokovna kompetentnost, poslovna kredibilnost, finančna in strateška znanja, poznavanje osnov upravljanja podjetij, timska usmerjenost, razumevanje poslovne kulture in zavezanost k spoštovanju načel poslovne etike. Člani organov nadzora morajo imeti potrebne poslovne izkušnje in poslovno zrelost, da lahko presojujejo o globalnih poslovnih trendih in priložnostih, koristih in tveganjih, ki jim je izpostavljena družba, o poslovnem ciklu in modelu družbe, o strateških usmeritvah in poslovnih politikah družbe, ter sposobnost neodvisnega presojanja v dobro družbe. Člani organov nadzora morajo biti sposobni odločati o izbiri vodstva družb ter usmerjati in vrednotiti delo vodstvenih menedžerjev (uprav).

Pristojnost SDH je tudi skrb za heterogeno sestavo nadzornih svetov in zagotavljanje kakovostnega nadzora nad delom nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države.

Skladno z 21. členom ZSDH-1 mora SDH na skupščinah družb glasovati tako, da so v nadzorne svete imenovani strokovnjaki za finance, korporativno upravljanje, poslovanje družbe in drugi strokovni profili, ki so potrebni za učinkovit nadzor glede na dejavnost, obseg poslovanja in druge lastnosti družbe.

Shema 4: Ciljni profil strokovnjakov za nadzorne svete

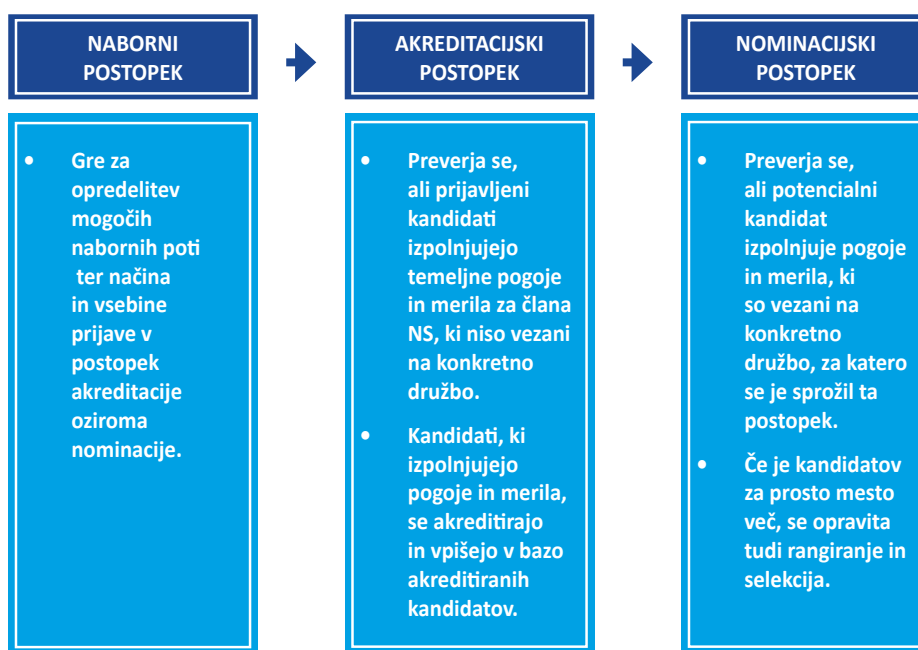


## 2.1 O KADROVSKI KOMISIJI SDH

---

Ustanovitev kadrovske komisije kot posebnega posvetovalnega telesa uprave SDH določa ZSDH-1. Naloga kadrovske komisije je, da na podlagi zakona in politike upravljanja opravi tako imenovane kandidacijske postopke. Kandidacijski postopek je skupni pojem za dejanja, ki jih opravi kadrovska komisija, da upravi SDH predlaga ustrezne kandidate za člane nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države, ter obsega naborni postopek, akreditacijski postopek in nominacijski postopek.

Shema 5: Prikaz kandidacijskega postopka, ki ga izvaja kadrovska komisija



## 2.2 DELO KADROVSKE KOMISIJE V LETU 2016

---

Kadrovska komisija je posvetovalno telo uprave SDH, katere naloge se nanašajo na izvedbo postopkov pridobivanja kandidatov za člane nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države, na ocenjevanje kandidatov (nominacijo) ter njihovo akreditacijo. Kadrovska komisija je posvetovalno telo uprave SDH in njeno mnenje je, razen v primerih, posebej opredeljenih s Politiko upravljanja SDH, za upravo SDH zavezujoče. V letu 2016 je komisija delovala v sestavi Luka Gaberšček, predsednik, Maja Fesel Kamenik, namestnica, in Jagoda Vitez, članica. Dne 5. 4. 2016 je članico Majo Fesel Kamenik nadomestila Brigita Vončina, Jagoda Vitez pa je postala namestnica predsednika.

Komisija se je sestala na 27 rednih in 2 korespondenčnih sejah, na katerih je obravnavala 42 naročil za izvedbo nominacijskih postopkov za kandidate za nadzorne svete 30 družb: Infra, d. o. o., Slovenske Železnice, d. o. o., SIPCO, d. d., Nafta Lendava, d. o. o., HSE, d. o. o., Kapitalska družba, d. d., Abanka, d. d., Adria Airways, Slovenski letalski prevoznik, d. o. o., Elektrooptika, poslovne storitve, d. d., Zavarovalnica Triglav, d. d., Elektro Celje, d. d., Telekom Slovenije, d. d., Krka, d. d., Paloma, higienski papirji, d. d., Sava, d. d., Perutnina Ptuj, d. d., Luka Koper, d. d., Loterija Slovenije, d. d., Geoplin, d. o. o., Cinkarna Celje, d. d., NLB, d. d., Bodočnost Maribor, d. o. o., Pomgrad, d. d.,

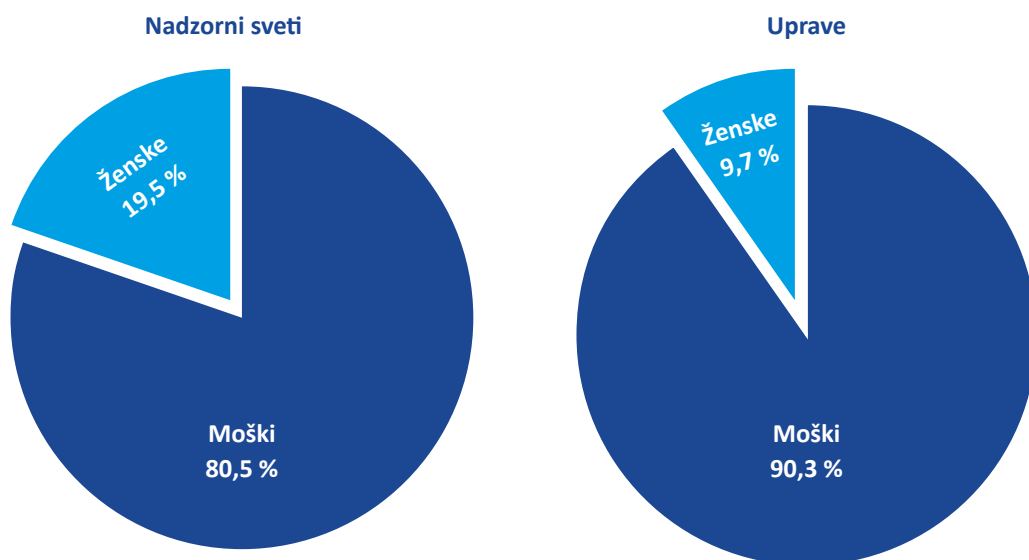
GEN Energija, d. o. o., Mariborska livarna Maribor, d. d., Prvi Sklad, družba tveganega kapitala, d. o. o., Polzela, tovarna nogavic, d. d., 2TDK, družba za razvoj projekta, d. o. o., Pozavarovalnica Sava, d. d., STH Ventures, družba tveganega kapitala, d. o. o.

Kadrovska komisija je poleg navedenih izvedenih naročil postopkov, v sklopu katerih opravi akreditacijo kandidata, prouči ciljne profile nadzornih svetov ter sodeluje pri javnih pozivih in razpisih SDH, oktobra 2016 skladno s Politiko upravljanja SDH prenovila Poslovnik o delu Kadrovske komisije SDH ter Pravilnik o pogojih, merilih in postopku za vrednotenje, ugotavljanje primernosti in selekcioniranje potencialnih kandidatov za člane organov nadzora družb s kapitalsko naložbo države, aktivno je sodelovala tudi pri razvoju spletne rešitve Portala kadrovske komisije SDH za kandidate za člane nadzornih svetov družb v upravljanju.

## 2.3 SESTAVA NADZORNIKOV PO SPOLU

Sestava nadzornih svetov in uprav po spolu je bila tudi v letu 2016 zelo neuravnotežena, moški v njih še vedno močno prevladujejo. Na dan 31. 12. 2016 je bilo v nadzornih svetih družb v neposredni lasti RS in SDH (družbe v stečaju in likvidaciji izvzete) 80,5 % moških in 19,5 % žensk, v upravah pa je bila neenakost zastopanosti še nekoliko večja – med člani (vključujoč predsednike/-ice) uprav je bilo 90,3 % predstavnikov moškega spola, ženskih predstavnic pa le 9,7 %.

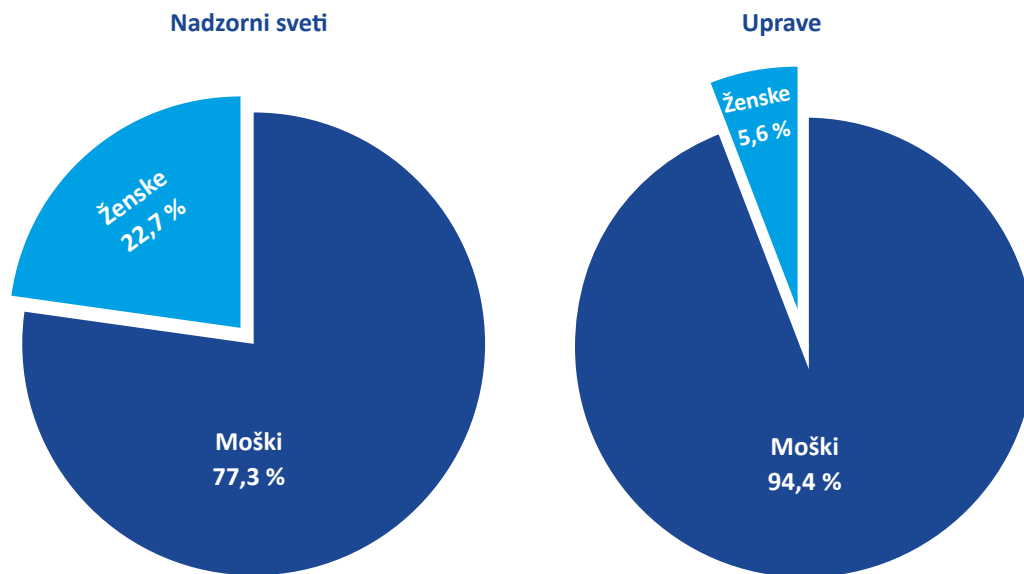
Slika 3: Sestava nadzornih svetov in uprav družb v neposredni lasti Republike Slovenije in SDH po spolu, na dan 31. 12. 2016 (izključene so družbe v stečaju oziroma v likvidaciji)



Podobno nesorazmerje v zastopanosti spolov je bilo tudi pri predsedovanju organom vodenja oziroma nadzora. Nadzornim svetom družb v neposredni lasti RS oziroma SDH so v 77,3 % primerov predsedovali moški, medtem ko so uprave družb imele kar 94,4 % moških predsednikov.

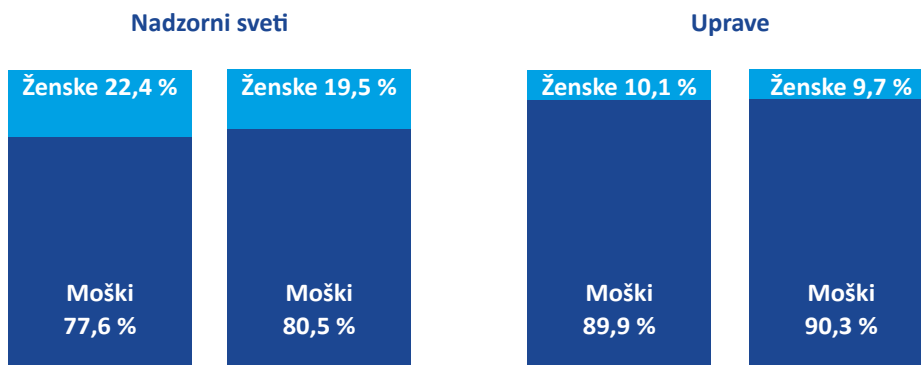


Slika 4: Sestava predsedujočih nadzornim svetom oziroma upravam družb v neposredni lasti Republike Slovenije in SDH po spolu, na dan 31. 12. 2016 (izključene so družbe v stečaju oziroma v likvidaciji)

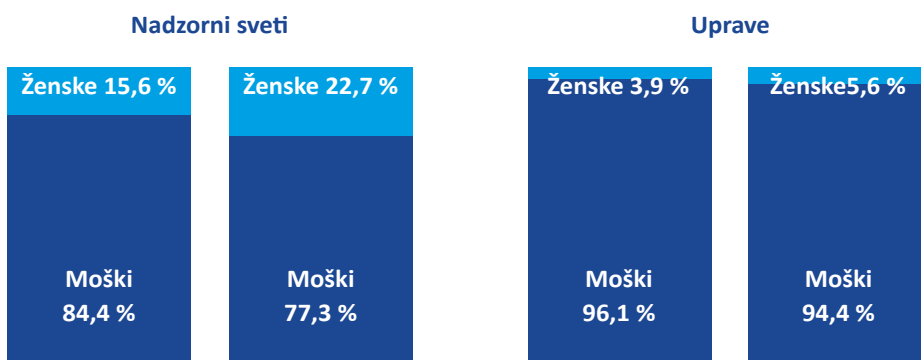


Leta 2016 se je v primerjavi s stanjem konec leta 2015 razmerje pri udeležbi tako v nadzornih svetih družb kot v upravah dodatno nagnilo v prid moških. Medtem ko je bilo ženskih članic nadzornih svetov v letu 2015 22,4 %, se je njihov delež ob koncu leta 2016 znižal na 19,5 %, v upravah pa na 9,7 %. Sicer pa se je delež ženskih predstavnic v ostalih kategorijah (predsedovanje nadzornim svetom oziroma upravam) v primerjavi z letom 2015 zvišal.

Slika 5: Spremembe v sestavi nadzornih svetov in uprav družb v neposredni lasti Republike Slovenije in SDH po spolu, po stanju ob koncu let 2015 in 2016 (izključene so družbe v stečaju oziroma v likvidaciji)



Slika 6: Spremembe v sestavi predsedujočih nadzornim svetom oziroma upravam družb v neposredni lasti Republike Slovenije in SDH po spolu, po stanju ob koncu let 2015 in 2016 (izključene so družbe v stečaju oziroma v likvidaciji)



## 2.4 IZOBRAŽEVANJE ZA ČLANE NADZORNIH SVETOV S PODROČJA KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA – IZBOLJŠEVANJE STROKOVNOSTI IN SPODBUJANJE UVELJAVLJANJA DOBRIH PRAKS

Namen izvajanja izobraževanj s področja korporativnega upravljanja je izboljševanje strokovnosti nadzornikov državnih družb v delni in večinski lasti RS in SDH, saj so odgovorni, učinkoviti in strokovni nadzorni sveti zelo pomembni dejavniki za uspešno upravljanje družb ter uveljavljanje dobrih poslovnih praks v neposredno delo.

Znanje in usposobljenost nadzornikov sta ena pomembnejših predpostavk za učinkovitost dela nadzornega sveta kot organa družbe in s tem družbe kot celote. Znanje je treba vseskozi obnavljati in nadgrajevati, zato SDH kot dobro prakso izvaja brezplačna izobraževanja nadzornikov državnih družb in drugih odločevalcev v družbah.

SDH je tudi v letu 2016 izvajal aktivnosti na področju izobraževanja članov nadzornih svetov in predstavnikov družb. Vseh 14 srečanj je bilo brezplačnih, kar omogoča kar najširšo udeležbo vseh zainteresiranih predstavnikov organov družb.



Obpravnavane so bile naslednje teme:

- nadzorovanje finančnih informacij družbe,
- letno poročilo,
- sodelovanje med revizorji in revizijsko komisijo,
- računovodski izkazi,
- davčna tveganja,
- prestrukturiranje podjetij,
- dostop do informacij javnega značaja in varstvo poslovne skrivnosti,
- inovativnost družb v državni lasti,

- učinkovitost delovanja nadzornih svetov in komisij,
- kako inovativnost postane del kulture podjetja,
- obvladovanje strateških IT tveganj,
- nadzor uresničevanja poslovnih strategij v državnih podjetjih,
- upravljanje potreb in »zero based« načrtovanje proračunov,
- zavzetost in agilnost organizacije ter
- digitalizacija in digitalne strategije.



## 2.5 SDH JE ZA UPRAVE IN ČLANE NADZORNIH SVETOV DRŽAVNIH DRUŽB ORGANIZIRAL TUDI DVE SEKTORSKI STRATEŠKI KONFERENCI

---

SDH je v oktobru 2016 prvič organiziral tudi dve ločeni sektorski strateški konferenci, in sicer strateško konferenco za področje prometa in infrastrukture ter strateško konferenco za področje energetike, katerih namen je bil spodbujati razpravo o prihodnjem razvoju družb s teh sektorjev in izmenjavo dobre prakse. Na strateško konferenco so bili povabljeni vsi člani nadzornih svetov in poslovodstev družb s področja teh dveh sektorjev, povabljeni zunanji strokovnjaki pa so predstavili prihodnje strateške izzive področij prometa in energetike. Zaprti del konference je bil namenjen članom NS SDH, ki so se poglobljeno seznanili z načrti posameznih družb, cilji upravljanja in s tem končnim oblikovanjem Letnega načrta upravljanja za leto 2017.





### **3 DEJAVNOSTI ZA STALNO IZBOLJŠEVANJE KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA V SDH IN DRUŽBAH S KAPITALSKO NALOŽBO DRŽAVE**

Glavne dejavnosti za dvig ravni korporativnega upravljanja v letu 2016 so bile:

- sprejetje Letnega načrta upravljanja kapitalskih naložb za leto 2017,
- redna mesečna izobraževalna srečanja za državne družbe,
- sprejetje prenovljenih Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga,
- delna prenova Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, ki jo je marca 2016 pripravil SDH.

### 3.1 OKVIR DELOVANJA DRUŽB S KAPITALSKO NALOŽBO DRŽAVE

	Javne družbe s kapitalsko naložbo države	Nejavne družbe s kapitalsko naložbo države	Enoosebne družbe v lasti države
Pravni okvir	ZGD-1, ZBan-2, ZZav-1, ZTFI, ZPre-1, statut, Kodeks upravljanja javnih delniških družb, Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države	ZGD-1, specialna zakonodaja, akt o ustanovitvi, Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, Kodeks upravljanja za nejavne družbe	ZGD-1, specialna zakonodaja, akt o ustanovitvi, Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države
Cilji in naloge	povečevanje vrednosti družbe	povečevanje vrednosti družbe, druge naloge, ki jih določata zakon in akt o ustanovitvi	povečevanje vrednosti družbe, druge naloge, ki jih določata zakon in akt o ustanovitvi
Hierarhično najvišji organ družbe	skupščina družbe	skupščina družbe oz. družbeniki kot organ	edini družbenik

Za družbe s kapitalsko naložbo države, v katerih ima država prevladujoč vpliv, veljajo tudi nekateri posebni zakoni, ki temeljijo na okoliščini prevladujočega vpliva države, kot so Zakon o integriteti in preprečevanju korupcije, Zakon o prejemkih poslovodnih oseb v gospodarskih družbah v večinski lasti RS in samoupravnih lokalnih skupnosti, ZSDH-1 (posamezne določbe, npr. deveti odstavek 60. člena, 62. člen, drugi odstavek 64. člena ter 69., 70. in 71. člen).

## 3.2 SISTEM KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA DRŽAVNIH DRUŽB – V LETU 2016 DELNO PRENOVLJEN IN DOPOLNJEN

Akti upravljanja naložb, katerih sprejetje določa ZSDH-1, so strategija upravljanja naložb, letni načrt upravljanja naložb, politika upravljanja naložb in Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države. SDH je v letu 2016 nekoliko spremenil in dopolnil Politiko upravljanja SDH in Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, za sprejetje katerih je pristojen. Strategija upravljanja naložb, za sprejetje katere je pristojen državni zbor, je v letu 2016 ostala nespremenjena. V letu 2016 se je uresničeval letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2016, decembra 2016 pa je Vlada RS sprejela letni načrt upravljanja za leto 2017. SDH je v letu 2016 nekoliko spremenil in dopolnil tudi Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga. Pomemben akt, katerega sprejetje predpisuje ZSDH-1, so tudi merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države, ki je bil konec leta 2016 prenovljen. Navedenih šest aktov sistema upravljanja kapitalskih naložb države je v nadaljevanju na kratko predstavljenih.

SPREJME	DOKUMENT	VSEBINA
DRŽAVNI ZBOR	Strategija upravljanja kapitalskih naložb države	Naložbe definira in jih klasificira v tri vrste: strateške, pomembne, portfeljske. Definira razvojne politike RS. Opredeljuje posamezne strateške cilje.
VLADA RS	Letni načrt upravljanja Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb	Opredeljuje cilje pri upravljanju posameznih naložb ter ukrepe in usmeritve za doseg te ciljev. Določa pričakovane denarne tokove. Upoštevati morajo strateške cilje, ki jih določa strategija, ter določati tudi ekonomske in finančne cilje.
SKUPAJ UPRAVA in NS SDH	Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države Politika upravljanja	Načela in priporočila dobre prakse upravljanja. Načela, postopki in merila za zagotavljanje preglednosti in sledljivosti odločitev.
UPRAVA	Priporočila in pričakovanja SDH	Specifična priporočila in pričakovanja do državnih družb po načelu »spoštuj ali pojasni«.

### 3.2.1 Strategija upravljanja naložb

Državni zbor RS je strategijo upravljanja naložb sprejel z Odlokom o strategiji upravljanja kapitalskih naložb države (Uradni list RS, št. 53/15 z dne 17. 7. 2015; v nadaljnjem besedilu: strategija upravljanja). Po zakonu je strategija upravljanja predvidena kot temeljni akt upravljanja naložb, s katerim državni zbor sporoča upravljavcu (SDH), vladi, vlagateljem, državljanom in vsej zainteresirani javnosti lastniško politiko države v družbah s kapitalsko naložbo države. Vsebina strategije je opredelitev in razvrstitev naložb na posamezne vrste (strateške, pomembne in portfeljske), opredelitev razvojnih usmeritev države kot delničarke ali družbenice družb in opredelitev posameznih strateških ciljev, ki jih želi uresničiti država s strateškimi naložbami. Državni zbor je v strategiji upravljanja poudaril tudi pomen dviga kulture korporativnega upravljanja, povečanja učinkovitosti razpolaganja z naložbami, preišljenega pridobivanja naložb in povečanja donosa kapitala pa tudi razmislje o uvrstitvi družb na organizirani trg vrednostnih papirjev. Akt je v letu 2016 ostal nespremenjen. Akt se praviloma ne uresničuje neposredno, ampak predstavlja podlago in smernice za sprejetje vsakokratnega letnega načrta upravljanja naložb.

### 3.2.2 Letni načrt upravljanja naložb

Na podlagi sprejete strategije upravljanja naložb v letu 2015, ki velja za več let, je lahko vlada sprejela prvi celoviti letni načrt upravljanja kapitalskih naložb, in sicer za leto 2016. Letni načrt upravljanja za leto 2016 je bil sprejet 16. 12. 2015, ko je zanj podala soglasje vlada. Za družbe Geoplina, Petrol in Rudnik Zagorje v zapiranju je bil v letu 2016 letni načrt dopolnjen, za Adrio Airways pa je bil sprejet ločen delni načrt upravljanja. Decembra 2016 je bil sprejet letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2017. Letni načrt upravljanja opredeljuje podrobne cilje upravljavca naložb (SDH) pri upravljanju posameznih naložb za posamezno poslovno leto, ki se morajo gibati v okviru ciljev, postavljenih v strategiji. Letni načrt upravljanja vsebuje, kot sporoča že njegovo ime, tudi konkretni načrt (opredelitev ukrepov in usmeritev) za doseg ciljev upravljanja. Letni načrt določa še pričakovane denarne tokove iz upravljanja kapitalskih naložb države.

### 3.2.3 Politika upravljanja naložb

Politiko upravljanja Slovenskega državnega holdinga (v nadaljnjem besedilu: politika upravljanja) je SDH sprejel 19. 12. 2014, decembra 2016 pa njene spremembe in dopolnitve. Politika upravljanja je pravni akt, ki vsebuje načela, postopke in merila, ki jih SDH spoštuje pri opravljanju nalog skladno z ZSDH-1. Politika upravljanja se deli na splošni del, ki vsebuje temeljni okvir delovanja SDH in nekatere temeljne usmeritve SDH pri izpolnjevanju nalog SDH, in na posebni del. Posebni del politike upravljanja je zapisan v obliki členov in določa pravila za ravnanje v posameznih okoliščinah, in sicer v kandidacijskih postopkih, postopkih pridobivanja kapitalskih naložb države in razpolaganja z njimi in v nekaterih drugih primerih. Oba dela politike upravljanja sta zavezujoča za SDH. Namen politike upravljanja je zagotoviti preglednost in sledljivost sprejemanja odločitev SDH.

### 3.2.4 Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države

Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države (v nadaljnjem besedilu: kodeks) je SDH sprejel 19. 12. 2014. Kodeks je bil prvič nekoliko prenovljen marca 2016, maja 2017 pa je bil prenovljen drugič. Kodeks vsebuje načela in priporočila dobre prakse za korporativno upravljanje družb s kapitalsko naložbo države. Naslovljen je na družbe s kapitalsko naložbo države. Uporabljale naj bi ga tudi (podrejene) družbe v skupini, v kateri ima družba s kapitalsko naložbo države položaj nadrejene družbe. Smiselno ga mora uporabljati tudi SDH. Nekatera priporočila v kodeksu so



splošna in se nanašajo na vse družbe s kapitalsko naložbo države, del priporočil pa se nanaša na družbe s specifično pravnoorganizacijsko obliko družbe, upoštevaje tudi lastniško strukturo družbe in dejstvo, ali se z vrednostnimi papirji družbe trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Kodeks vsebuje tudi posamezna splošna pričakovanja SDH do družb s kapitalsko naložbo države. Namen kodeksa je določiti standarde vodenja in nadzora v družbah s kapitalsko naložbo države ter oblikovati transparenten in razumljiv sistem korporativnega upravljanja v navedenih družbah. Kodeks je naslovljen na družbe s kapitalsko naložbo države po načelu »uporabi ali pojasni«. Kodeks ni novost v sistemu korporativnega upravljanja kapitalskih naložb države in del svoje vsebine črpa iz zgoraj omenjenih dokumentov SOD, in sicer iz kodeksa upravljanja kapitalskih naložb RS z dne 15. 5. 2013 ter iz priporočil upravljavca posrednih in neposrednih kapitalskih naložb RS.

### 3.2.5 Druga priporočila in stališča

V skladu s četrtem odstavkom 32. člena ZSDH-1 lahko SDH sprejema tudi druge smernice (priporočila) in stališča ter jih naslavlja na družbe s kapitalsko naložbo države.

SDH je v skladu z omenjenim pooblastilom decembra 2014 sprejel Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga, s katerimi po načelu »uporabi ali pojasni« od družb s kapitalsko naložbo države pričakuje ravnanje v skladu s posameznimi priporočili in pričakovanji, ki urejajo naslednja ožja področja: triletno poslovno načrtovanje, periodično poročanje o poslovanju, transparentnost postopkov sklepanja poslov, ki zadevajo izdatke družbe (naročila blaga in storitev, sponzorstev in donatorstev), optimizacijo stroškov dela, doseganje kakovosti in odličnosti poslovanja, ter področje skupščin družb. Priporočila pomenijo vsebinsko prenovo dokumenta SOD, in sicer priporočil upravljavca posrednih in neposrednih kapitalskih naložb RS. Priporočila in pričakovanja je SDH prvič nekoliko prenovil februarja 2016, maja 2017 pa jih je prenovil drugič.

### 3.2.6 Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države

SDH je na podlagi prvega odstavka 17. člena ZSDH-1 dne 21. 12. 2016 sprejel prenovljena Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države (v nadaljnjem besedilu: merila za merjenje uspešnosti poslovanja). Merila za merjenje uspešnosti poslovanja so akt delničarja oziroma družbenika, ki opredeljuje kazalnike, s katerimi SDH postavi ambiciozna, vendar realna pričakovanja do družb s kapitalsko naložbo države glede bodočih poslovnih rezultatov, in nato konec leta za nazaj meri oziroma ocenjuje rezultate uspešnosti poslovanja družb. Kazalniki se delijo na finančne in nefinančne in so za vsako družbo ali skupino družb določeni drugače glede na njihove specifikke. Merila za merjenje uspešnosti poslovanja določajo le vrsto relevantnih kazalnikov za posamezne družbe ali skupine družb, kvantifikacija teh kazalnikov v smislu konkretnih pričakovanj SDH do družb s kapitalsko naložbo države pa je sprejeta v vsakokratnem letnem načrtu upravljanja kapitalskih naložb. Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb kot akt delničarja oziroma družbenika je treba razlikovati od poslovnih načrtov družb, v katerih družbe planirane rezultate pogosto kvantificirajo drugače kot SDH, največkrat manj ambiciozno.

### 3.3 TEMELJNA NAČELA UPRAVLJANJA NALOŽB

---

Ena najpomembnejših nalog SDH je koncentrirano upravljanje naložb, ki so v lasti SDH, in naložb RS, ki jih upravlja SDH, in sicer s ciljem doseganja stabilnega lastništva, optimizacije stroškov upravljanja ter dolgoročnega maksimiranja donosnosti in vrednosti teh naložb za doseganje gospodarskih in razvojnih ciljev in ciljev javnega interesa. Vse to zahteva od SDH pregleden sistem upravljanja naložb z jasno razdelitvijo pristojnosti in odgovornosti ter z uveljavljanjem ukrepov, ki omejujejo tveganja za korupcijo ter druga neetična in nedovoljena ravnanja in vplivanja ter krepijo skladnost poslovanja, sledljivost in odgovornost pri sprejemanju odločitev.

Pri uresničevanju namena in ciljev ZSDH-1 SDH posluje pod enakimi pogoji kot druge gospodarske družbe, samostojni podjetniki posamezniki in zasebniki na upoštevnem trgu, pri čemer ne sme izkoriščati svojega položaja, ki bi lahko povzročil omejevanje konkurence ali bi omejeval druge gospodarske družbe, samostojne podjetnike posameznike in zasebnike na trgu.

Temeljna načela, ki jih SDH upošteva pri upravljanju naložb, so:

- **načelo skrbnosti in odgovornosti,**
- **načelo neodvisnosti,**
- **načelo preglednosti,**
- **načelo gospodarnosti.**

#### **Načelo skrbnosti in odgovornosti**

Člani organov SDH pri opravljanju svojih nalog ravnavajo s skrbnostjo vestnega in poštenega gospodarstvenika. Ravnavajo izključno v interesu SDH, pri upravljanju naložb RS pa izključno v interesu RS. Prizadevajo si za izboljšanje korporativnega upravljanja v gospodarskih družbah ter so zgled odgovornega in skrbnega upravljavca tudi za druge delničarje in družbenike. SDH pri svojem delovanju upošteva slovenska in mednarodna priporočila ter dobro prakso korporativnega upravljanja.

Član organa SDH, ki mu je zaradi kakršnihkoli vzrokov onemogočeno opravljanje funkcije, zlasti zaradi pritiskov na njegovo samostojno ali neodvisno odločanje ali zaradi pasivnosti in neukrepanja preostalih članov organa upravljanja ali nadzora, mora o tem dokumentirano seznaniti člane organa, v katerem deluje.

#### **Načelo neodvisnosti**

SDH in njegovi organi niso vezani na navodila državnih organov ali tretjih oseb, pri izpolnjevanju nalog pa delujejo neodvisno in samostojno. Izjema so določbe ZSDH-1 o obveznem upoštevanju ciljev, določenih v strategiji in drugih aktih upravljanja, in določbe ZSDH-1 o razpolaganju z naložbami, dokler strategija ni sprejeta, ter morebitne določbe posebne zakonodaje, ki velja za posamezne naložbe.

Zgoraj navedeno ne prepoveduje sporazumevanja med SDH, državnimi organi in drugimi osebami javnega prava. Morebitno sporazumevanje med SDH ter državnimi organi in drugimi osebami javnega prava je sledljivo in opredeljeno z notranjimi akti SDH. Sporazumevanje z državnim organom ali drugo osebo javnega prava nima narave obveznega navodila in ne zavezuje organov SDH, ki so kljub morebitnim izraženim stališčem državnih organov in drugih oseb javnega prava polno odgovorni za svoje odločitve po zakonu, ki ureja gospodarske družbe, in ZSDH-1.

#### **Načelo preglednosti**

Pri upravljanju naložb SDH upošteva sprejete akte o upravljanju ter predpisane postopke in merila pri sprejemanju odločitev v zvezi s tem upravljanjem. Preglednost je zagotovljena pri sprejemanju

odločitev ter zagotavljanju odgovornosti in sledljivosti morebitnih poskusov nejavnih vplivov na odločitve organov SDH.

Naložbe upravljamo čim pregledneje za družbe s kapitalsko naložbo države, druge delničarje ali družbenike v teh družbah in za javnost.

#### **Načelo gospodarnosti**

Pri upravljanju naložb ravna SDH gospodarno, učinkovito in tako, da se omogoča uresničitev ciljev, ki so opredeljeni v aktih upravljanja naložb, določenih z ZSDH-1. Spremlja učinkovitost poslovanja SDH in družb s kapitalsko naložbo države na podlagi primerljivih tujih ali domačih naložb javnega ali zasebnega sektorja glede na dejavnost, velikost, kompleksnost, tveganja, tržni položaj in druge značilnosti.

Dinamika spremljanja učinkovitosti je prilagojena statusni obliki družbe s kapitalsko naložbo države, pri čemer SDH skrbno uresničuje svoje pravice, ki jih ima v skladu z zakonom, ki ureja gospodarske družbe.

SDH ima vzpostavljen sistem obvladovanja tveganj, ki obsega njihovo ugotavljanje in spremljanje, pri čemer se tveganja ustrezno ovrednotijo, zagotovi pa se tudi njihovo ustrezno obvladovanje.

### **3.4 SKLADNOST IN INTEGRITETA SDH**

---

Močna integriteta SDH je bistvenega pomena za izvajanje poslanstva SDH, še posebej pri upravljanju kapitalskih naložb in razpolaganju z njimi. K temu SDH stremi tako z implementacijo zakonskih določil kot tudi z uveljavljanjem kodeksov in pravilnikov delovanja, ki jih je uprava sprejela z namenom, da zagotovi transparentno delovanje SDH, ki bo vzor korporativnega upravljanja družb. Pri tem gre predvsem za zavezo k etičnemu delovanju, v skladu z najvišjimi pričakovanji in standardi, vse s ciljem uvesti dobre prakse korporativnega upravljanja in plemeniti premoženje, ki ga upravlja SDH. S tem namenom je v SDH vzpostavljen celovit sistem skladnosti in integritete.

#### **3.4.1 Pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto**

V letu 2016 je pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto svoje aktivnosti opravljal do 1. 4. 2016, ko je prekinil delovno razmerje v SDH. Uprava družbe je do izbora novega pooblaščenca za pooblaščenko v začasni funkciji imenovala notranjo revizorko, ki je to funkcijo opravljala do konca leta.

Pooblaščenec je o svojih dejavnostih in stanju skladnosti v SDH poročal nadzornemu svetu SDH. Pooblaščenec je imel potrebno podporo in zavedanje nadzornega sveta in uprave SDH ter zaposlenih, ki je nujna za uspešno delo.

Zaradi zagotavljanja integritete je v SDH oblikovan načrt integritete. Načrt integritete je orodje uprave in notranjega nadzora za prepoznavo in omejevanje tveganj korupcije, nasprotja interesov, nepooblaščenega razkrivanja notranjih informacij in varovanih podatkov ali trgovanja z njimi ter drugih nezakonitih in neetičnih ravnanj v SDH in v razmerju do družb, v katerih ima SDH večinski delež ali prevladujoč vpliv, ter do zunanjih deležnikov.

Poleg normativnega urejanja so sprejeti tudi dodatni organizacijski in tehnični ukrepi za varovanje zaupnih podatkov in preprečevanje zlorab notranjih informacij (npr. mesečno poročanje Agenciji za trg vrednostnih papirjev o seznamu družb s kapitalsko naložbo države, v zvezi s katerimi je SDH pridobil

zaupne podatke ali notranje informacije, in o vseh poslih z naložbami, uvrščenimi na prej navedeni seznam, vodenje registra daril in registra nejavnih stikov, zagotavljanje sledljivosti komuniciranja med SDH, državnimi organi in drugimi osebami javnega prava). Pri pooblaščenju se evidentirajo postopki razkritja nasprotja interesov, samoizločitve in odločanja o izločitvi.

Vzpostavljen je tudi program zaščite zaposlenih v SDH, ki v dobri veri prijavijo domnevno nezakonito ali neetično ravnanje nadrejenih oziroma drugih domnevnih nepravilnosti (»whistleblowing«).

Za učinkovito, enotno in transparentno vodenje oziroma usklajevanje postopka obravnave prijav domnevnih nepravilnosti v družbah s kapitalsko naložbo države deluje tričlanska komisija, ki usmerja delo posameznega skrbnika/upravljavca. Komisija o svojem delu poroča upravi SDH, z aktivnostmi pa je seznanjen tudi nadzorni svet družbe.

### 3.4.2 Varovanje podatkov in notranjih informacij

SDH kot zaupne varuje vse podatke, dejstva in okoliščine o posamezni družbi s kapitalsko naložbo države ne glede na to, kako jih je pridobil. Za zaupne podatke se vedno štejejo načrti in namere o razpolaganju s posamezno kapitalsko naložbo države.

Člani organov SDH, zaposleni v SDH, in druge osebe, ki so jim v okviru njihovega dela v SDH kakorkoli dostopni zaupni podatki, teh podatkov ne smejo nepooblaščenno sporočiti tretjim osebam niti jih ne smejo sami uporabiti ali omogočiti, da bi jih uporabile tretje osebe, razen pristojnih organov v skladu z njihovimi zakonskimi pristojnostmi.



SDH tekoče sestavlja seznam družb s kapitalsko naložbo države, v zvezi s katerimi je pridobil zaupne podatke ali podatke, ki imajo značilnost notranje informacije skladno z zakonom, ki ureja trg finančnih instrumentov. Z vsebino seznama morajo biti seznanjeni vsi zaposleni in druge osebe, ki v SDH opravljajo naloge v zvezi z upravljanjem naložb.

SDH ima vzpostavljen sistem rednega poročanja in vodi evidenco o vseh poslih z zgoraj navedenimi naložbami, ki jih je sklenila:

- oseba, ki ima položaj člana njenega organa vodenja ali nadzora;
- oseba, ki je zaposlena pri SDH, ali druga oseba, ki so ji v zvezi z njenim delom pri SDH ali pri opravljanju storitev zanj kakorkoli dostopni zaupni podatki;
- družinski član osebe iz prve ali druge alineje tega odstavka;
- družba, ki je podrejena osebi iz prve, druge ali tretje alineje tega odstavka.

Nadzor varovanja podatkov in prepovedi zlorabe notranjih informacij opravlja Agencija za trg vrednostnih papirjev, ki ji SDH mesečno poroča o seznamu naložb in evidenci poslov.

### 3.4.3 Prijava neetičnega ali nezakonitega ravnanja ali vplivanja

Član uprave SDH, član nadzornega sveta SDH, zaposleni v SDH, član kadrovske komisije ali član posvetovalnih teles SDH, ki dobroverno meni, da se od njega zahteva nezakonito ali neetično ravnanje v povezavi z njegovo službo ali položajem ali da se s tem namenom nad njim izvajajo nejavni vplivi, pritiski, duševno ali telesno nasilje ali da dobiva neprimerne ponudbe tretjih oseb, tako ravnanje prijavi pooblaščenca za skladnost poslovanja in integriteto; ta se na prijavo brez odlašanja odzove skladno z načrtom integritete in drugimi akti SDH.

Pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto o taki prijavi nemudoma obvesti Komisijo za preprečevanje korupcije ali drug pristojni državni organ.

Posameznik mora pooblaščenca za skladnost poslovanja in integriteto najpozneje v treh dneh obvestiti o vsakem nejavnem stiku, ki ga je imel s članom ali predstavnikom politične stranke ali osebo, ki nastopa v njenem imenu, če so v okviru stika pri njem lobirali v zvezi z uresničevanjem upravljaljskih pravic v posameznih družbah ali v zvezi s pridobivanjem kapitalne naložbe države ali razpolaganjem z njo. Ta dolžnost velja tudi pri stikih s funkcionarji izvršilne ali zakonodajne veje oblasti ali funkcionarji lokalne samouprave, če stik ne spada v redno uresničevanje njihovih zakonskih pristojnosti v razmerju do SDH. Pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto vodi register tovrstnih stikov.

Nadzor glede prijave neetičnega ali nezakonitega ravnanja ali vplivanja opravlja Komisija za preprečevanje korupcije.

### 3.4.4 Zaščita prijaviteljev

Za postopke v zvezi z zaščito prijaviteljev korupcije in drugih neetičnih ali nezakonitih ravnanj se glede SDH in gospodarskih družb, v katerih ima SDH večinski delež ali prevladujoč vpliv, uporabljajo določbe zakona, ki ureja integriteto in preprečevanje korupcije.

SDH je sprejel interni akt glede ravnanja v primeru domnevnih nepravilnosti in zaščite prijavitelja. Položaj zaščitene prijavitelja se zagotovi prijavitelju, ki je to sam zahteval, pri čemer se ocenita domnevna teža očitanih nepravilnosti in izkazana dobrovernost prijavitelja, prav tako lahko pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto glede na okoliščine ponudi položaj zaščitene prijavitelja tudi prijavitelju, ki tega ni sam zahteval.

Pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto identitete zaščitene prijavitelja ne sme razkriti članom uprave, nadzornega sveta, zaposlenim v SDH niti tretjim osebam. Identiteta zaščitene prijavitelja se lahko razkrije samo na podlagi zakonite zahteve pristojnega državnega organa in če bi se z nadaljnjim prikrivanjem identitete storilo kaznivo dejanje ali prekršek.

### 3.4.5 Razkritje in izogibanje nasprotja interesov

Člani uprave SDH, člani nadzornega sveta SDH, zaposleni v SDH, člani kadrovske komisije, pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto ter člani posvetovalnih teles SDH pri svojem delu razkrijejo okoliščine, ki bi lahko povzročile nasprotje interesov, in se dosledno izogibajo nasprotju interesov. Svoje službe ali položaja in informacij, ki jih pridobijo pri opravljanju svojega dela, ne uporabijo za to, da bi sebi ali komu drugemu uresničili nedovoljen zasebni interes.

Kadar pri opravljanju svojega dela zaznajo okoliščine, ki bi lahko povzročile nasprotje interesov, morajo te nemudoma razkriti in se izločiti iz nadaljnjega dela, vplivanja ali odločanja o zadevi ali zahtevati, da o njihovi izločitvi ali drugih potrebnih ukrepih odloči pristojni organ. O vsakem tovrstnem dogodku morajo obvestiti pooblaščenca za skladnost poslovanja in integriteto.

Člani uprave SDH, člani nadzornega sveta SDH, člani kadrovske komisije, prokurist, poslovni pooblaščenec ali član drugega vodstvenega mesta v SDH med opravljanjem funkcije v SDH in še šest mesecev po njenem prenehanju ter njihovi ožji družinski člani ne smejo v svojem imenu in za svoj račun poslovati z vrednostnimi papirji in naložbami družb, v katerih ima SDH večinski delež ali prevladujoč vpliv.

### 3.4.6 Omejitve poslovanja s povezanimi osebami

SDH ne posluje s poslovnim subjektom iz javnega ali zasebnega sektorja, v katerem je član uprave SDH, prokurist SDH, član nadzornega sveta SDH ali njegov ožji družinski član zakoniti zastopnik, član organa vodenja ali nadzora ali prokurist, nosilec podjema ali ima sam ali skupaj z ožjimi družinskimi člani več kot 5 odstotni delež v osnovnem kapitalu.

Kot poslovanje se štejejo zlasti nakup in prodaja blaga in storitev, naročilo in izvedba gradenj, dodeljevanje donacij, prevzemanje sponzorstva in vstopanje v podobna poslovna razmerja, razen poslov, v katerih je posameznik odjemalec običajnih proizvodov in storitev po splošnih pogojih, ki veljajo za vse subjekte na trgu.

Sklenitev posameznega posla s povezanimi osebami je dopustna na podlagi odločitve nadzornega sveta SDH, ki lahko izda dovoljenje za sklenitev posla na podlagi obrazloženega predloga uprave SDH, če presodi, da je posel v pomembnem ekonomskem interesu SDH in da so v povezavi s tem ustrezno obvladana tveganja za nasprotje interesov, korupcijo in zlorabo notranjih informacij ter da je zagotovljena integriteta SDH.

Zgoraj navedene določbe se smiselno uporabljajo tudi za gospodarske družbe, v katerih ima SDH večinski delež ali prevladujoč vpliv.

### 3.4.7 Prepoved in omejitve v zvezi s sprejemanjem daril

Člani uprave SDH, člani nadzornega sveta SDH, zaposleni v SDH, člani kadrovske komisije in posvetovalnih teles SDH ter njihovi družinski člani ne sprejemajo daril niti drugih koristi v zvezi z opravljanjem svojega dela v SDH ali v zvezi s svojim položajem v SDH.

Kljub omejitvi iz prejšnjega odstavka lahko zaposleni v SDH sprejmejo priložnostno, simbolno ali promocijsko darilo v vrednosti do 75 EUR (in največ 150 EUR v koledarskem letu, če so darila prejeta od iste osebe ali subjekta) in pogostitev, ki se tradicionalno ali običajno ponudi ob dogodkih, kakršni so poslovne, kulturne, športne, izobraževalne in druge prireditve ali srečanja.

Sprejem vsakega darila zaposleni v SDH sporočijo pooblaščenca za skladnost poslovanja in integriteto. Če tako darilo presega vrednost 75 EUR, postane last SDH.

Darovalca, ki želi zaposlenim v SDH izročiti darilo, ki ne spada v izjemo iz predprejšnjega odstavka, ti opozorijo na prepoved sprejemanja daril in zavrnejo ponujeno darilo. Če darovalec pri obdarovanju vztraja, zaposleni v SDH darilo takoj izročijo SDH.

Pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto vodi register daril.

### **3.4.8 Nadzor nad premoženjskim stanjem poslovodstev ter članov organov vodenja in nadzora**

Člani uprave SDH, člani nadzornega sveta SDH, prokuristi SDH ter pooblaščenec za skladnost poslovanja in integriteto so zavezanci za nadzor nad premoženjskim stanjem po zakonu, ki ureja integriteto in preprečevanje korupcije. Enako velja za člane uprav, člane organov nadzora in prokuriste gospodarskih družb, v katerih ima SDH večinski delež ali prevladujoč vpliv.

### **3.4.9 Etično poslovanje**

Smernice OECD, ki jim sledi SDH, priporočajo nadzornim svetom in upravam državnih družb uporabo visokih etičnih standardov, ki so v dolgoročnem interesu družbe, kot sredstvo njene kredibilnosti in zanesljivosti pri poslovanju. V državnih družbah obstaja možnost odklonov od visokih etičnih standardov, še posebej pri mogočem prepletanju poslovnih, političnih in drugih interesov. SDH je zato v Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države vgradil določbe o sprejetju in uvedbi etičnega kodeksa. Z implementacijo priporočil in pričakovanj upravljavca SDH spodbuja državne družbe k uporabi modela Evropske fundacije za upravljanje kakovosti (v nadaljnjem besedilu: EFQM), katere pomemben steber je tudi (etično) voditeljstvo.

#### **Kodeks upravljanja družb s kapitalsko naložbo države posveča etiki poseben pomen**

SDH je področju etike in integritete namenil posebna poglavja v kodeksu upravljanja, osrednjem aktu dobre prakse korporativnega upravljanja, ki naj bi jih vse kapitalske naložbe države dosledno implementirale in spoštovale. Vsako odstopanje se po načelu »spoštuj ali pojasni« v poslovnem poročilu razkrije in pojasni se, kako se upošteva, oziroma se navedejo utemeljeni razlogi, zaradi katerih se ne upoštevajo posamezna priporočila oziroma pričakovanja.

Konkretno kodeks med drugim določa, da državne družbe sprejmejo in v prakso uvedejo etični kodeks, s katerim opredelijo načela etike ter etična pravila vedenja in ravnanja vodstva družbe in vseh zaposlenih. Etični kodeks naj bi veljal za celotno dejavnost družbe in upošteval posebnosti njene dejavnosti. Vseboval naj bi tri osnovna področja: osnovne vrednote družbe, področja odgovornosti do različnih deležnikov in način izvajanja kodeksa.

### **3.4.10 Navodila glede krepitve etike in integritete vseh zaposlenih v SDH**

V SDH imajo zaposleni navodila glede omejevanja tveganj prepovedanega trgovanja z notranjimi informacijami ter nepooblaščenega razkrivanja zaupnih in varovanih podatkov.

Kot ukrep za prepoznavo in preprečevanje tveganj korupcije, nasprotja interesov, nedovoljenih nejavnih političnih in interesnih vplivov na sprejemanje odločitev ter drugih nezakonitih in neetičnih ravnanj je uprava SDH sprejela tri navodila, in sicer: navodilo o načinu zagotavljanja sledljivosti komuniciranja med SDH ter državnimi organi in drugimi osebami javnega prava, navodilo o obveščanju pooblaščenca o nejavnih stikih in vodenju registra nejavnih stikov ter navodilo o poročanju pooblaščenca o prejetih darilih in vodenju registra daril.

### 3.5 DODATNI MEHANIZMI NADZORA IN OBRAVNAVA NEPRAVILNOSTI V DRŽAVNIH DRUŽBAH

---

SDH si prizadeva za učinkovito, pošteno in na konkurenčnosti zasnovano poslovanje državnih družb, ki bodo zagotavljale dolgoročen razvoj in zaposlovanje. Za uveljavljanje urejenega in poštenega upravljanja državnih družb in uspešnosti nadzora v njih je zelo pomemben tudi sistem anonimnih prijav.

Nepravilnosti in protipravna dejanja zmanjšujejo motivacijo in moralo zaposlenih, slabšajo poslovno učinkovitost, uspešnost in konkurenčnost družbe, zmanjšujejo zaupanje vseh deležnikov posamezne družbe in povzročajo še druge negativne posledice. SDH ima zato že na vstopni spletni strani objavljen obrazec za anonimno prijavo nepravilnosti v državnih družbah.

Za obravnavo nepravilnosti v državnih družbah je bila dne 16. 6. 2015 imenovana Komisija za obravnavo nepravilnosti v družbah s kapitalsko naložbo države, ki deluje v okviru Navodila o ravnanju v primeru domnevnih nepravilnosti in zaščiti prijavitelja. Komisija usmerja delo posameznega skrbnika, ki pridobi in preveri vsa pomembna dejstva v zvezi s prijavo, in je pristojna, da posamezno zadevo zavrže ali obravnava ter sprejme ustrezne predloge ukrepov za odpravo nepravilnosti, ki jih skupaj s poročilom skrbnika posreduje v sprejetje upravi.

Ukrepi za odpravo nepravilnosti so zlasti naslednji:

- postopek za odpoklic in menjavo članov nadzornega sveta družbe s kapitalsko naložbo države preko skupščine;
- predlog za sodni odpoklic članov nadzornega sveta družbe s kapitalsko naložbo države;
- predlog sklepa skupščine/sklep ustanovitelja za izvedbo posebne revizije oziroma pri družbi z omejeno odgovornostjo o izvedbi druge revizije poslov;
- predlog manjšinskih delničarjev sodišču za imenovanje posebnega revizorja;
- predlog sklepa skupščine/sklep ustanovitelja o vložitvi tožbe za povrnitev škode (in po potrebi o postavitvi posebnega zastopnika);
- tožba manjšinskih delničarjev za povrnitev škode;
- tožba delničarja proti tretji osebi, ki je s svojim vplivom na družbo namenoma pripravila člane organa vodenja ali nadzora, prokurista ali poslovnega pooblaščenca do tega, da posluje v škodo družbe ali njenih delničarjev;
- sklic skupščine, razširitev dnevnega reda;
- sprememba sistema nagrajevanja;
- vzpostavitev sistema poročanja;
- pridobitev naložbe ali razpolaganje z njo;
- drugi ustrezni postopki, s katerimi se zaščitijo premoženje in interesi posamezne naložbe, RS in SDH (npr. nepodelitev razrešnice ipd.).

Komisija je v letu 2016 prejela 84 prijav, izvedla 4 redne in 3 izredne ter 1 dopisno sejo, na katerih je obravnavala prijave domnevnih nepravilnosti v družbah s kapitalsko naložbo države in sprejela 16 sklepov o zavrženju obravnave, 16 sklepov o začetku obravnave z usmeritvijo za skrbnika o nadaljevanju postopka ter 34 sklepov o zaključku postopka.







## **4 UPRAVLJANJE DRUŽB V LETU 2016**

## 4.1 O SISTEMU KORPORATIVNEGA UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE

---

Urejeno in na ustrezni ravni razvito korporativno upravljanje je pomembno z vidika celotne države in njene gospodarske učinkovitosti, uspešnosti in konkurenčnosti, saj zmanjšuje tveganje neuspešnega poslovanja družb. SDH ima pri tem ključno vlogo, saj se korporativnega upravljanja velikega števila družb loteva sistemsko, z vpeljavo različnih mehanizmov na različnih segmentih upravljanja, pri čemer upošteva tako dobre mednarodne smernice in prakse korporativnega upravljanja, že uveljavljene prakse in standarde, ki so vpeljeni v Sloveniji na pobudo strokovnih združenj, kakor tudi lastne izkušnje, pridobljene tudi po svojih pravnih prednikih (AUKN, SOD), v okviru izvajanja nalog upravljanja lastnih in kapitalskih naložb RS.

Sistemsost korporativnega upravljanja SDH se kaže primarno v sprejetih dokumentih, ki predstavljajo temelje korporativnega upravljanja in so pomemben pogoj transparentnosti upravljanja, to so **Strategija upravljanja naložb, Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države, Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb, Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, Priporočila in pričakovanja SDH**. Poleg postavitve sistema je ključnega pomena njegovo dejansko izvrševanje, zato SDH s pomočjo različnih upravljavskih instrumentov nadzora in proaktivnega upravljavskega pristopa kontinuirano skrbi za dejansko realizacijo postavljenega sistema in s tem dvig ravni korporativnega upravljanja, vse z namenom doseganja zastavljenih upravljavskih ciljev.

SDH kot upravljavec družb s kapitalsko naložbo države za doseganje ciljev upravljanja stremi k dvigu ravni korporativnega upravljanja v družbah s kapitalsko naložbo države, sledi dolgoročnemu interesu družb, ki so lahko izključno ekonomski cilji, nacionalnostrateški, kombinacija obojih in hkrati usmerjeni k trajnostnemu razvoju družb ter k vzpostavitvi take lastniške strukture, ki bo dolgoročno zagotavljala učinkovito upravljanje, konkurenčnost in uspešen razvoj.

Ključni temeljni dokument korporativnega upravljanja SDH je Strategija upravljanja naložb. Z njo so jasno določena temeljna pravila ravnanja z naložbami, saj opredeljuje razvrstitev naložb na strateške, pomembne ali portfeljske, s čimer opredeljuje naravo ciljev upravljanja, minimalne deleže države (in z njo povezanih družb), kar je povezano z možnostjo razpolaganja in s pridobivanjem. Nadalje strategija upravljanja ureja tudi opredelitev razvojnih usmeritev RS in posamezne strateške cilje za vsako strateško naložbo.

Podrobnejši cilji za posamezne kapitalske naložbe ter ukrepi in usmeritve za doseganje teh ciljev so določeni v Letnem načrtu upravljanja naložb, ki dejansko predstavlja razdelan sistem, potreben za realizacijo ciljev in usmeritev, opredeljenih v Strategiji upravljanja naložb.

Ker je realizacija oziroma doseganje postavljenih ciljev družbe odvisna od aktivnosti in strokovnosti organov družbe, je ena zelo pomembnih nalog SDH v okviru upravljanja tudi imenovanje ustreznih strokovnih članov organov nadzora družb s kapitalsko naložbo države. Za zagotovitev postavitve ustreznih kadrov je zato ključno, da ima SDH izdelan tako standardiziran sistem nabora ter postopek akreditacije in nominacije kandidatov kakor tudi ustrezno postavljen sistem notranje organiziranosti, kjer ima pomembno vlogo kadrovska komisija SDH, ki kot posvetovalno telo uprave SDH skladno z ZSDH-1 izvaja potrebne postopke pridobivanja kandidatov, vrednotenja oziroma ocene primernosti kandidatov za člane organov nazora in postopke njihove akreditacije.

## 4.2 OCENE IN PRIPOROČILA MEDNARODNIH INSTITUCIJ GLEDE UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB DRŽAVE

---

### 4.2.1 Ocena Evropske komisije glede napredka pri upravljanju kapitalskih naložb države

Evropska komisija je v svojem dokumentu o oceni napredka pri strukturnih reformah, preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnotežij ter o rezultatih poglobljenih pregledov v skladu z Uredbo (EU) št. 1176/2011, ki je bil predstavljen 10. 3. 2017, obravnavala tudi uspešnost upravljanja kapitalskih naložb države.

Poročilo v pregledu napredka za leto 2016 med drugim navaja: »Pri upravljanju podjetij v državni lasti je bil dosežen **določen napredek**.<sup>1</sup> Slovenski državni holding (SDH) upravlja podjetja v državni lasti v skladu z veljavnim regulativnim okvirom. Rezultati s konca leta 2015 kažejo na boljšo dobičkonosnost podjetij v državni lasti pod upravo SDH. Vlada je januarja 2017 odobrila načrt upravljanja naložb za leto 2017, ki količinsko opredeljuje kazalnike uspešnosti za vsako posamezno podjetje in vsebuje posodobljen seznam sredstev za odprodajo.«

Ocena je pričakovana, saj se donosnost portfelja upravljanja, ki zaobsega naložbe RS in SDH, že nekaj zaporednih let izboljšuje. Glavni izzivi SDH v prihodnje ostajajo še nadalje izboljšanje donosnosti portfelja kot celote, z osredotočenostjo na predvsem tiste družbe v portfelju, v katerih ključni kazalniki poslovanja še niso mednarodno primerljivi. Velja pa ob tem izpostaviti tudi ustrezno upoštevanje posebnosti pri poslovanju nekaterih družb iz portfelja, katerih namen delovanja terja prioritarno upravljaljsko skrb v smeri doseganja strateških ciljev.

### 4.2.2 OECD: oblikovanje Slovenskega državnega holdinga je korak v pravo smer<sup>2</sup>

Petega septembra 2017 je bilo predstavljeno poročilo OECD o Sloveniji z naslovom OECD Economic Survey of Slovenia 2017. Ključna priporočila, ki so bila povzeta v objavljeni prezentaciji in se nanašajo na upravljanje državnih družb, so naslednja:

- okrepiti korporativno upravljanje družb v državni lasti z:
  - usmerjanjem družb v državni lasti k osredotočenosti na glavno dejavnost,
  - zagotavljanjem večje fleksibilnosti pri nagrajevanju menedžerjev in
  - okrepitvijo nadzornih svetov;
- nadaljevati privatizacijo in zmanjšati skupino družb v državni lasti, ki veljajo za strateške kapitalne naložbe;
- izvesti učinkovito ločitev nezdržljivih dejavnosti, ki jih izvaja posamezna gospodarska družba, in zagotoviti nediskriminatoren dostop tretjih oseb do telekomunikacijskih in energetskih omrežij. Privatizirati konkurenčne dejavnosti razen v primeru občutljivih gospodarskih panog;
- izogibati se tehnološki pristranskosti na področju subvencij za obnovljive vire energije.

---

<sup>1</sup>Opomba: Lestvica ocen na strani 49 poročila (ni napredka, omejen napredek, določen napredek, znaten napredek, popolna izvedba).

<sup>2</sup>Vir: <http://www.oecd.org/economy/economic-survey-of-slovenia-2017.htm>, Remarks by Angel Gurría, OECD Secretary-General in <http://www.oecd.org/eco/surveys/Slovenia-2017-OECD-economic-survey-Boosting-investment-through-better-skills-and-regulation.pdf>

## 4.3 KLJUČNE DEJAVNOSTI SDH PRI UPRAVLJANJU KAPITALSKIH NALOŽB

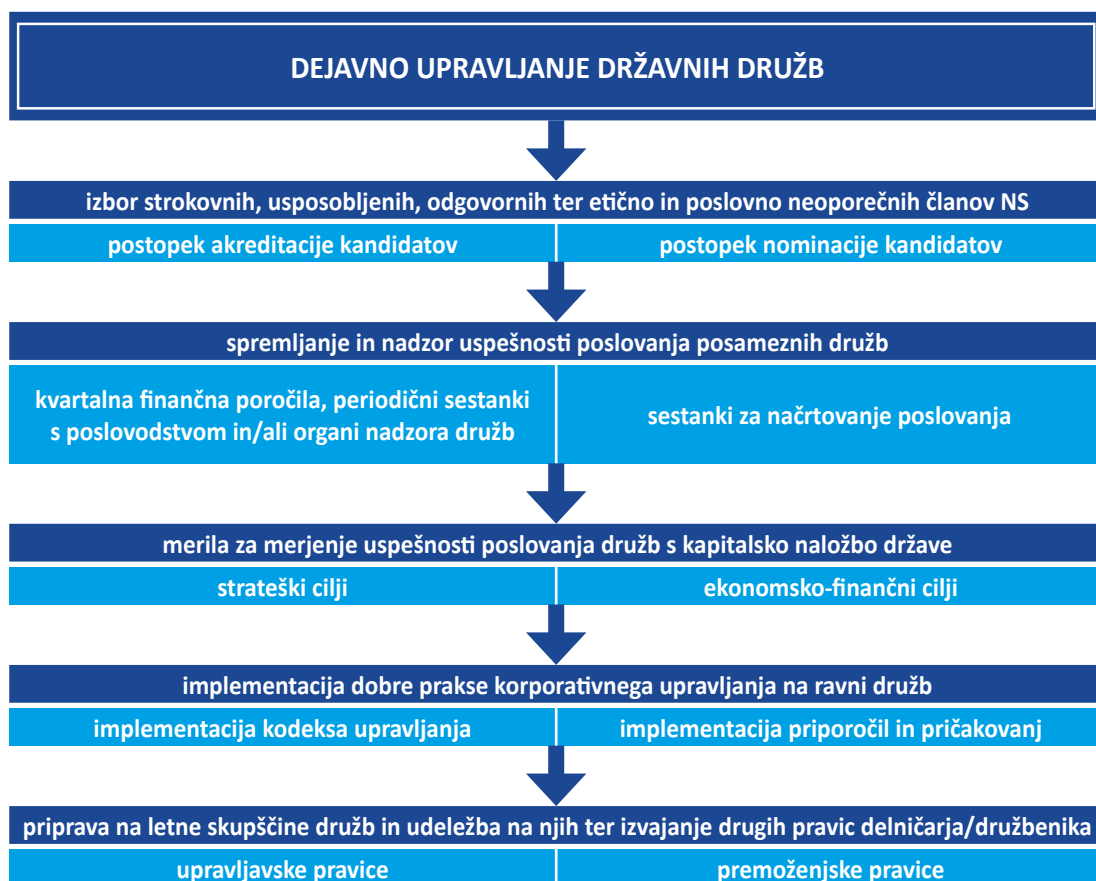
SDH upravlja naložbe odgovorno in v skladu z ZSDH-1, zakonom, ki ureja gospodarske družbe, ter s strategijo in sprejetimi akti upravljanja, upošteva pravnoorganizacijsko obliko in notranje akte posamezne družbe. SDH upravlja naložbe skladno z dobrimi praksami korporativnega upravljanja, prav tako sledi tudi načelom skrbnosti, odgovornosti, neodvisnosti, preglednosti in gospodarnosti.

SDH si mora za dolgoročno ustvarjanje vrednosti pri upravljanju naložb prizadevati za dobre odnose med družbami in njihovimi lastniki, za preglednost poslovanja v družbah s kapitalsko naložbo države, sprejetje meril za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države ter njihovo predstavitev poslovodstvom in organom nadzora družb s kapitalsko naložbo države in javnosti, za oblikovanje strokovnih, heterogenih, neodvisnih organov nadzora s člani brez konfliktov interesov ter za oblikovanje takih meril za nagrajevanje, ki bodo omogočala največjo rast vrednosti za lastnike in hkrati preprečevala sprejemanje čezmernih tveganj.

SDH skrbi tudi za preglednost poslovanja družb v upravljanju ter svojih priporočil in pričakovanj glede njihovega poslovanja, saj visoka stopnja preglednosti povečuje predvidljivost in s tem zaupanje gospodarskih subjektov, kar ima pozitiven vpliv na vrednost premoženja.

SDH je dejavno sodeloval pri večini ključnih poslovnih dogodkov oziroma odločitev v družbah v upravljanju SDH, ki so se navezovale na strateško-razvojne teme, financiranja in urejanja drugih vprašanj, v katera so bila kot deležniki vključena pristojna ministrstva, ter na prestrukturiranje družb in drugo.

Slika 7: Ključne dejavnosti upravljanja državnih družb



### 4.3.1 Izhodišča SDH za glasovanje na skupščinah družb v letu 2016

Skupščine družb so pomemben korporativni dogodek za izvrševanje pravic delničarja/družbenika. Cilj SDH je glasovanje za take sklepe, ki podpirajo uresničevanje Strategije upravljanja kapitalskih naložb države in ostalih strateških ali ekonomsko finančnih ciljev, opredeljenih z Letnim načrtom upravljanja. Ti cilji pokrivajo vse ključne vidike, pomembne za razvoj in konkurenčnost družb.

SDH vsako leto pred začetki skupščin družb pripravi izhodišča za glasovanje na skupščinah družb in jih javno objavi. Glasovanja SDH so zato predvidljiva, transparentna in skladna z akti korporativnega upravljanja. Vsa glasovalna stališča SDH so po izvedeni skupščini tudi javno objavljena na spletni strani [www.sdh.si](http://www.sdh.si).

Navedeni dokument vsebuje izhodišča glede:

- udeležbe na skupščinah,
- prijave na skupščine,
- zastopanja na skupščinah,
- sklicev skupščin,
- dopolnitev dnevnega reda skupščin,
- glasovanja na skupščinah in uveljavljanja drugih upravljaljskih pravic,
- nasprotnih predlogov,
- imenovanja članov organov nadzora družb,
- politike prejemkov članov organov nadzora družb in organov vodenja družb, ki jih upravlja SDH, d. d.,
- instituta razrešnice,
- uporabe bilančnega dobička in izplačila dividend,
- odločitev, povezanih z odobrenim kapitalom,
- pridobivanja lastnih delnic na podlagi pooblastila skupščine skladno z določilom osme alineje 247. člena ZGD-1,
- opredelitev do enotirnega sistema upravljanja,
- opredelitev do revizij,
- razkrivanja odločitev na posameznih skupščinah delničarjev, uresničevanja glasovalnih pravic na skupščinah družb s kapitalsko naložbo države v imenu in za račun Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d. (v nadaljnjem besedilu: KAD).

Od 1. 1. do 31. 12. 2016 je bilo izvedenih **117** skupščin oz. sprejetih sklepov ustanovitelja v družbah, v katerih ima SDH ali RS svoj kapitalski delež. SDH je v skladu z ZSDH-1 uveljavljal pravice delničarja in družbenika v svojem imenu in/ali v imenu RS za delnice in deleže v imetništvu navedenih pravnih oseb.

### 4.3.2 Posebne upravljaljske dejavnosti v letu 2016, ki pomenijo izvrševanje strateških usmeritev strategije upravljanja

SDH je v letu 2016 deloval tudi pri aktivnostih, ki v širšem pomenu predstavljajo spremembe strukture, gledano organizacijsko in vsebinsko, samega portfelja kapitalskih naložb v upravljanju, izhajajoč iz strateških usmeritev, navedenih v Strategiji upravljanja kapitalskih naložb:

- **Geoplin, d. o. o.** (oddelitev Plinovodov, d. o. o., in menjava poslovnih deležev): Skladno z Odlokom o Strategiji upravljanja kapitalskih naložb države je strateški interes RS, da družbe iz Skupine RS pridobijo in ohranijo večinski (več kot 50-odstotni) delež v družbi Plinovodi, d. o. o., ki je sedaj v 100-odstotni lasti družbe Geoplin, d. o. o. Slednje je možno realizirati z oddelitvijo družbe Plinovodi, d. o. o., od Geoplina, d. o. o., v neposredno last družbenikov Geoplina, d. o. o. Po izvedeni oddelitvi družbe Plinovodi, d. o. o., se naložba RS v družbo Geoplin, d. o. o., šteje kot pomembna, naložba v družbo Plinovodi, d. o. o., pa kot strateška. V skladu z navedenim je

SDH v letu 2016 izvajal zelo kompleksne aktivnosti za doseg navedenih ciljev: izpogajano je bilo menjalno razmerje, podpisana je bila Pogodba o menjavi poslovnih deležev v družbah Geoplin, d. o. o., in Plinhold, d. o. o. (bodoča novoustanovljena družba, ki bo nastala z oddelitvijo in bo upravljala Plinovode, d. o. o.), med SDH in Petrol, d. d., je potekala komunikacija z Agencijo RS za energijo, na podlagi vloge SDH je Javna agencija RS za varstvo konkurence (v nadaljnjem besedilu: AVK) izdala odločbo, da predvidena koncentracija med RS in Plinovodi, d. o. o., ni podrejena določbam ZPOMK-1, Petrol, d. d., je z EC-DGCom vse leto 2016 usklajeval podatke in tržne analize glede koncentracije Petrola, d. d., in Geoplina, d. o. o., Evropska komisija je na podlagi uredbe EU o združitvah dne 13. 3. 2017 odobrila koncentracijo Petrola, d. d., in Geoplina, d. o. o.

- **Elektro distribucije** (odkup lastnih delnic): Skladno z Odlokom o Strategiji upravljanja kapitalskih naložb države je cilj države, da se v družbah, ki opravljajo gospodarsko službo distribucije električne energije in imajo v lasti elektrodistribucijsko infrastrukturo, postopno pridobi 100-odstotno lastništvo RS. V skladu z navedenim je SDH v letu 2016 izvedel številne zahtevne aktivnosti: izvedena je bila ocena vrednosti vseh petih družb EDP, na skupščinah družb so bili sprejeti sklepi o pooblastilu upravam za pridobivanje in umik lastnih delnic, uprave družb so konec leta 2016 pričele postopke odkupov lastnih delnic. Glavni nameni pridobitve lastnih delnic družbe so povečanje vrednosti delnice, povečanje obsega trgovanja in likvidnosti delnice, postavitve alternative netransparentnemu sivemu trgu, optimizacija davčnih učinkov za delničarje v primeru prodaje delnic, povečana možnost delničarjev izkoristiti alokativno funkcijo kapitalskega trga in večja zaščita delničarjev pred špekulativnim trgovanjem. V primeru umika lastnih delnic v breme osnovnega kapitala se tudi povečajo lastniški deleži delničarjev, ki svojih delnic nimajo namena prodati. Uprave vseh petih EDP bodo na podlagi sklepov skupščin odkupe lastnih delnic nadaljevale do marca 2018.
- **Skupina GEN energija** (vertikalna integracija): Skladno z Odlokom o Strategiji upravljanja kapitalskih naložb države mora družba GEN energija, d. o. o., upravljati svoje hčerinske družbe oziroma zagotoviti njihovo upravljanje tako, da zagotovi delovanje in razpoložljivost sistemov, ki zagotavljajo predpisano stopnjo jedrske varnosti in ki zagotavljajo usklajeno delovanje pri proizvodnji in prodaji električne energije s ciljem maksimiziranja prihodkov. V skladu z navedenim je SDH v letu 2016 pri upravljanju Skupine GEN energija namenjal poseben poudarek polnemu obvladovanju funkcije trženja in končne prodaje električne energije (in zemeljskega plina). Cilj je bil uspešno izpolnjen, saj je bila v letu 2016 po predhodno izdanem soglasju AVK v skupino GEN-I, d. o. o., (in posredno v skupino GEN energija) integrirana družba Elektro energija, d. o. o., in od Petrola, d. d., (oz. njegove odvisne družbe IGES, d. o. o.) odkupljen 50-odstotni lastniški delež v GEN-I, d. o. o. SDH ocenjuje, da bosta nakup lastniškega deleža v družbi GEN-I, d. o. o., in integracija družbe Elektro energija, d. o. o., v skupino GEN prispevala k:
  - večji vrednosti kazalnika EBITDA skupine GEN,
  - primerni višini prihodkov za proizvodni del skupine,
  - konsolidaciji računovodskih izkazov,
  - vzpostavitvi primerne ekonomske celote po kriterijih AVK,
  - boljšemu nadzoru in upravljanju GEN-I, d. o. o.,
  - obvladovanju celotne verige od proizvodnje do končnega uporabnika,
  - boljšemu obvladovanju tveganj, tako na področju trgovanja in prodaje kot tudi proizvodnje,
  - likvidnostnemu obvladovanju celotne skupine.

### 4.3.3 Spremembe v aktih korporativnega upravljanja v letu 2016 in cilji teh sprememb

Ena glavnih nalog SDH je spodbujati in v obsegu svojih pravic zagotavljati dobre sisteme korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države. SDH to svojo nalogo izpolnjuje na različne načine, med



drugim tako, da sprejme in posodablja akte korporativnega upravljanja, pa tudi bolj neposredno npr. s postavitvijo ustreznih okvirjev upravljanja v aktih o ustanovitvi družb s kapitalsko naložbo države. Neprestano izboljševanje sistemov korporativnega upravljanja v družbah s kapitalsko naložbo države je način za doseg ciljev upravljanja teh naložb, kot so določeni z zakonom, ki ureja Slovenski državni holding, in s Strategijo upravljanja. Z nenehnim nadgrajevanjem sistemov korporativnega upravljanja želi torej SDH družbam v upravljavskem portfelju SDH na vnaprej določen in transparenten način sporočiti načela in priporočila dobre prakse za korporativno upravljanje družb, od družb pa se pričakuje, da bodo pri svojem poslovanju načela in priporočila dobre prakse spoštovala na vseh ravneh njenega poslovanja oziroma delovanja. V letu 2016 so bili nekoliko posodobljeni Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, Politika upravljanja SDH, Priporočila in pričakovanja SDH ter Izhodišča za glasovanje SDH na skupščinah. Spremembe in dopolnitve aktov so delno odraz sprememb zakonodaje, delno se sledi nekaterim spremembam občin priporočil dobre prakse, delno pa so spremembe tudi odraz lastnih spoznanj SDH o potrebnem izboljševanju vsebine aktov, ki jih SDH sprejema.

**Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države** je v letu 2016 doživel tako redakcijske popravke kot vsebinske spremembe. Tako se je izboljšala jasnost kodeksa v delu, ki pojasnjuje uporabo načela »spoštuj ali pojasni«. Poslej so bolj podrobno zapisana navodila, kako naj družbe s kapitalsko naložbo države razkrijejo upoštevanje oziroma neupoštevanje kodeksa ter na kakšen način bo SDH preverjal spoštovanje kodeksa. Družbe v 100-odstotni lasti države morajo kot svoje cilje upoštevati tudi cilje, opredeljene v aktih upravljanja naložb, ki jih zanje določa država oziroma SDH, družbe, v katerih država ni edini lastnik, pa tovrstne cilje upoštevajo v največji možni meri. SDH pričakuje, da bodo člani organov vodenja in nadzora družb prisotni na skupščinah in na razpolago za odgovore na vsa relevantna vprašanja. Podrobneje so urejene pristojnosti in odgovornosti nadzornega sveta, podane so smernice glede notranjega nasledstva posloводства, sestave revizijske komisije ter pomembnejše vrste poslov, pri katerih se pričakuje, da je nadzorni svet soglasodajalec, ter ravnanje v primeru potencialnega nasprotja interesov. Podani so smernice za nominacijsko komisijo nadzornega sveta, vnaprejšnjo določitev kompetenčnega profila članov in optimalne velikosti nadzornega sveta ter naloge in pristojnosti predsednika nadzornega sveta. Podrobneje so tudi opredeljeni naloge in odgovornosti poslovodstev, izogibanje konfliktu interesov, članstvo posloводства v nadzornih svetih izven skupine s soglasjem nadzornega sveta. Nadgrajena so tudi določila kodeksa glede preglednosti poslovanja in poročanja. Pričakuje se razkritje članstva v organih upravljanja ali nadzora povezanih in nepovezanih družb, ki jih zasedajo člani organov vodenja in nadzora družbe, jasno in konkretno naj bodo razkriti prejemki in druge pravice posameznega člana organa vodenja ali nadzora družbe ter prejemki zunanjih članov komisij ter podatki o delovanju organov nadzora in komisij vključno z udeležbo na sejah, pri čemer podrobno razkritje velja za vse družbe enako ne glede na njihovo velikost. Nadalje so bile podrobneje opredeljene naloge in pristojnosti revizijske komisije.

**Politika upravljanja SDH** poslej nekoliko drugače opredeljuje pojme neodvisnost in potencialno nasprotje interesov, izvedeni so redakcijski popravki glede dejavnosti, ki jih izvaja SDH. Podrobneje je zapisana politika transparentnosti SDH glede objav udeležb in glasovanja na skupščinah družb, delovanja kadrovske komisije, ravnanja v primeru odpoklica člana nadzornega sveta, postopkov pridobivanja kapitalskih naložb v lasti države in SDH in razpolaganja z njimi ter obveščanja javnosti v zvezi s tem kot tudi postopkov prestrukturiranja družb v lasti države.

**Priporočila in pričakovanja SDH** so zaradi večje jasnosti prav tako doživela redakcijske popravke kot tudi vsebinske spremembe: podrobneje so podana navodila družbam glede predložitve triletnih poslovnih načrtov, optimizacije stroškov dela pri izplačilu božičnic in regresov, izloženo pa je priporočilo glede razkritja prejemkov organov vodenja in nadzora, saj je podrobno opisano v Kodeksu.

**Izhodišča za glasovanje** so bila dopolnjena v delu, ki obravnava podajanje nasprotnih predlogov, implementacijo določil Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj SDH v statute in družbene pogodbe družb, ter v delu, ki obravnava postopek imenovanja in odpoklica članov organov nadzora ter glasovanje o volilnih predlogih drugih lastnikov, pri katerih ni bilo mogoče izvesti postopka akreditacije in nominacije po predpisanem postopku SDH.

Dodano je določilo glede glasovalnih izhodišč pri predlogih za udeležbo zaposlenih v dobičku družbe in podrobneje je podano stališče glede izplačila bilančnega dobička družbe, pri čemer naj se za dividende praviloma nameni polovica čistega poslovnega izida tekočega leta. Podrobneje je podano tudi stališče glede revizij računovodskih izkazov, po katerem naj revizijska družba revizije v posamezni družbi ne bi opravljala več kot sedem zaporednih let.

#### 4.3.4 Prenovljena Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države v letu 2016

Merila za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države so bila prvič pripravljena in sprejeta konec leta 2015, v letu 2016 pa so bila prenovljena in izboljšana. K temu dokumentu je soglasje podala tudi Vlada RS.

Merila se pri upravljanju posamezne družbe, skladno z ZSDH-1, razlikujejo glede na klasifikacijo družbe kot strateška, pomembna ali portfeljska naložba. Medtem ko se pri strateških naložbah poleg gospodarskih zasledujejo tudi razvojni in drugi strateški cilji, povezani z izvajanjem posameznih javnih služb, in se pri pomembnih naložbah želijo ohraniti ključne razvojne komponente v Sloveniji, se pri portfeljskih naložbah skušajo doseči izključno gospodarski cilji.

Z vidika merjenja uspešnosti naložbenega portfelja je ključno oblikovanje pravih kazalnikov, ki so pomembni za merjenje uspešnosti družbe. Merila niso kvantificirana, zato jih je treba uporabljati v povezavi z vsakokratnim letnim načrtom upravljanja. V letnem načrtu upravljanja so merila uspešnosti poslovanja kvantificirana in s pogledom vnaprej predstavljajo pričakovanja SDH do družb s kapitalsko naložbo države glede doseganja bodočih poslovnih rezultatov, s pogledom za nazaj pa so (oziroma bodo) kvantificirana podlaga za merjenje oziroma ocenjevanje preteklih rezultatov poslovanja družbe glede na pričakovanja SDH.

V posebnem delu Letnega načrta upravljanja so torej za vsako družbo posebej povzeti oziroma opredeljeni (i) cilji upravljanja, (ii) ključna merila za merjenje uspešnosti pri doseganju ciljev upravljanja (iii) ter usmeritve in konkretni ukrepi za doseganje cilja.

#### Vrednostno usmerjeno upravljanje podjetja povezuje zunanje cilje z operativnim vodenjem

Določitev optimalne kombinacije finančnih in nefinančnih kazalnikov omogoča pridobitev celovite informacije o poslovanju družb. Postavljeni strateški cilji in finančni kazalniki bodo pripomogli k postavitvi dovolj realnih in ambicioznih pričakovanj lastnika za doseganje izboljšanja donosnosti poslovanja.



## 4.4 UPRAVLJANJE TVEGANJ NA PODROČJU UPRAVLJANJA KAPITALSKIH NALOŽB IN RAZPOLAGANJA Z NJIMI TER PRI PRESTRUKTURIRANJU PODJETIJ

---

Upravljanje tveganj je pomemben del sistema poslovanja in upravljanja SDH ter pomembno vpliva na poslovne odločitve.

Z namenom učinkovitega upravljanja tveganj ima SDH sprejet pravilnik o upravljanju tveganj, protokol poročanja o tveganjih in podroben register vseh identificiranih tveganj. SDH ima ustanovljen odbor za upravljanje tveganj, katerega najpomembnejše naloge so podroben pregled in obravnava vsebine registra tveganj, prepoznavna in opredelitev novih tveganj v okviru posameznih delovnih procesov ter določanje učinkovitih ukrepov, rokov in odgovornih oseb za realizacijo ukrepov za zmanjšanje tveganj. Komisija za tveganja nadzornega sveta je posvetovalno telo nadzornega sveta, ki nadzoruje upravljanje tveganj v SDH in v okviru tega oblikuje strokovna mnenja o obstoječem sistemu obvladovanja tveganj in predlaga njegove izboljšave.

V letu 2016 je SDH nadaljeval utečeno prakso podrobnega spremljanja tveganj in izvajanja ukrepov za njihovo zmanjševanje. Ključna tveganja SDH v letu 2016 so bila likvidnostno in tržno tveganje, tveganja s področja pridobivanja kapitalskih naložb in razpolaganja z njimi, tveganja s področja upravljanja in prestrukturiranja kapitalskih naložb, IT tveganja, tveganja s področja vplivanja na neodvisnost in strokovnost delovanja SDH ter tveganja notranjih in zunanjih prevar.

**Tveganja pri upravljanju kapitalskih naložb** izhajajo iz procesov izbora in predlaganja ustreznih članov NS ter spremljanja njihove ustreznosti med trajanjem mandata. Za obvladovanje navedenih tveganj je sprejeta vrsta ukrepov. Nekateri najpomembnejši se nanašajo na preprečitev konfliktov interesov pri opravljanju funkcije upravljanja in nadzora v isti družbi. SDH je tudi javno objavil merila za vrednotenje kandidatov za člane organov nadzora, uprava SDH pa ima dolžnost preverjanja in opozarjanja kadrovske komisije na strokovna in transparentna izvajanja nominacijskega postopka. SDH redno (mesečno) posodablja seznam oseb, ki po ZPre-1 delujejo usklajeno z RS oziroma SDH. Nadalje se tveganja pri upravljanju kapitalskih naložb nanašajo na postopke spremljanja, proučevanja, analiziranja in dokumentiranja podatkov in informacij ter priprave raznovrstnih poročil o družbah, kot tudi na postopke priprave in posodabljanja aktov o ustanovitvi, družbenih pogodb, statutov družb, vodenja različnih evidenc in drugih podatkov o družbah v upravljanju.

**Tveganja pri prestrukturiranju kapitalskih naložb** izhajajo iz postopkov finančnega in poslovnega prestrukturiranja, procesov, povezanih s pripravami na nakup, in procesov, povezanih z nakupom terjatev, sklepanjem MRA, SSA, procesov, povezanih z zaključkom postopka odkupa terjatev, MRA, SSA, NFPP in procesov po zaključku formalnega dela prestrukturiranja.

**Tveganja s področja razpolaganja s kapitalskimi naložbami in pridobivanja kapitalskih naložb** izhajajo iz procesov, povezanih s pripravami na prodajo kapitalskih naložb (priprava strategije razpolaganja, pridobitev potrebnih soglasij, sklenitev sporazumov s prodajalci, postopek izbora svetovalcev), iz samega procesa prodaje kapitalskih naložb (dostop nepooblaščenih oseb do zaupnih podatkov v postopku prodaje naložbe, konflikt interesov v zvezi z izvajanjem svetovalnih storitev v postopku prodaje idr.), procesov, povezanih z zaključkom prodajnega postopka kapitalskih naložb (kršitve evropske zakonodaje v zvezi z nedovoljeno državno pomočjo idr.), in procesov po zaključku prodajnega postopka (neizpolnjevanje nefinančnih pogodbenih zavez s strani kupca, neizpolnitve odložnih pogojev iz kupo-prodajnih pogodb idr.). SDH je za obvladovanje tovrstnih tveganj vzpostavil ustrezen sistem dela, ki omogoča tako preverjanje navedenih tveganj, povezanih s pravno izvedljivostjo posameznega posla še pred izborom posameznega kupca, kot spremljanje izvajanja nefinančnih zavez kupca in morebitno vložitev pravnih sredstev v primeru ugotovljenih kršitev.

Obvezen element v procesu prodaje naložb je podpis izjave o zaupnosti podatkov s strani zunanjih poslovnih partnerjev in zaposlenih, ki sodelujejo v prodajnih skupinah, SDH pa ima v zvezi s tem sprejete tudi ustrezne interne akte. Za omejevanje možnosti nastanka konflikta interesov pri izvajanju svetovalnih storitev v postopku prodaje je v SDH vzpostavljen sistem preverjanja ponudnikov, ti pa morajo podati pisno izjavo in se v času storitve s pogodbo zavezati k njenemu spoštovanju.

SDH je v letu 2016 pričel sistematično analizirati tveganja in sisteme za **obvladovanje tveganj v družbah, ki jih upravlja**, kar je izredno pomembna novost pri celovitem upravljanju tveganj. To področje predstavlja drugo področje upravljanja tveganj, na katerem se bo SDH seznanil s ključnimi tveganji družb, poskušal kritično presoditi kakovost sistemov za obvladovanje tveganj posameznih družb in predlagati ustrezne spremembe ter dopolnitve.

SDH je kot upravljavec lastnih kapitalskih naložb in kapitalskih naložb v lasti RS v preteklem letu pričel uporabljati metodologijo identifikacije in kvantifikacije ključnih tveganj družb v upravljanju. Metodologija je bila uspešno preizkušena in projekt je bil izpeljan pri podjetjih, ki se ukvarjajo s proizvodnjo, trgovanjem in distribucijo električne energije. Vse ugotovitve in analize so bile predstavljene ožjemu krogu deležnikov omenjenih podjetij, predvsem nadzornim svetom in upravam. SDH bo tudi v prihodnje sistematično analiziral tveganja, s katerimi se soočajo družbe. Svoje analize bo predstavil upravam in nadzornim svetom družb z namenom, da pridobi povratno informacijo, katera tveganja so dejansko ključna, kakšen sistem obvladovanja tveganj v podjetjih že obstaja in kako bi sistem lahko morda nadgradili, tveganja pa z morebitnimi dodatnimi ukrepi znižali.

## 4.5 CILJI DRUŽB V UPRAVLJANJU

---

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 ustrezne ravni 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 zasledujejo strateški in gospodarski cilji. Minimalni delež v strateških naložbah je po prvem odstavku 14. člena ZSDH-1 določen na 50 % + 1 glas;
- pomembne naložbe, pri katerih se zasledujejo razvojni in gospodarski cilji. Minimalni delež v pomembnih naložbah je po drugem odstavku 14. člena ZSDH-1 določen na 25 % + 1 glas;
- portfeljske naložbe, pri katerih se zasledujejo izključno gospodarski cilji. S portfeljskimi naložbami lahko SDH prosto razpolaga.

Umestitev posamezne naložbe v določeno skupino naložb določa strategija upravljanja.

Pri določanju smeri, ukrepov in ravnanj, ki jih bo izvajal SDH pri upravljanju kapitalskih naložb države ter pri podrobnejšem opredeljevanju ciljev, se upoštevajo 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 vzvode, ki izvirajo iz položaja delničarja oziroma družbenika;
- SDH pri pripravi Letnega načrta upravljanja upošteva tudi strategije in poslovne načrte, ki so jih pripravile družbe same, če so družbe SDH z lastnimi strateškoplanskimi dokumenti seznanile in so ti načrti skladni s cilji SDH. 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.

Posamezni cilji so v obliki meril (kazalnikov) določeni v Merilih za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države. Glede na vrsto naložbe so tako za posamezno naložbo določena ekonomsko/finančna merila oz. kazalniki ter strateška merila oz. kazalniki, če gre za strateške naložbe. Konkretni cilji po postavljenih merilih oz. kazalnikih so za posamezno naložbo opredeljeni v vsakoletnem Letnem načrtu upravljanja (LNU).

#### 4.5.1 Spremljanje uspešnosti zastavljenih ciljev

Učinkovit nadzor uspešnosti poslovanja družb je eden najpomembnejših temeljev uspešnega upravljanja. SDH zato redno spremlja uspešnost poslovanja družb s kvartalnim poročanjem družb in na tej podlagi izvaja tudi periodične sestanke z organi nadzora in/ali organi vodenja družbe. Za sestanek SDH pripravi ustrezne analize poslovanja in druge potrebne podlage za temeljito seznanitev s stanjem družbe in ustrezno podlago za konstruktiven pogovor in argumentacijo svojih stališč. Namen sestankov je pregled bistvenih rezultatov poslovanja in doseganja pričakovanj lastnika, izpostavitve ključnih izzivov poslovanja in korporativnega upravljanja, v primeru obravnave poslovnih načrtov seznanitev s kratkoročnimi in dolgoročnimi plani družbe, vse s ciljem dolgoročnega razvoja in doseganja rasti na ključnih področjih poslovanja družbe ter z vidika lastnika doseganja ključnih ciljev družbe, opredeljenih tako s strategijo upravljanja naložb kot tudi z letnim načrtom upravljanja. Pomembnost periodičnih sestankov pa se kaže tudi v tem, da SDH organom družb predstavi svoja videnja poslovanja družbe ter stališča in pričakovanja glede njihovega poslovanja.

Poleg tovrstnih periodičnih sestankov izvaja SDH tudi občasne ad hoc sestanke z družbami, kadar pride do posebno pomembnih dogodkov, ki vplivajo oziroma lahko pomembno vplivajo na doseganje zastavljenih ciljev in vrednost družbe. Takšna aktivnost SDH glede na doseganje prakso korporativnega upravljanja nedvomno pripomore k hitrejši seznanitvi vseh deležnikov s situacijo in predvidenimi potrebnimi ukrepi, hkrati pa omogoča izmenjavo strokovnih stališč, ki je zlasti pomembna takrat, kadar se učinki raztezajo na področja, pričakovanja in cilje ključnih deležnikov družbe. Sestanki se izvajajo skladno z veljavno zakonodajo.

Za uresničitev vizije SDH, ki je ustvarjanje vrednosti kapitalskih naložb za lastnika, SDH zasleduje različne izbrano usmerjene cilje pri upravljanju kapitalskih naložb države, upošteva cilje, opredeljene s strategijo upravljanja naložb, ki jih umeščamo med strateške ali ekonomske cilje.

Cilji pokrivajo vse ključne vidike, pomembne za razvoj in konkurenčnost družb, predvsem pa:

- rast poslovanja,
- stroškovno učinkovitost,
- inovativnost in uvajanje novih proizvodov ali storitev na trg,
- internacionalizacijo poslovanja,
- učinkovitost poslovnega modela,
- učinkovitost investiranja,
- donosnost sredstev,
- optimalno strukturo virov financiranja,
- donosnost kapitala in
- dividendni donos.

SDH za potrebno učinkovito spremljanje uspešnosti zastavljenih ciljev družb s kapitalsko naložbo države, ki so v portfelju upravljanja SDH, uporablja vsa adekvatna orodja in podatke, ki so mu na voljo, predvsem:

- **pretekle dinamike** – spremljajo se trendi v izkazanih poslovnih rezultatih posamezne družbe, gibanje ključnih kazalnikov uspešnosti v opazovanem obdobju;
- **primerjalne analize (benchmarking)** – vrednosti ključnih kazalnikov uspešnosti oziroma izbranih finančnih kazalnikov v določenem trenutku in v preteklosti se primerjajo z vrednostmi, ki so jih dosegli predhodno določeni primerljivi konkurenti, pri čemer se upoštevajo razlike v gospodarskem okolju – v katerem posamezne družbe delujejo –, ki vplivajo na njihove poslovne rezultate;
- **poslovne načrte** – primerjajo se rezultati, ki jih je načrtovala posamezna družba, in vrednosti, ki jih SDH na podlagi preteklih analiz, primerjave z rezultati konkurentov in ocene gibanj v gospodarskem okolju določi kot pričakovane, ter uresničevanje načrtov.

## 4.6 PRIČAKOVANJA GLEDE DIVIDEND IN DONOSNOSTI KAPITALA

---

Vrednost in obseg državnega premoženja sta pomemben del slovenskega gospodarstva. Pomemben cilj družb je doseganje ustreznega dolgoročnega donosa na investirani kapital – poleg drugih ciljev, ki jim družbe sledijo skladno s svojim poslanstvom oziroma namenom ustanovitve (opravljanje javnih služb ipd.).

SDH pri upravljanju premoženja upošteva posebnosti poslovanja posameznih družb, stremi k povečevanju dobičkonosnosti posameznih družb in portfelja kot celote – ob hkratnem upoštevanju tveganj, ki so praviloma inherentna višji dobičkonosnosti. SDH je s tem namenom določil za vsako posamezno naložbo ciljne vrednosti kazalnika čiste dobičkonosnosti lastniškega kapitala (ROE) ali angažiranih sredstev (ROA), in sicer ob upoštevanju zgoraj navedenih dejavnikov poslovanja in vrednosti navedenega kazalnika pri izbranih primerljivih družbah.

SDH vsako leto sprejme izhodišča za glasovanje na skupščinah, v katerih je zapisana politika dividend, ki upošteva ravnotežje med tekočimi dividendami in prihodnjo rastjo poslovanja družbe ter kar najbolj zvišuje tržno vrednost enote lastniškega kapitala in s tem premoženje lastnikov družbe. Razumna dividendna politika mora prispevati k dobri dolgoročni tržni donosnosti in razvojni politiki družbe. S tega vidika je politika dividend za SDH eden od pomembnejših dejavnikov korporativnega upravljanja, zato ji SDH posveča posebno pozornost.

Dolgoročna pričakovanja glede dividend se določajo z upoštevanjem naslednjih meril:

- strategija družbe,
- faza razvoja družbe,
- struktura kapitala družbe,
- dostop do virov financiranja,
- davčni vidik,
- politika izplačil dobička za druge namene (na primer udeležba zaposlenih),
- najmanjše zakonsko regulirano izplačilo dividend zaradi pravice do izpodbojnosti,
- pričakovana stopnja donosnosti družbe,
- izvedena in načrtovana vlaganja z upoštevanjem optimalnih tehtanih povprečnih stroškov kapitala (WACC) in
- značilnosti sektorja, v katerem deluje družba, vključno s stopnjo konkurence v sektorju.

## 4.7 STRATEŠKO OSREDOTOČANJE IN USMERJENOST V PRIHODNOST

---

Tudi v letu 2016 je SDH poleg korporativnih aktivnosti, vezanih na tekoče poslovanje in kratkoročno poslovno načrtovanje družb, posebno pozornost namenil strateškim usmeritvam družb. Poslovno okolje se hitro spreminja, nadaljuje se konsolidacija družb z namenom zagotovitve celostne, kakovostne in ugodne ponudbe na trgu, družbe izkoriščajo obstoječe baze podatkov o svojih strankah ter širijo svoje storitve izven svojih dosedanjih tradicionalnih področij, pojavljajo se nove družbe z novimi poslovnimi modeli, ki so stroškovno prilagodljivejše in najedajo tržni delež ter marže do sedaj velikim igralcem na trgu, nadalujeta se liberalizacija in digitalizacija trga. Seveda vse to vpliva na uspešno poslovanje družb, predvsem v prihodnosti, zato je kakovostno strateško načrtovanje družb s kapitalskim deležem države ključno, aktivna upravljavska vloga SDH pa izjemno pomembna. SDH ima pri strateškem načrtovanju različno aktivne vloge, odvisno od statusne oblike družbe, deleža lastništva in strateškosti naložbe, ki jo upravlja. Glavno vodilo je seveda veljavna Strategija upravljanja kapitalskih naložb, vendar pa SDH pri tej nalogi skrbno prevetri tudi vse druge pomembne dejavnike, značilnosti in smeri razvoja sektorja, v katerem družba deluje, konkurenco in konkurenčnost na trgu, specifičnost družbe in njeno reguliranost dejavnosti ter druge dejavnike. Pri vsem tem je treba iskreno izpostaviti tudi okoliščino, ki pomembno vpliva na delo SDH, in sicer, da strateško načrtovanje veliko družbam v pretežni lasti države prinaša določene težave, saj zaradi dosedanje specifičnosti in reguliranosti svoje dejavnosti oziroma pretežne dejavnosti niso bile primorane resno tržno lotiti se oblikovanja strategije poslovanja.

Pomemben izziv pri oblikovanju strategije je tudi uskladitev oziroma ustrezna uravnoteženost dolgoročnih strateških in ekonomskih ciljev ter pričakovanj do družb. Strategija upravljanja kapitalskih naložb države je zastavila strateške cilje v družbah s kapitalsko naložbo države, ki so opredeljene kot strateške ali pomembne, ter skupni ekonomski cilj kapitalskih naložb države v obliki ROE portfelja, pri čemer pa se je v praksi pokazalo, da so si navedeni cilji pogosto v nasprotju, torej da družbe, ki opravljajo strateške dejavnosti in so pogosto povezane z javnimi sredstvi, ne morejo dosegati npr. 8 % ROE in tudi ni logično, da bi ga dosegle. Tudi iz tega razloga je aktivno delovanje SDH na področju korporativnega upravljanja izredno pomembno, saj SDH s svojim strokovnim delovanjem lahko pripomore k izboljšanju poslovanja družb in s tem k povečanju vrednosti za lastnika, državo, kot tudi k razumevanju korporativnega upravljanja pri organih, ki sprejemajo strategijo upravljanja in druge akte, ki vplivajo na poslovanje družb s kapitalsko naložbo države. SDH je v letu 2016 skladno z veljavnim ZSDH-1 glede na ugotovitve podal argumentirane predloge sprememb obstoječe strategije upravljanja in tako sledil svojemu poslanstvu dviga ravni korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

## 4.8 IZVEDENE DOKAPITALIZACIJE DRUŽB V IMETNIŠTVU RS IN SDH V LETU 2016

---

RS je z denarnim vložkom v višini 1,5 mio EUR dokapitalizirala družbo Polzela, d. d., SDH pa je družbo dokapitaliziral s stvarnim vložkom v višini 0,6 mio EUR.

Prav tako je SDH s konverzijo 14,7 mio EUR terjatev v lastniški kapital dokapitaliziral družbo Sava, d. d. Po odkupu terjatev in obveznic do družbe Sava, d. d., sta SDH in KAD neplačane nezavarovane terjatve v višini 29.349.915,27 EUR (za SDH 14.674.957,64 EUR) konvertirala v lastniški delež družbe Sava, d. d. V postopku prisilne poravnave sta SDH in KAD na podlagi konverzije nezavarovanih terjatev pridobila novo izdane delnice, in sicer je SDH pridobil 4.891.650 delnic, kar predstavlja 22,56-odstotni lastniški delež, KAD pa 4.891.651 delnic izdajatelja Sava, d. d., kar predstavlja 22,56-odstotni lastniški delež. Več o tem v poglavju o prestrukturiranju naložb.

RS je dokapitalizirala družbo Adria Airways, d. d., z vložkom v višini 3,1 mio EUR in povečala lastniški delež z 69,87 na 72,9 % ter Rudnik Zagorje v zapiranju, d. o. o., – v likvidaciji v znesku 0,2 mio EUR.

RS je ob zaključku leta dokapitalizirala SDH v višini 200 mio EUR.







## **5 PRESTRUKTURIRANJE KAPITALSKIH NALOŽB**

V procesih prestrukturiranja kapitalskih naložb želi SDH s svojimi aktivnostmi družbam v lasti RS in SDH pomagati, da vzpostavijo pogoje za dolgoročno vzdržno poslovanje ter da s poslovnim preobratom zagotovijo dobičkonosno poslovanje in doseganje drugih strateških ciljev. Ob doseganju navedenih ciljev se namreč zagotavlja tudi maksimiranje vrednosti za lastnike.

Glede na naravo dela in intenzivnost postopkov prestrukturiranja je za delo značilno intenzivno sodelovanje z organi upravljanja družb v prestrukturiranju, ki lahko vključuje sodelovanje pri pripravi sporazuma o moratoriju, sporazuma o prestrukturiranju, načrta finančnega in poslovnega prestrukturiranja, predloga za izvedbo dokapitalizacije ipd. Pomemben del aktivnosti se nanaša tudi na preveritev predpostavk, uporabljenih v projekcijah poslovanja družbe. Postopki prestrukturiranja zahtevajo sodelovanje z vsemi ključnimi deležniki v prestrukturiranju (banke, upniki, potencialni investitorji, zaposleni ...), identifikacijo ključnih razlogov za stanje družbe, ki zahteva izvedbo ukrepov prestrukturiranja, in pripravo predlogov oziroma načrta ukrepov za njihovo odpravo. V okviru dela sodita tudi spremljanje in nadzor nad izvajanjem doseženih dogovorov.

V letu 2016 se je SDH zelo aktivno ukvarjal s kapitalskimi naložbami, v katerih potekajo procesi prestrukturiranja, nekateri med njimi so:

- **HSE, d. o. o.:** Izvajale so se upravljske aktivnosti v smeri zagotovitve ustreznega celovitega poslovnega in finančnega prestrukturiranja družbe in skupine HSE, kar bo zagotavljalo dolgoročno stabilno in ekonomsko učinkovito poslovanje družbe. Finančno prestrukturiranje skupine HSE je bilo uspešno zaključeno v decembru 2016, ko je HSE, d. o. o., po izjemno zahtevnih pogajanjih in po pridobljenem soglasju Ministrstva za finance s sindikatom bank podpisal pogodbo o najemu dolgoročnega kredita v znesku 180 mio EUR in revolving kredita v znesku 40 mio EUR. Zaradi uspešnega izvajanja ukrepov optimizacije in racionalizacije poslovanja je skupina HSE v letu 2016 predčasno odplačala za cca. 72 mio EUR kreditov. V nadaljevanju bo potreben skrben nadzor nad izpolnjevanjem ostalih finančnih zavez, danih bankam, saj lahko v primeru morebitnih kršitev pride do zahteve po predčasnem vračilu kreditov, kar bi lahko povzročilo plačilno nesposobnost skupine HSE, ali pa do unovčitve državne garancije za kredit Evropske investicijske banke v višini 440 mio EUR. V naslednjem obdobju bo ob uspešnem zaključku finančnega prestrukturiranja še večji poudarek na izvajanju ukrepov poslovnega prestrukturiranja in ukrepov racionalizacije poslovanja. Bistvo zniževanja stroškov skupine HSE in s tem zniževanja povprečne stroškovne cene električne energije, ki je proizvedena v skupini HSE, bo še naprej na treh kategorijah stroškov (t. i. kontrolirani stroški), in sicer na stroških dela, stroških storitev in stroških materiala. Tudi na organizacijski ravni se bo skupina HSE v čim večji meri poskušala približati dejanskemu koncernu v homogeni dejavnosti proizvodnje in prodaje električne energije, pri čemer si bo prizadevala v skupino prinesiti čim večji del verige vrednosti, od povečanja obsega notranjih nabav (na nabavni strani) do povečanja deleža pri končnih kupcih (vertikalna integracija do maloprodaje). Aktivnosti bodo usmerjene tudi v združitve podpornih funkcij, kar prinaša večjo preglednost in primerljivost poslovanja posameznih družb v skupini HSE in lažje obvladovanje skupnih tveganj. SDH kot 100-odstotni družbenik aktivno sodeluje pri celovitem prestrukturiranju skupine HSE.
- **Nafta Lendava, d. o. o.:** Nafta Lendava, d. o. o., je skladno s sporazumom z bankami upnicami sledila postavljenim ciljem za obdobje 2015–2019 in skrbno izvajala načrt prestrukturiranja. SDH je aktivno sodeloval pri prestrukturiranju družb skupine Nafta Lendava, d. o. o., v letu 2016 je bil poudarek predvsem na prestrukturiranju družbe EKO Nafta, d. o. o. Večina aktivnosti SDH se je nanašala na prenos premoženja (rezervoarjev) na Zavod RS za blagovne rezerve (v nadaljnjem besedilu: ZRSBR) in odkup terjatev s strani SDH in družbe EKO Nafta, d. o. o. (odkup bančnih terjatev od Hypo banke, drugih upnikov in DUTB z diskontom). SDH je aktivno sodeloval pri pogajanjih in dogovoru z DUTB glede diskonta pri odkupu terjatve, ki jo je imel DUTB do družbe EKO Nafta, d. o. o., sodeloval je tudi pri pregledu podatkovne sobe v zvezi z odkupom terjatve, pri pripravi pogodbe med SDH in DUTB o odkupu terjatve in pri pripravi dogovora o ureditvi medsebojnih razmerij. SDH je terjatev, ki jo je v tem postopku odkupil od DUTB, v nadaljevanju

prodal družbi EKO Nafta, d. o. o. Poleg navedenega je SDH sodeloval tudi pri uskladitvi prodajne pogodbe za rezervoarje in pri dokapitalizaciji ZRSBR, saj je ta z dokapitalizacijo s strani RS pridobil finančna sredstva za odkup rezervoarjev. Sredstva, ki jih je družba EKO Nafta, d. o. o., pridobila s prodajo rezervoarjev, so bila porabljena za odkup terjatev. Vse finančne transakcije so bile uspešno izvedene in zaključene 18. 10. 2016. Z izvedeno transakcijo prodaje rezervoarjev in odkupa terjatev do Eko Nafta, d. o. o., je bila Nafta Lendava, d. o. o., razbremenjena poroštvenih obveznosti v višini 5,57 mio EUR, s čimer so ustvarjeni pogoji za nadaljnje normalno poslovanje. Družba Nafta – Varovanje in požarna varnost skladno z zastavljeno dinamiko nadaljuje poslovno in finančno prestrukturiranje. Z oktobrom 2016 je družba postala izključno poklicna gasilska enota, ki opravlja dejavnost požarne varnosti.

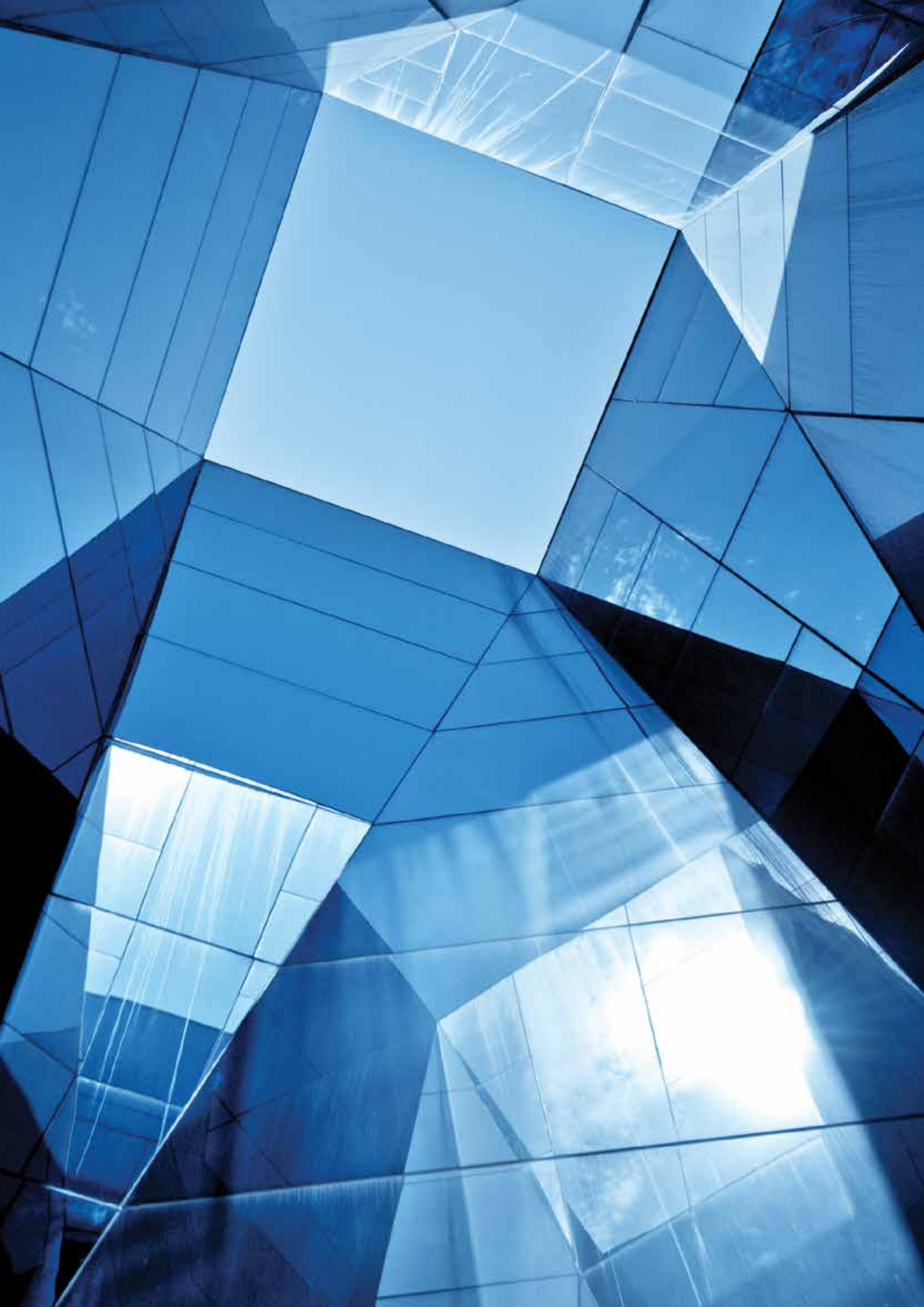
- **Lipica Turizem, d. o. o.:** Zaradi ponavljajočega se trenda negativnega poslovanja je SDH ocenil, da obstoječi poslovni model družbe brez izvedbe dokapitalizacije v nobenem primeru ne more privedi do pozitivnega poslovanja družbe. Glede na navedeno so v letu 2016 potekale predvsem aktivnosti v smeri prestrukturiranja upravljanja območja Lipice in prenehanja delovanja družbe Lipica Turizem, d. o. o. Družba Lipica Turizem, d. o. o., je v prvi polovici leta 2016 zaradi sezonsko pogojenih likvidnostnih težav skušala ohraniti poslovanje do začetka »sezone« in sprejetja sprememb Zakona o Kobilarni Lipica. Likvidna sredstva so zagotovili Delavska hranilnica in Sindikat delavcev gostinstva in turizma Slovenije kot solidarni porok ter MGRT po shemi »de minimis« v višini 200.000 EUR. V maju 2016 je državni zbor sprejel Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o Kobilarni Lipica (Uradni list RS, št. 38/16), ki je začel veljati 11. 6. 2016. V njem je določil, da je za zavod Kobilarna Lipica pristojno ministrstvo za gospodarstvo oziroma ministrstvo, pristojno za turizem, ter da bo v skladu s spremembami zakona po prenehanju družbe Lipica Turizem, d. o. o., zavod izvajal tudi turistično dejavnost. V skladu z letnim načrtom upravljanja Lipice Turizem, d. o. o., in Trajnostnim modelom varstva, usklajenega razvoja, organiziranosti in finančnih virov za delovanje Kobilarne Lipica so se na navedenem področju izvajale vse potrebne aktivnosti za zagotovitev enotnega obravnavanja področja Lipice in s tem tudi prenehanja družbe Lipica Turizem, d. o. o. SDH se je seznanil z zakonskimi okviri za prenehanje dejavnosti Lipice turizem, d. o. o., in aktivnostmi, ki so se izvajale pred vložitvijo predloga za začetek stečajnega postopka. Na podlagi Poročila posloводства o ukrepih finančnega prestrukturiranja je bilo ugotovljeno, da ni ekonomskih razlogov, zaradi katerih bi ustanovitelj družbo finančno prestrukturiral z dokapitalizacijo. Posloводство družbe je v skladu z 28. členom ZFPPIPP predlagalo začetek stečajnega postopka. Dne 8. 12. 2016 je bil izdan Sklep o začetku stečajnega postopka opr. št. St 5144/2016.
- **Polzela, d. o. o.:** SDH je v letu 2016 izvedel aktivnosti za odkup terjatev od upnikov družbe Polzela, d. d. Po izvedenem odkupu terjatev družbe Polzela, d. d., za katere je SDH namenil 678.115,18 EUR, in po izvedenem povečanju osnovnega kapitala, v katerem sta sodelovala SDH (konverzija terjatev) in RS (denarni vložek v višini 1.500.000 EUR), sta RS in SDH postala 100-odstotna lastnika te družbe. SDH je večino kupljenih terjatev konvertiral v lastniški delež družbe, zadržal pa je terjatev v višini 650.000 EUR, za katero je z družbo Polzela, d. d., sklenil Pogodbo o prestrukturiranju finančnih terjatev. Aktivnosti SDH so bile izvedene z namenom, da se družbi zagotovi kapital, da se bo lahko lotila izvajanja ukrepov iz načrta prestrukturiranja, ki naj bi zagotovili prebrat poslovanja. SDH je takoj po izvedeni dokapitalizaciji na podlagi analize tekočih podatkov o poslovanju družbe Polzela, d. d., ugotovil bistveno odstopanje doseženih rezultatov od načrtovanih rezultatov poslovanja, ki so bili podlaga za odločitev SDH in RS za sodelovanje v postopku finančne sanacije družbe. Glede na navedeno je SDH z namenom zagotovitve dolgoročnega obstoja družbe Polzela, d. d., v začetku oktobra 2016 pričel aktivnosti, povezane z iskanjem dolgoročnega investitorja družbe, ki bi bil Polzeli, d. d., pripravljen zagotoviti dodatni kapital, nadaljnji razvoj, znanje in dostop do novih trgov. Postopek je potekal v tesnem sodelovanju z družbo. Iskanje dolgoročnega investitorja se je neuspešno zaključilo, saj nobeden od vprašanih potencialnih investitorjev ni izrazil interesa za lastniški vstop v družbo Polzela, d. d. SDH je glede na zgoraj navedeno dejstvo, finančno situacijo v Polzeli, d. d., in oceno, da v družbi ni mogoče vzpostaviti pozitivnega poslovanja, sprejel odločitev, da se sprejme sklep o

rednem prenehanju družbe Polzela, d. d., in da se začne postopek njene likvidacije. Naknadno je bilo ugotovljeno, da postopka redne likvidacije družbe Polzela, d. d., ne bo mogoče izvesti in da obstaja velika verjetnost za stečaj družbe. SDH je sprejel tudi odločitev o preoblikovanju družbe v d. o. o., saj je bila takšna statusna oblika ob obstoječi lastniški strukturi bolj smiselna zaradi hitrejšega načina sprejemanja odločitev. Vodstvu družbe Polzela, d. o. o., je bilo naloženo, da najkasneje do 19. 1. 2016 skupščini predloži poročilo o ukrepih finančnega prestrukturiranja v skladu s 35. členom ZFPPIPP (Poročilo). V nadaljevanju je SDH preveril, ali obstaja interes potencialnih investitorjev po nakupu posameznih vrst aktive Polzele, d. o. o. (dejavnost s prenosom določenega števila zaposlenih, stroji, nepremičnine, blagovna znamka ali kombinacija različnih vrst aktive). Dne 18. 12. 2016 je vodstvo družbe Polzela, d. o. o., SDH predstavilo Poročilo, iz katerega je izhajalo, da je Polzela, d. o. o., dolgoročno plačilno nesposobna. Ponovna dokapitalizacija v višini 2,2 mio EUR bi ponovno vzpostavila stanje solventnosti družbe. SDH in RS kot njena edina lastnika sta ponovno dokapitalizacijo Polzele, d. o. o., zavrnila. SDH je vodstvo družbe Polzela, d. o. o., pozval, naj še naprej izvaja ukrepe v skladu s 38. členom ZFPPIPP. Okrožno sodišče v Celju je 23. 12. 2016 začelo stečajni postopek nad dolžnikom Polzela, d. o. o.

- **Sava, d. d.:** SDH je v letu 2016 izvajal vse potrebne aktivnosti za izvedbo odkupa terjatev od DUTB. Pretežni del aktivnosti SDH se je nanašal na oceno ekonomske upravičenosti nakupa terjatev, na pridobitev ocene vrednosti zavarovanj, na dejanja, povezana s prigrasitvijo koncentracije, ter na usklajitev vseh potrebnih dokumentov v predmetni transakciji. Dne 15. 7. 2016 je bila sklenjena Pogodba o odplačnem prenosu terjatev in obveznic Sava, d. d., iz DUTB na Kapitalsko družbo, d. d. (v nadaljnjem besedilu: KAD), in SDH (v nadaljnjem besedilu: Pogodba). S sklenitvijo Pogodbe sta SDH in KAD, vsak do ene polovice, prevzela terjatve, katerih glavnica je znašala 122.369.220,52 EUR, za ceno 68.890.242,48 EUR (za SDH: 34.445.121,24 EUR). Po odkupu terjatev in obveznic do družbe Sava, d. d., sta SDH in KAD neplačane nezavarovane terjatve v višini 29.349.915,27 EUR (za SDH 14.674.957,64 EUR) konvertirala v lastniški delež družbe Sava, d. d., zavarovani del terjatev v višini 92.156.725,25 EUR (za SDH 46.078.362,63 EUR) pa sta SDH in KAD obdržala kot upnika. V postopku prisilne poravnave so bili razlastninjeni vsi obstoječi delničarji. SDH in KAD sta v postopku prisilne poravnave na podlagi konverzije nezavarovanih terjatev pridobila novo izdane delnice, in sicer je SDH pridobil 4.891.650 delnic, kar predstavlja 22,56-odstotni lastniški delež, KAD pa 4.891.651 delnic izdajatelja Sava, d. d., kar predstavlja 22,56-odstotni lastniški delež. Drugi največji lastnik po prisilni poravnavi je York Global Finance Offshore S.a.r.l., ki ima 41,74-odstotni lastniški delež v družbi in s katerim sta SDH in KAD v marcu 2016 podpisala Upniški sporazum, ki ureja način izvajanja Načrta finančnega prestrukturiranja družbe. Sklep o potrjeni prisilni poravnavi je postal pravnomočen 12. 11. 2016. Dne 23. 12. 2016 je skupščina družbe Sava, d. d., potrdila uvedbo enotirnega sistema upravljanja družbe ter imenovala člane upravnega odbora. Ključne aktivnosti družbe v letu 2017 bodo usmerjene v odprodajo nestrategškega premoženja (delež v Gorenjski banki, d. d., in točke Alpen. SI) ter v konsolidacijo turistične dejavnosti.
- **RTH, Rudnik Trbovlje-Hrastnik, d. o. o.:** V skladu s podpisanim Sporazumom o prestrukturiranju finančnih terjatev, ki je bil z bankami podpisan v letu 2014, je tudi v letu 2016 potekalo intenzivno izvajanje predvidenih aktivnosti in ukrepov, pri čemer so bile glavne aktivnosti in s tem povezana problematika zagotavljanje potrebne likvidnosti in pravočasna prodaja premoženja družbe.
- **CSS:** V letu 2016 je prišlo do kadrovske spremembe v družbi. Maja 2016 je direktor družbe Andraž Kopač podal odstopno izjavo. Družba je z javnim pozivom iskala novega direktorja in oktobra 2016 je bil za štiriletni mandat imenovan Uroš Zarnik. V vmesnem obdobju je družbo vodila prokuristka Darja Kopač. Družba je sicer že drugo leto zapored poslovno leto zaključila z manjšim čistim dobičkom (24.000 EUR), vendar načrtovani plan ni bil dosežen. Družba je izvajala program prestrukturiranja, ki je bil sprejet v letu 2014. Ključni problem poslovanja je padec prihodkov, ki je posledica zmanjšanja naročil obstoječih kupcev, novih naročil pa družba ni uspela dobiti. Glede na navedeno se program prestrukturiranja ni mogel izvajati po predvidenem načrtu.

Problem za poslovanje predstavljajo tudi nezadostno vzdrževana in precej zastarela strojna oprema ter finančna bremena iz preteklih let. Družba se zato sooča z likvidnostnimi težavami. Novi direktor je pripravil nov program prestrukturiranja podjetja, ki temelji na dokapitalizaciji družbe z denarnim vložkom v ocenjeni višini 500.000 EUR, ter predvideno odprodajo trenutne nepremičnine in selitev proizvodnje. SDH proučuje predlagani program prestrukturiranja in ekonomsko upravičenost dokapitalizacije. Nadaljnji postopki bodo potekali v letu 2017.

- **Studentenheim Korotan GmbH (v nadaljnjem besedilu: SH Korotan):** Družba SH Korotan je s temeljitimi investicijami v letu 2016, ki jih je financirala s kratkoročnim kreditom in pridobitvijo javnih sredstev, obnovila infrastrukturo hotela (vse kopalnice, študentske in hotelske sobe) ter razširila svojo ponudbo s sobami za podiplomske študente, ki bodo ustrezno višje cenovno opredeljene. S prenovo študentskih sob je bilo družbi omogočeno, da bodo nekatere študentske sobe v višku sezone na voljo tudi za turistično ponudbo. Družba je v letu 2016 povečala aktivnosti na področju kulture, znanosti in izvajanja funkcije Slovenske hiše na Dunaju. Osnovna dejavnost družbe je nedobičkonosna, zato je SDH v letu 2016 predlagal spremembo klasifikacije družbe iz portfeljske v strateško. S spremembo klasifikacije družbe in zakonodaje, ki ureja subvencioniranje študentskih in dijaških domov, bi omogočili nadaljnje poslovanje družbe.





## **6 PRODAJE KAPITALSKIH NALOŽB V IMETNIŠTVU SDH IN/ALI RS IN PRIDOBIVANJE KAPITALSKIH NALOŽB**

## 6.1 KAKO POTEKA PRODAJA NALOŽB

---

Razpolaganje s kapitalskimi naložbami v imetništvu SDH in RS, ki zajema tudi prodajo in zamenjavo kapitalskih naložb, je ena izmed temeljnih aktivnosti, ki jih v zvezi z upravljanjem kapitalskih naložb izvaja SDH. V nadaljevanju pojem razpolaganja nadomešča pojem prodaje kapitalskih naložb.

SDH si prizadeva, da prodajni postopki potekajo učinkovito, pregledno, enakopravno, konkurenčno in v skladu s primerljivo mednarodno prakso. V ta namen in predvsem zaradi povečanja kredibilnosti pri investitorjih SDH prodajne postopke največjih kapitalskih naložb vodi v sodelovanju s priznanimi mednarodnimi finančnimi in pravnimi svetovalci, specializiranimi za investicijsko svetovanje.

*Temeljni cilj, ki mu SDH sledi pri prodajah kapitalskih naložb, je doseganje čim višje kupnine. Pri prodaji najpomembnejših naložb v imetništvu RS si SDH v okviru zakonskih možnosti poleg temeljnega cilja prizadeva slediti še drugim ciljem, ki so pomembni z vidika stabilne gospodarske rasti, kot so izboljšanje kakovosti in kapacitet javnih storitev, nadaljnji razvoj družb, nove investicije, odpiranje novih trgov, zagotavljanje konkurenčnosti in podobno.*

## 6.2 SDH VODI POSTOPKE SKLADNO S POLITIKO UPRAVLJANJA IN MEDNARODNIMI STANDARDI NA PODROČJU PRODAJE KAPITALSKIH NALOŽB

---

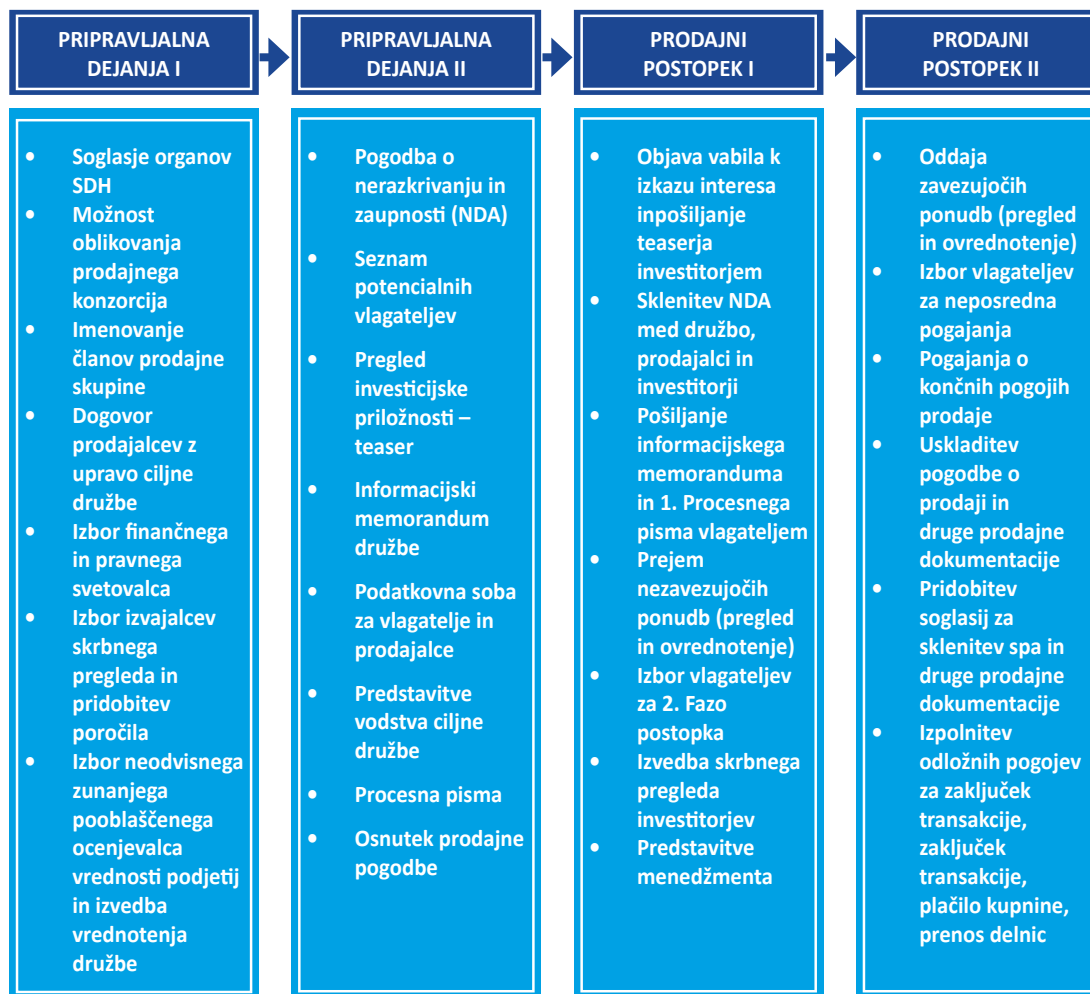
Decembra 2014 je bila sprejeta politika upravljanja SDH, ki je bila dopolnjena decembra 2016. To je pravni akt, ki vsebuje načela, postopke in merila, v skladu s katerimi ravna SDH pri opravljanju svojih nalog, ki jih določa ZSDH-1. Namen politike upravljanja je zagotoviti preglednost in sledljivost sprejemanja odločitev SDH. Eno od obsežnejših poglavij je namenjeno tudi postopkom razpolaganja s kapitalskimi naložbami in njihovega pridobivanja. Predstavljene so metode prodaje, predpisani so način obveščanja o razpolaganju, potek postopka prodaje (v primerih večinskega oziroma manjšinskega deleža), način vodenja postopka prodaje. Navedena politika vsebuje tudi nekatere posebne določbe, med njimi določbe glede najema finančnih institucij in drugih svetovalcev ter drugo.

Prodajni postopek lahko razdelimo na tri glavne faze:

- pripravljalna dejanja,
- pripravljalna dejanja,
- dejanja prodajnega postopka,
- dejanja po zaključku prodajnega postopka (preverjanje izpolnjevanja morebitnih dodatnih pogodbenih zavez kupca oziroma prodajalca).

V nadaljevanju je podan prikaz bistvenih korakov v posameznih fazah prodajnega postopka po **metodi M & A** za večje kapitalске naložbe in po **metodi prve javne ponudbe delnic (IPO)**. Pri manjših kapitalskih naložbah je postopek enostavnejši.

## Metoda M & A



## Metoda prve javne ponudbe delnic

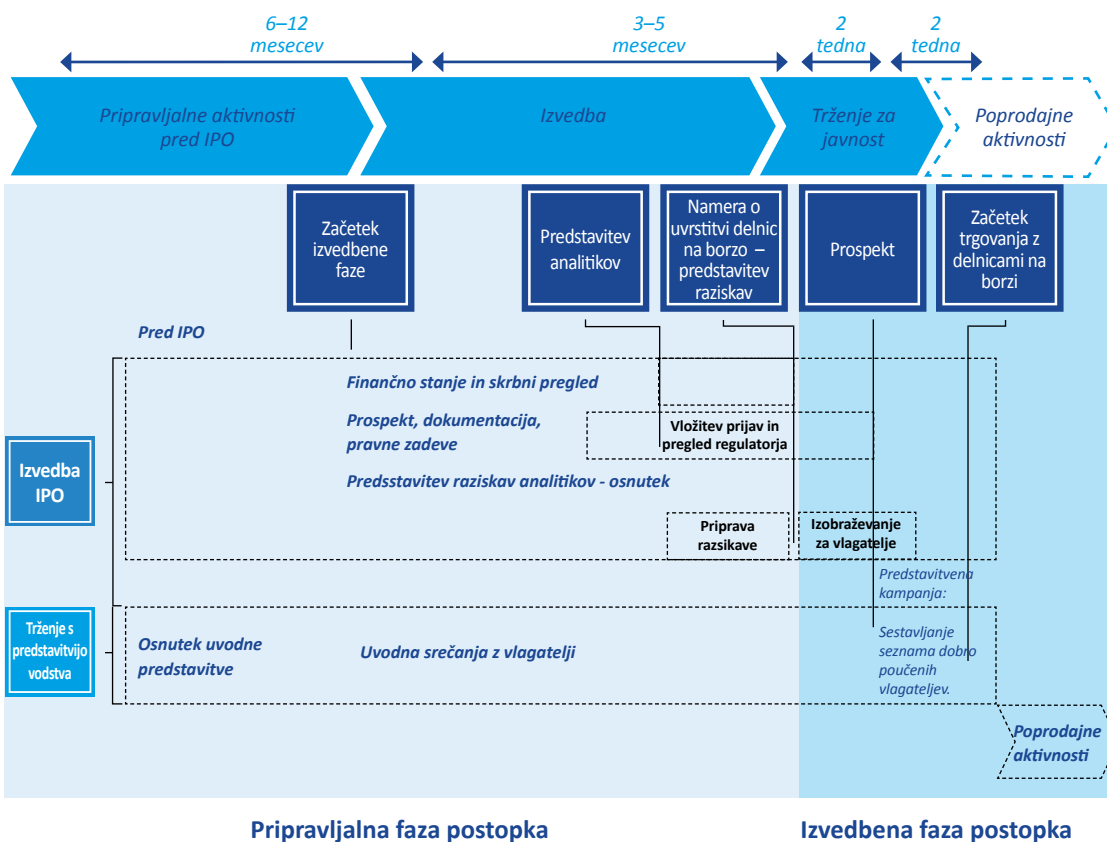
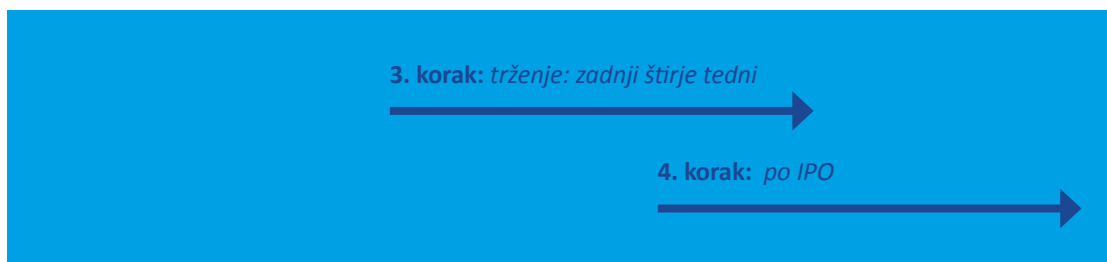
Postopek prve javne ponudbe delnic (IPO) lahko delimo na pripravljalo fazo postopka, ki je zaupne narave, in na izvedbeno fazo postopka, ki se začne z javno objavo namere o uvrstitve delnic na borzo (v angl.: Intention to float – ITF).

Pripravljala faza postopka vključuje vse notranje pripravljalne aktivnosti, medtem ko je izvedbena faza postopka osredotočena na trženjske aktivnosti, namenjene vlagateljem.

## Pripravljalna faza postopka



## Izvedbena faza postopka



Prodajni postopki kapitalskih naložb v solastništvu RS in SDH v primerih, ko imajo družbe večje število lastnikov, potekajo na podlagi sklenjenih sporazumov o skupnih prodajah in pisem o namerah, ki so sklenjeni z drugimi delničarji in zastavnimi upniki teh naložb. Za uspešno izvedbo postopka prodaje je nujno tudi aktivno sodelovanje družb, katerih delnice so predmet prodaje. Z namenom natančnejše opredelitve načina sodelovanja posamezne družbe v prodajnem postopku (posredovanje podatkov, omogočanje izvedbe skrbnih pregledov, plačilo nekaterih stroškov v zvezi s postopkom, komuniciranje ...) prodajalci z družbo običajno sklenejo posebno pogodbo o medsebojnih razmerjih v postopku prodaje.

SDH se z ostalimi podpisniki sporazuma v odvisnosti od kapitalske naložbe, ki je predmet prodaje, dogovori tudi o najprimernejšem mediju objave vabila k oddaji interesa za nakup lastniških deležev (dnevni časopis, ki izhaja v Sloveniji ali v tujini).

Prodajalci v sodelovanju z družbami in svetovalci pripravijo prodajno dokumentacijo (teaser in informacijski memorandum), ki jo za vsako posamezno naložbo prejmejo investitorji, ki izkažejo interes, in sklenejo pogodbe o varovanju zaupnih informacij (NDA). Glede na velikost kapitalske naložbe, ki je predmet prodaje, je SDH dolžan pridobiti tudi poročila o finančnem in pravnem skrbnem pregledu, v nekaterih primerih tudi poročila o drugih skrbnih pregledih (okoljevarstveni, tehnični ...). Pred sklenitvijo pogodbe o prodaji SDH pridobi tudi oceno vrednosti družbe, ki jo izdela neodvisni pooblaščenec ocenjevalec vrednosti podjetij.

SDH v postopkih prodaj dosledno upošteva tudi pravila o državnih pomočeh.

## 6.3 SPOŠTOVANJE PRAVIL EU O DRŽAVNIH POMOČEH

---

Pri presoji skladnosti postopka privatizacije s pravili o državni pomoči se presoja, ali je država v postopku prodaje ravnala pod tržnimi pogoji, kot bi ravnal zasebni prodajalec. Pri tem se predvideva, da si zasebni prodajalec prizadeva doseči najvišjo mogočo ceno in ne postavlja pogojev, ki bi ceno lahko znižali. Šteje se, da privatizacija torej ne vključuje državne pomoči, če je bila izvedena po tržnih pogojih in kupcu in/ali prodanemu podjetju ni bila dodeljena nobena prednost (običajno v obliki odpovedi prihodkom zaradi nižje cene). Glede na komunitarno prakso torej privatizacija z vidika državnih pomoči ni sporna, če se izvede s prodajo na borzi ali na javnem razpisu, ki mora izpolnjevati te pogoje:

- razpis mora biti odprt, transparenten, nediskriminatoren in konkurenčen;
- razpis ne sme vsebovati neobičajnih pogojev za primerljive transakcije med podjetji v zasebni lasti, ki bi lahko zniževali prodajno ceno;
- podjetje mora biti prodano ponudniku, ki je ponudil najvišjo ceno, ter
- ponudniki morajo imeti na voljo dovolj časa in informacij za ovrednotenje podjetja.

Zgornje sicer ne pomeni, da državni prodajalec ne sme postaviti nobenih pogojev, ne smejo pa biti postavljeni pogoji, ki jih zasebni prodajalec ne bi postavil, niti ti ne smejo zniževati cene ali biti oblikovani tako, da omejujejo število potencialnih kupcev. S tega vidika so določene nefinančne zaveze (na primer ohranitev zaposlenosti, ohranitev ravni prejemkov iz delovnega razmerja, predložitev poslovnega načrta o ohranitvi ali povečanju števila delovnih mest, ohranitev določene proizvodnje oziroma obsega proizvodnje, ohranitev določenega obsega lokalnih dobaviteljev) lahko problematične, ker pomenijo ugodnost iz državnih sredstev (iz naslova znižane kupnine) za privatizirano podjetje, ki je to podjetje sicer ne bi dobilo.

Če se državni prodajalec odloči, da bo kljub zgornjemu v postopek privatizacije vključil nefinančne zaveze, ki pomenijo državno pomoč ali za katere je verjetno, da pomenijo državno pomoč, mora zato tak postopek privatizacije priglasiti Evropski komisiji, ta pa mora pred začetkom privatizacijskega postopka predlagane nefinančne zaveze odobriti. Po statističnih podatkih Evropske komisije tak postopek v povprečju traja 18 mesecev.

## 6.4 PRODAJNE AKTIVNOSTI SDH V LETU 2016

V letu 2016 je SDH nadaljeval aktivnosti v zvezi s prodajo kapitalskih naložb v imetništvu RS in SDH, ki jih je na podlagi sprejetega sklepa Državnega zbora RS pričel v letu 2013, vodil pa je tudi prodajne aktivnosti za druge kapitalske naložbe v imetništvu SDH in RS, v skladu z določili Strategije upravljanja kapitalskih naložb države, ki je bila sprejeta 13. 7. 2015, in Letnega načrta upravljanja kapitalskih naložb države za leto 2016, h kateremu je dala soglasje Vlada RS.

Državni zbor RS je 21. 6. 2013 na podlagi ZSDH dal SDH soglasje k odtujitvi kapitalskih naložb v imetništvu SDH ter kapitalskih naložb RS, ki jih upravlja, poleg tega pa je dal soglasje tudi KAD, d. d., Modri zavarovalnici, d. d., D.S.U., d. o. o., in PDP, d. d., za odtujitev njihovih kapitalskih naložb v skupno 15 družbah (tabela 1).

Do 31. 12. 2016 so bili dokončno zaključeni prodajni postopki osmih kapitalskih naložb iz tabele 1, od tega je bilo šest prodajnih postopkov, in sicer za kapitalske naložbe v družbah Aerodrom Ljubljana, d. d., Adria Airways Tehnika, d. d., Elan, d. o. o., Helios, d. d., Fotona, d. d., in Žito, d. d., zaključenih pred 1. 1. 2016.

Tabela 1: Seznam kapitalskih naložb, na katere se nanaša soglasje Državnega zbora RS, ter lastniški deleži RS in državnih upravljavcev v njih

Št.	Ime družbe/lastniški delež*	RS (%)	SDH (%)	KAD (%)	DSU (%)	SDH (prej PDP) (%)	MZ (%)	Skupaj (%)
1	Adria Airways Tehnika, d. d.	0	0	0	0	52,3	0	52,3
2	Adria Airways, d. d.	69,9	0	0	0	2,1	0	72,0
3	Aero, d. d. – v stečajju	0	0	0	0	1,4	0	1,4
4	Aerodrom Ljubljana, d. d.	50,7	6,8	7,4	0	0	0	64,9
5	Cinkarna Celje, d. d.	0	11,4	0	0	0	20	31,4
6	Elan, d. o. o.	0	0	0	17,3	49	8,6	75,0
7	Fotona, d. d.	0	0	0	0	70,5	0	70,5
8	Gospodarsko razstavišče, d. o. o.	0	0	29,5	1,2	0	0	30,7
9	Helios, d. d.	0	9,5	0	0	0	8,3	17,8
10	Nova KBM, d. d.	100,0	0	0	0	0	0	100,0
11	Paloma, d. d.	0	0	0	0,04	71,0	0	71,0
12	Telekom Slovenije, d. d.	62,5	4,3	5,6	0	0	0	72,4
13	Terme Olimia Bazeni, d. d.**	0	0	49,7	0	0	0	49,7
14	Unior, d. d.	0	2,3	5,6	0	37,1	0	45,0
15	Žito, d. d.	0	12,3	0	0,01	0	15,0	27,3

Legenda:

■ Družbe v neposrednem imetništvu RS ali SDH    ■ Realizirana prodaja

\* Prikazani so trenutni lastniški deleži ali deleži ob sklenitvi pogodbe o prodaji (če je naložba že prodana).

\*\* Družba Terme Olimia Bazeni, d. d., od 30. 9. 2014 ne obstaja več, ker je bila pripojena k družbi Terme Olimia, d. d.

V letu 2016 so bile izmed naložb, navedenih v tabeli 1, prodane delnice družbe Adria Airways, d. d., v tem letu pa se je zaključil tudi postopek prodaje delnic Nove KBM, d. d., za katere je bila pogodba o prodaji sklenjena v letu 2015. Konec leta 2016 so se zaključevale tudi aktivnosti v zvezi s povečanjem osnovnega kapitala družbe Paloma, d. d., ki ga je vodila uprava družbe. SDH je na skupščini julija 2016 podprl dokapitalizacijo družbe, investitor, ki je družbi Paloma, d. d., zagotovil svež kapital, pa je konec leta 2016 objavil prevzemno ponudbo. SDH je februarja 2017 sprejel prevzemno ponudbo in marca prejel kupnino ter s tem zaključil postopek prodaje delnic družbe Paloma, d. d.



Največja naložba, za katero je SDH v sodelovanju z izbranimi svetovalci intenzivno vodil pripravljalne aktivnosti v zvezi s prodajo v letu 2016, je NLB, d. d., ki je v 100-odstotnem imetništvu RS. SDH pa je sodeloval pri vodenju aktivnosti v zvezi s prodajo delnic družbe Cimos, d. d., in Mariborska livarna Maribor, d. d., ter pri aktivnostih, povezanih s postopkom statusnega preoblikovanja družbe Geoplin, d. o. o. SDH je v oktobru 2016 začel tudi aktivnosti, povezane z iskanjem dolgoročnega investitorja družbe Polzela, d. d.

Prodajna pogodba za delnice družbe Cimos, d. d., je bila podpisana oktobra 2016, zaključek transakcije pa je bil predviden v prvi polovici leta 2017, po izpolnitvi odložnih pogojev. V postopku prodaje delnic družbe Mariborska livarna Maribor, d. d., je bila jeseni 2016 sprejeta odločitev, da se prodajni postopek začasno ustavi, medtem ko za družbo Polzela, d. d., dolgoročni investitorji niso izkazali interesa.



Novinarska konferenca kupca in prodajalcev ob zaključku prodaje družbe Cimos, d. d. maja 2017. Oktobra 2016 je bila sklenjena kupoprodajna pogodba.

Tabela 2: Pregled pomembnejših informacij v zvezi s potekom prodajnih postopkov v letu 2016 za kapitalske naložbe v imetništvu SDH, d. d., in/ali RS, za katere je bila v letu 2016 sklenjena pogodba o prodaji

		
Lastniški delež SDH (%)	1	0,0
Lastniški delež RS (%)	73	
Lastniški delež, ki je predmet prodaje (%)	83	24,3
Sporazum o skupni prodaji	da	da
Finančni svetovalec	KPMG	Ernst & Young
Pravni svetovalec	Karanović & Nikolić, d. o. o.	C'M'S
Javna objava poziva k izkazu interesa za nakup delnic	julij 2015	avgust 2015
Rok za oddajo nezavezujočih ponudb	september 2015	september 2015
Faza prodajnega postopka ob koncu leta 2016	transakcija zaključena; kupnina plačana marca 2016; po podpisu pogodbe o prodaji delnic je bila izvedena dokapitalizacija družbe s strani kupca (1 mio EUR) in RS (3,1 mio EUR)	oktobra 2016 je bila sklenjena pogodba o prodaji, v teku so aktivnosti v zvezi z izpolnjevanjem odločnih pogojev za zaključek transakcije
Kupec	AA International Aviation Holding GmbH	TCH Europe, holdinška družba, d. o. o.

SDH je v letu 2016 objavil tudi javno vabilo k oddaji interesa za nakup lastniških deležev v družbi KDD, d. d., in dve javni vabili k zbiranju ponudb za več manjših kapitalskih naložb. Prvo javno vabilo se je nanašalo na prodajo 13 kapitalskih naložb v lasti RS ali SDH, drugo javno vabilo pa se je nanašalo na prodajo petih kapitalskih naložb v lasti RS, SDH in KAD, ki do konca leta 2016 še niso bile zaključene.

Podrobnejši podatki v zvezi z realizacijo teh prodaj so prikazani v nadaljevanju.

Naložba	Kupec	Datum sklenitve pogodbe	Lastniški delež SDH (%)	Kupnina SDH (EUR)	Lastniški delež RS (%)	Kupnina RS (EUR)
ENERGETIKA ČRNOMELJ, d. o. o.	PETROL, d. d.	8. 7. 2016	/	/	49,3	
A-COSMOS, d. d.	A-COSMOS, d. d.	27. 6. 2016	/	/	0,8	
Telemach Tabor, d. d.	Telemach, d. o. o.	8. 8. 2016	/	/	0,04	
DOM UPOKOJENCEV IDRIJA, d. o. o.	FMR, d. d.	8. 8. 2016	/	/	18,9	
Murka, d. d.	Finančna pot, d. d.	16. 9. 2016	/	/	0,2	
EKOEN, d. o. o.	Rok Suhodolnik	20. 9. 2016	/	/	49,1	
POČITNIŠKA SKUPNOST KRŠKO, d. o. o.	Labod PSK, d. o. o.	11. 10. 2016	/	/	1,5	
<b>Skupaj</b>						<b>951.408,00</b>



## 6.5 PRIDOBIVANJE KAPITALSKIH NALOŽB SDH IN/ALI RS V LETU 2016

---

SDH je v letu 2016 vodil tudi aktivnosti, vezane na pridobitev kapitalskih naložb.

Glede na interes SDH in posredno RS, da država ohrani največji lastniški delež v družbi Petrol, d. d., in glede na izkazano nevarnost, da bi prišlo do razvrednotenja lastniških deležev v neposredni ali posredni lasti države, je bil oktobra 2016 potrjen dopolnjen LNU za naložbo Petrol, d. d. SDH je na podlagi razpisa družbe NLB, d. d., za javno zbiranje ponudb za nakup 3,03-odstotnega deleža družbe Petrol, d. d., v imenu in za račun RS oddal ponudbo za nakup navedenih delnic.

NLB, d. d., je v začetku februarja 2017 sprejela ponudbo RS glede nakupa 63.183 delnic družbe Petrol, d. d. S tem je RS pridobila 3,03-odstotni lastniški delež družbe Petrol.

SDH je leta 2016 sklenil tudi pogodbe o odplačnem prenosu terjatev, kar je podrobneje pojasnjeno v poglavju o prestrukturiranju naložb (za naložbi Sava, d. d., in Polzela, d. d.).



## **7** **GOSPODARSKO OKOLJE V LETU 2016**

## 7.1 MAKROEKONOMSKO OKOLJE

---

Slovenija je v letu 2016 zabeležila podobne stopnje rasti gospodarstva, kot so bile dosežene v letu 2015, s čimer je bil dosežen triletni zaporedni trend rasti BDP, kar nakazuje na uspešno okrevanje slovenskega gospodarstva po obdobju krize. Pozitivni trendi gibanja gospodarstva v območju evra so zaradi njene izvozne usmerjenosti koristili tudi Sloveniji. Rast izvoza sta poganjala tako rast tujega povpraševanja kot tudi nadaljnje izboljšanje konkurenčnosti.

K rasti **bruto domačega proizvoda** (3,1 % v letu 2016) je znova veliko prispeval že omenjeni izvoz, okrepila pa se je tudi rast zasebne potrošnje, ki je sicer še pod krizno ravno. Domača potrošnja tako delno pojasnjuje tudi razkorak med obsegom izvoza in uvoza, ki je še vedno velik. Poleg znatno višje količinske rasti izvoza od uvoza je k razkoraku od leta 2013 delno prispevalo tudi izboljševanje pogojev menjave zaradi upadanja cen energentov in surovin. Dane makroekonomske razmere se kažejo v visokem presežku varčevanja nad investicijami, ki se poleg izboljšane izvozne konkurenčnosti odražajo tudi v obsežnem razdolževanju podjetij in poslovnih bank od začetka krize. Zadolženost podjetij se je tako znižala na raven pred pospešeno rastjo kreditov leta 2005, kar zmanjšuje ranljivost podjetij za morebitne finančne šoke. Javnofinančni primanjkljaj je od leta 2015 pod mejo 3 % BDP in se še nadalje postopoma znižuje, izziv pa kljub vsemu ostajajo izdatki, povezani z demografskimi gibanji. Razvojni zaostanek finančnega sistema za evropskim povprečjem na področju bančništva in trga kapitala se je žal še povečal. Dano stanje pa ni zanemarljivo v obziru financiranja prihodnjega gospodarskega razvoja. Bruto zunanji dolg v zadnjih dveh letih upada, glede na predkrizno obdobje je bil konec leta 2016 višji za 2,9 mrd EUR, a se je v danem časovnem obdobju močno spremenila njegova struktura, v kateri delež države že presega polovico. Glede na predkrizno obdobje se je delež države povečal na kar 54,3 % (kar je za 44 odstotnih točk več kot v letu 2008), predvsem zaradi obsežnega dolgoročnega zadolževanja v tujini z namenom financiranja javnofinančnih primanjkljajev in ukrepov za reševanje domačih bank. Na drugi strani pa so se poslovne banke in podjetja razdolževali v tujini.

**Zaposlenost** se je, po zmanjšanju v obdobju krize, v letu 2016 povečala že tretje leto zapored. Glede na strukturo gospodarske aktivnosti ni presenečenje, da so v zadnjih treh letih zaposlenost najbolj povečale izvozno usmerjene dejavnosti, s postopnim okrevanjem zasebne potrošnje pa so jo povečevale tudi storitvene dejavnosti. V letu 2016 se je rast zaposlenosti tako še okrepila. Na izračun stopnje delovne aktivnosti poleg povečanega zaposlovanja v zadnjih letih vedno bolj vplivajo tudi demografska gibanja, saj zmanjševanje števila delovno sposobnega prebivalstva zvišuje skupno stopnjo delovne aktivnosti.

**Dodana vrednost** je leta 2016 nadaljevala rast v večini dejavnosti, gibanja so ostala negativna le v gradbeništvu in v finančnih storitvah. Skupna rast je bila v letu 2016 z 2,6 % še nekoliko višja kot v predhodnem letu (2,3 %). Ob rasti tujega povpraševanja in nadaljnjem povečanju tržnih deležev v trgovinskih partnericah se je pospešila rast dodane vrednosti predelovalnih dejavnosti, ki je izhajala iz krepitve aktivnosti v večini dejavnosti z največjim prispevkom proizvodnje IKT opreme ter električnih naprav, kovinske in gumarske industrije. Ob visoki domači proizvodni aktivnosti in okrepljeni zasebni potrošnji se je dodana vrednost povečala tudi v večini pomembnejših tržnih storitev, v nekaterih segmentih pa je rast izhajala tudi iz povečanega izvoza storitev (promet, gostinstvo in storitve računalniškega programiranja). S padcem državnih investicij, ki so posledica prehoda na črpanje sredstev EU iz nove finančne perspektive, se je še poglobil padec dodane vrednosti v gradbeništvu. Nadaljnje upadanje dodane vrednosti v finančnih in zavarovalniških dejavnostih je izhajalo predvsem iz bančnega sektorja, kjer pa se je zmanjševanje obsega kreditov umirilo. V javnih storitvah se je ob povečanem zaposlovanju po sprostitvi omejitev, ki so bile uvedene v krizi, rast dodane vrednosti okrepila.

Tabela 3: Pregled makroekonomskih kazalnikov za Slovenijo v letih 2014, 2015 in 2016

KAZALNIK	2014	2015	2016
Letna stopnja inflacije (v %)	0,2	-0,5	0,5
BDP – tekoče cene (v mio EUR)	37.615	38.837	40.418
BDP – stalne cene, referenčno leto 2010 (v mio EUR)	36.158	36.975	38.139
BDP – realna rast (v %)	3,0	2,3	3,1
BDP na prebivalca (v EUR)	18.244	18.823	19.576
Bruto plača (v EUR)	1.545,53	1.555,89	1.584,66
Neto plača (v EUR)	1.008,85	1.013,23	1.030,16
Delovno aktivni	797.792	804.637	817.209
Registrirane brezposelne osebe	120.109	112.726	103.152
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	13,1	12,3	11,2
Stopnja anketne brezposelnosti (v %)	9,7	9,0	8,0
Izvoz blaga (v mio EUR)	22.935	23.940	24.971
Uvoz blaga (v mio EUR)	22.580	23.305	24.112
Trgovinska bilanca (v mio EUR)	355	635	859

Vir: Statistični urad RS.

## 7.2 KAPITALSKI TRGI

### 7.2.1 Svetovni kapitalski trgi

**Delniški trgi** po svetu so investitorje ponovno nagradili s pozitivno donosnostjo, saj je delniški indeks MSCI World (indeks, ki zajema podjetja iz razvitih delniških trgov sveta) v letu 2016 pridobil 8,50 % vrednosti, merjeno v evrih (v letu 2015 8,30-odstotna rast). Delniški indeks S & P 500 (pokazatelj razmer na ameriškem delniškem trgu) je v letu 2016 zabeležil 9,54-odstotno rast (merjeno v ameriških dolarjih), medtem ko je ta v letu 2015 znašala -0,73 %. Delniški trg Evrope, merjen z indeksom Stoxx Europe 600, investitorjev v letu 2016 ni nagradil s pozitivnim donosom, saj je ta znašal -1,20 %, medtem ko je v letu 2015 dani indeks povečal svojo vrednost za dobrih 6 %. Trgi v razvoju (indeks MSCI Emerging Markets) pa so po slabem letu 2015 (-16,96-odstotni donos) v letu 2016 zabeležili rast v višini 8,58 %, merjeno v ameriških dolarjih.

Svetovni **obvezniški trg** je v letu 2016 zabeležil 5,22-odstotno skupno donosnost v evrih (merjeno po JPM – svetovnem obvezniškem indeksu), medtem ko je v letu 2015 skupna donosnost znašala 8,37 %. Rast obveznic v območju evra je v letu 2016 trajala od začetka leta do avgusta, v obdobju, ki je trajalo od septembra do decembra, pa je sledil popravek navzdol. Indeks IBOXX državnih evrskih obveznic je v letu 2016 dosegel skupno donosnost v višini 3,27 % (1,63 % v letu 2015), indeks IBOXX evrskih korporacijskih obveznic pa 4,72 % (-0,66 % v letu 2015). Na trgih v razvoju so v letu 2016 investitorji v obveznice, izdane v lokalnih valutah, pridobili 6,10 % (merjeno po preračunu v ameriške dolarje), obveznice iz trgov v razvoju, ki so bile izdane v dolarjih, pa so porasle za 10,81 %.

V letu 2016 je evro izgubil 2,94 % vrednosti proti dolarju, s čimer je leto zaključil pri tečaju 1,0547 dolarja za evro (v letu 2015 je evro izgubil 10,2 % vrednosti proti dolarju, tečaj je konec leta 2015 znašal 1,0866 dolarja za evro). Gibanje valute v določeni meri pojasnjujejo monetarna politika ECB in pričakovanja trga glede števila prihodnjih dvigov temeljne obrestne mere v ZDA s strani FED. FED

je namreč v decembru 2015 prvič po začetku finančne krize dvignil temeljno obrestno mero za 25 bazičnih točk, drugi dvig je sledil v decembru 2016 (ponovno za 25 bazičnih točk). Investitorji so se tako že na samem začetku leta 2016 morali sprijazniti z dejstvom, da je obdobje ničelne obrestne mere v ZDA končano. Pri gibanju valutnega para evro-rubelj lahko zapišemo, da je evro v letu 2016 sicer izgubil 18,47 % vrednosti proti rublju, a je bila skupna izguba vrednosti rublja proti evru v letih 2015 in 2014 mnogo večja. Švicarski frank je leto 2016 proti evru zaključil z zgolj minimalnim povečanjem vrednosti glede na tečaj konec leta 2015.

Tabela 4: Pregled gibanja obrestnih mer EURIBOR v %

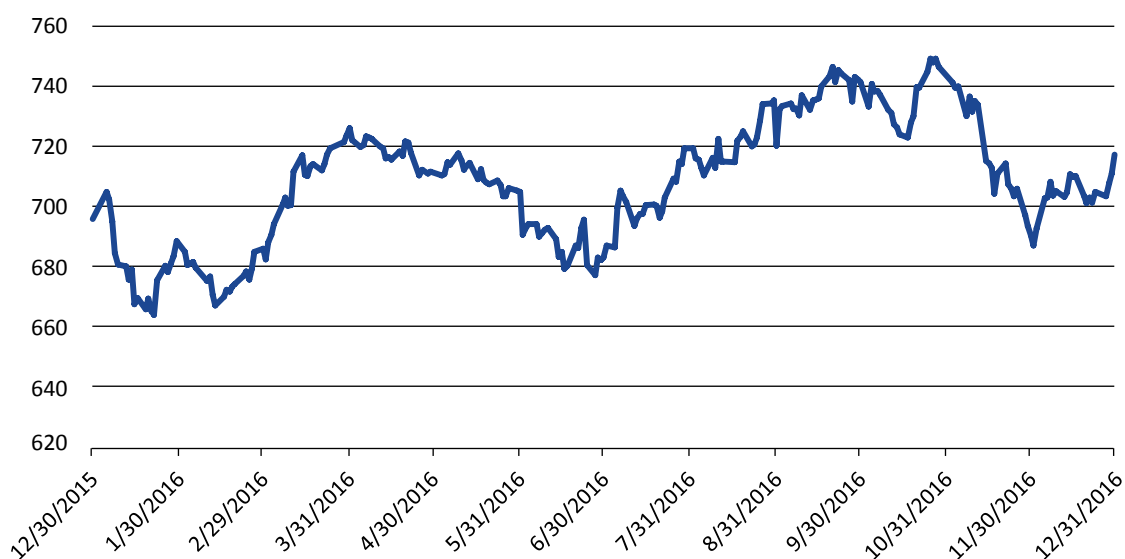
Vrednost/Vrsta	31. 12. 2015	31. 3. 2016	30. 6. 2016	30. 9. 2016	30. 12. 2016
3M EURIBOR	-0,131	-0,244	-0,286	-0,301	-0,319
6M EURIBOR	-0,040	-0,132	-0,179	-0,203	-0,221
12M EURIBOR	0,060	-0,005	-0,051	-0,064	-0,082

Vir: Bloomberg.

## 7.2.2 Kapitalski trgi v Sloveniji

V letu 2016 je promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev znašal 334 mio EUR, kar je za 15 % manj kot leta 2015, ko je bil 393 mio EUR. Nizka likvidnost Ljubljanske borze je bila torej ponovno prisotna tudi v letu 2016. Največ prometa je bilo ustvarjenega pri trgovanju z delnicami, saj je promet prve kotacije, standardne kotacije in vstopne kotacije skupaj v letu 2016 znašal 313 mio EUR. Med delnicami imajo najvišjo tržno kapitalizacijo delnice prve kotacije (4,6 mrd EUR), sledijo jim delnice vstopne kotacije z 0,3 mrd EUR tržne kapitalizacije in delnice standardne kotacije z 0,1 mrd EUR tržne kapitalizacije. Tržna kapitalizacija delnic, ki so uvrščene v prvo kotacijo, se je v letu 2016 znižala za 0,2 mrd EUR (-4,2 %) glede na leto 2015.

Graf 1: Indeks SBITOP je v letu 2016 pridobil 3,08 % vrednosti



Vir: Bloomberg.

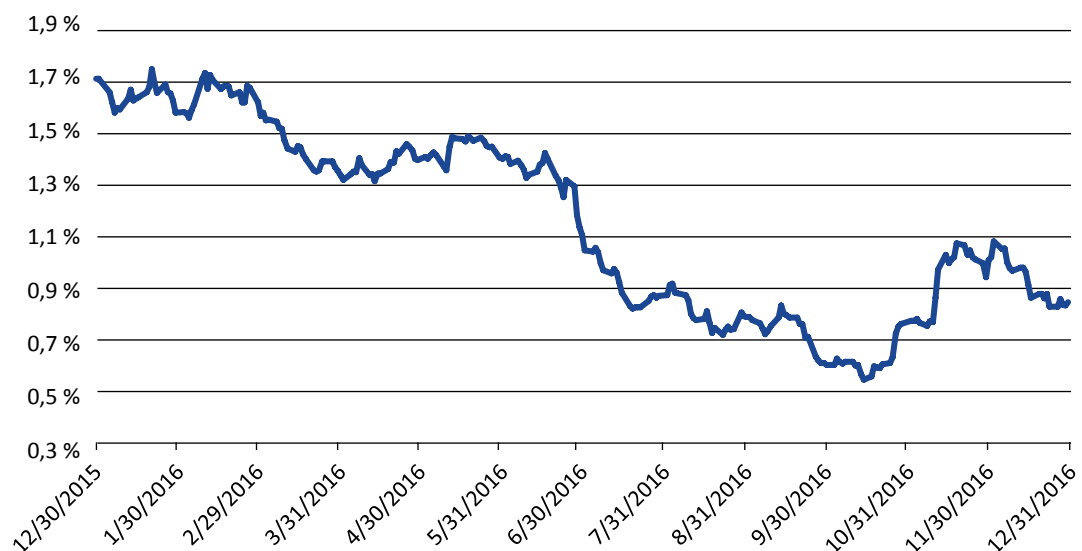
Najvišjo tržno kapitalizacijo med delnicami ima podjetje Krka, d. d., z 1,7 mrd EUR, sledijo pa ji Petrol, d. d., Zavarovalnica Triglav, d. d., Telekom Slovenije, d. d., in Mercator, d. d. (vsi omenjeni imajo tržno kapitalizacijo med 0,4 in 0,7 mrd EUR). Najvišji borzni promet je bil ustvarjen z delnicami Krke, d. d., in

je znašal 109 mio EUR. Tržna kapitalizacija obveznic na Ljubljanski borzi znaša 21,1 mrd EUR, največji borzni promet v letu 2016 pa je bil ustvarjen z obveznico Telekom Slovenije 1. izdaje (3 mio EUR). Obveznica Slovenske odškodninske družbe, d. d., 2. izdaja, je v letu 2016 zabeležila borzni promet v višini 91.251 EUR. Z zakladnimi menicami v letu 2016 na Ljubljanski borzi ni bilo borznega prometa, skromen promet pa je bil s komercialnimi zapisi, saj je borzni promet znašal le 2,1 mio EUR.

Pri pregledu trga obveznic, ki jih je izdala RS, lahko ugotovimo, da so v letu 2016 zahtevane stopnje donosnosti do dospelja (angl. yield to maturity) slovenskih državnih obveznic padale skoraj vse leto, tako zaradi ugodnih gospodarskih razmer kot zaradi značilnosti razmer na evropskih dolžniških trgih. Zahtevana stopnja donosnosti pri slovenski desetletni državni obveznici je v letu 2016 odražala povečano zaupanje investitorjev v RS. Pri nemški desetletni državni obveznici so bile v letu 2016 prisotne celo negativne vrednosti zahtevanih stopenj donosnosti. ECB je v letu 2016 še vedno izvajala program QE (angl. quantitative easing) oz. program nakupa obveznic. V marcu 2016 ga je celo povečala s 60 mrd EUR na 80 mrd EUR mesečnega nakupa obveznic. Nakup 80 mrd EUR obveznic na mesec s strani ECB naj bi trajal do marca 2017. V decembru 2016 je ECB objavila, da podaljšuje trajanje programa do decembra 2017, pri čemer naj bi vrednost nakupov od aprila 2017 ponovno znašala 60 mrd EUR obveznic na mesec.

RS je v letu 2016 povečala že obstoječe izdaje in izdala nove dolgoročne obveznice (4,8 mrd EUR), pri čemer je bila večina novo izdanega dolga v letu 2016 namenjena odplačilu zapadlih glavnih (3,6 mrd EUR). Zamenjane so bile tudi obveznice, ki so bile izdane v letih od 2012 do 2014 z zahtevano donosnostjo nad 5 %, in sicer z dolgoročnimi obveznicami, za katere je RS uspela doseči nižje zahtevane stopnje donosnosti. Implicitna obrestna mera celotnega dolga je ob vplivu ugodnih pogojev zadolževanja v letu 2016 tako znašala 3,7 %. V letu 2016 je Standard and Poor's RS ocenil z bonitetno oceno A (pozitivni obeti), Moody's z bonitetno oceno Baa3 (pozitivni obeti) in Fitch Ratings z bonitetno oceno A- (stabilni obeti). Junija 2017 je Standard and Poor's povišal bonitetno oceno na A+ (stabilni obeti).

Graf 2: Prikaz gibanja zahtevane stopnje donosnosti generične desetletne slovenske državne obveznice v letu 2016



Vir: Bloomberg.

Op.: Najvišja vrednost zahtevane stopnje donosnosti generične desetletne slovenske državne obveznice je bila v letu 2016 1,73 %, najnižja pa 0,55 %, kar je bila posledica izboljšanja gospodarskega stanja ter učinkov programa QE ECB.

Razmere na področju javnih financ se v zadnjih letih izboljšujejo, saj se javnofinančni primanjkljaj po letu 2013 znižuje. V letu 2015 je padel pod 3 % BDP, kar je pomembno tudi z vidika Pakta za stabilnost in rast, v letu 2016 pa se je javnofinančni primanjkljaj še dodatno znižal in dosegel le 1,8 % BDP.

Pozitivna novica je tudi prekinitev trenda naraščanja dolga, ki je trajal od sredine 2008, saj je dolg v letu 2016 padel za 3,4 odstotne točke na 79,7 % BDP. Dolg se je prav tako znižal v nominalnem znesku in je konec leta 2016 znašal 31,7 mrd EUR. Referenčna meja Pakta za stabilnost in rast pri javnem dolgu je sicer 60 % BDP. RS je ob izboljšanih razmerah v slovenskem gospodarstvu in ob ugodnih razmerah zadolževanja na mednarodnih finančnih trgih uspela aktivno upravljati svoj dolg, kar se odraža v podaljšanju povprečne ročnosti dolga do dospelja in v ugodnejših stroških zadolževanja. Pozitivna smer padanja je prisotna tudi na področju bruto zunanega dolga, saj je ta v zadnjih dveh letih upadel, v primerjavi z obdobjem pred krizo pa je bil konec leta 2016 še vedno višji za 2,9 mrd EUR. Močno pa se je v danem obdobju spremenila struktura dolga, saj se je delež države povečal na 54,3 %, kar je za 44 odstotnih točk več kot v letu 2008. S počasnejšim naraščanjem zunanjega dolga države v letih 2015 in 2016 ter ob upoštevanju opisanega procesa razdolževanja je bil bruto zunanji dolg v letih 2015 in 2016 nižji od najvišje ravni iz leta 2014. Zniževanje bruto zunanega dolga v letih 2015 in 2016 je ob rasti terjatev do tujine torej predstavljalo izboljšanje neto finančne pozicije. Stanje mednarodnih naložb je konec leta 2016 izkazovalo neto dolžniško pozicijo do tujine v višini 13,7 mrd EUR oz. 34,5 % BDP.

## 7.3 PREGLED DOGAJANJA PO POSAMEZNIH GOSPODARSKIH PANOGAH

---

### 7.3.1 Promet, transport in infrastruktura

#### Železniški promet in infrastruktura

Ocenjeni obseg kopenskega tovornega prometa, katerega pomemben del je tovorni promet po železnici, je v RS v letu 2016 znašal 99,3 mio ton oz. za 5,1 % več kot v letu 2015. Precej bolj se je povečal železniški prevoz (+6,1 %) kot cestni (+4,8 %). Delež železniškega tovornega prometa se je v letu 2016 tako povečal na 21,7 %. Delež tovornega prometa Slovenskih železnic na železniškem transportnem trgu se je zaradi okrepljene konkurence drugih železniških prevoznikov na slovenskih tirih zmanjšal na 89 % oz. za 2 odstotni točki v primerjavi z letom 2015, vendar je še vedno daleč največji. Perspektivno se na železniškem trgu zaradi liberalizacije dostopa do javne železniške infrastrukture krepi delež drugih železniških prevoznikov, kar lahko vodi v nadaljnje zmanjšanje deleža Slovenskih železnic, po drugi strani pa potek dveh evropskih železniških koridorjev (t. i. RFC 5 – Baltsko–Jadranski in RFC 6 – Mediteranski) na ozemlju RS in perspektivni bodoči RFC (Alpsko–Zahodnobalkanski) omogoča povečanje prevozov po železnici zaradi cenovno bolj konkurenčnega prevoza po železnici na daljših razdaljah in s tem preusmeritve tovornega prometa s cest na železnico.

V javnem potniškem prometu se je v letu 2016 nadalje zmanjšal delež železniškega prometa in je znašal 25 %, predvsem na račun povečanja zračnega in javnega cestnega prometa. Pomemben razlog za upad so zapore prog zaradi vzdrževalnih in obnovitvenih del na JŽI, povečanje zamud in drugo. Ob siceršnjem visokem deležu osebnih prevozov z avtomobili, ki so glavna konkurenca potovanju z vlakom, je na zmanjšanje deleža vplivala tudi nizka cena goriva zaradi padanja cen nafte. Polovica vseh prepeljanih potnikov odpade na dnevne uporabnike vlakov (večinoma dijaki in študentje s subvencioniranimi vozovnicami), zato sta za nadaljnji konkurenčni položaj železniškega potniškega prometa in s tem Slovenskih železnic pomembna tako državna politika stimuliranja javnega potniškega oz. železniškega prometa kot tudi iskanje novih tržnih pristopov samih Slovenskih železnic, zlasti na področju organiziranja turističnih potovanj z vlakom.



### **Avtocestna infrastruktura.**

Področje gradnje in upravljanja avtocest (v nadaljnjem besedilu: AC) in hitrih cest (v nadaljnjem besedilu: HC) v RS je, skladno z zakonom ZDARS-1, v pristojnosti družbe DARS, d. d. V letu 2016 so se nadaljevale aktivnosti pri izvajanju Nacionalnega programa izgradnje AC v RS (sprejetega v letu 2004), med drugim: gradbena dela na odsekih Draženci–Gruškovje ter priključku Šmarje - Sap, obnova 37,1 km vozišč AC in priključkov, prostorsko umeščanje na 7 odsekih, postavitev novih protihrupnih ograj na 5 AC odsekih. Podpisana je bila pogodba z izbranim dobaviteljem in izvajalcem za projekt vzpostavitve elektronskega cestninskega sistema za tovorni promet. Konec leta 2016 je DARS upravljal in vzdrževal 610,4 km AC in HC, 140,7 km priključkov nanje, 22,3 km razcepov in 34,1 km drugih cest.

### **Poštna storitve.**

V letu 2016 je poštno omrežje obsegalo 525 kontaktnih točk različnih organizacijskih oblik, kar Slovenijo uvršča med države EU z višjo dostopnostjo uporabnikov do poštnega omrežja. Opazen je trend povečevanja števila pogodbenih pošt (146 enot) in premičnih pošt (24 enot). V dejavnosti opravljanja poštnih storitev je Pošta Slovenije v letu 2016 obdržala vodilno mesto. Opravila je 955,2 mio storitev oz. za 24,6 mio manj kot v letu 2015. Univerzalna poštna storitev kot najpomembnejši del poslovanja je upadla za 4 % kot posledica liberalizacije poštnega trga, racionalizacije poslovanja večjih pošiljateljcev, substitucije z drugimi načini komuniciranja uporabnikov poštnih storitev (e-poslovanje) in drugega. Pri drugih poštnih storitvah je bil zabeležen 2-odstotni padec. Trend upadanja denarnih storitev se je v letu 2016 nadaljeval zaradi vse večje uporabe elektronskega bančništva. V letu 2017 se predvideva nadaljnje zmanjšanje celotnih storitev Pošte Slovenije za 5 %, vendar se na drugi strani pričakuje rast poslovnih prihodkov zaradi uvajanja novih storitev ter hitre rasti paketnih in logističnih ter informacijskih storitev.

### **Letalski promet.**

Ob gospodarski rasti v evrskem območju in krepitvi rasti svetovnega gospodarstva je tudi v letalskem prometu, kljub rasti cen nafte, zaznan trend rasti letalskega prometa. Na rast v panogi in prometne tokove pa bodo imeli poleg pozitivne gospodarske rasti in cen nafte na svetovnem trgu bistven vpliv morebitni varnostni dogodki, kot so teroristična dejanja in potencialna vojna območja, kot tudi drugi izjemni dogodki ter dejavniki, ki lahko močno vplivajo na strukturo in gibanje prometnih tokov.

Statistična sedemletna napoved rasti prometa organizacije Eurocontrol (Statfor) iz februarja 2017 predvideva 3,1-odstotno rast števila IFR-letov v Evropi, medtem ko za RS omenjena napoved predvideva nekoliko nižjo 2,6-odstotno rast prometa po številu IFR-letov v letu 2017 glede na leto 2016.

### **Pomorski promet.**

Pomorski promet v Sloveniji poteka preko edine luke v Kopru, in sicer v pretežni meri kot tovorni promet, delno pa tudi kot potniški promet. V Luko Koper je v letu 2016 priplulo 2061 ladij, ki se pripeljale in pretovorile rekordnih 22 mio ton tovora, od tega npr. 844 tisoč ladijskih zabojnikov in 749 tisoč osebnih vozil; to Luko Koper uvršča med največje tri luke v Sredozemskem morju za pretovor vozil. V celotnem pretovoru je bilo v notranjost Slovenije in do drugih zalednih držav prepeljanega 60 % celotnega tovora po železnicah in 40 % po cestah. V zadnjih letih se povečuje tudi število prihodov turističnih ladij. Glede na leto 2015 se je njihovo število povečalo za 20 na skupno 69 ladij, ki so pripeljale 78.923 potnikov.

### 7.3.2 Splošni gospodarski sektor

#### Turizem.

Statistični podatki za leto 2016 kažejo zelo pozitivno sliko za evropski in slovenski turizem. V turističnih nastanitvenih objektih je bilo v Sloveniji v letu 2016 zabeleženih največ prihodov (za 10 % več kot v letu 2015) in prenočitev turistov doslej (za 8 % več kot v letu 2015). Rast prihodov tujih turistov je v letu 2016 znašala 12 %, domačih pa 5 %. Tuji turisti so v letu 2016 ustvarili 66 % vseh turističnih prenočitev. Ključni evropski trgi, od koder so prihajali turisti, ki so v letu 2016 ustvarili največ prenočitev tujih turistov, so bili: Italija (16 % tujih prenočitev), Avstrija (11 %), Nemčija (11 %), Hrvaška (5 %), Nizozemska, Združeno kraljestvo in Madžarska (iz vsake 4 %). Turisti iz neevropskih držav so v letu 2016 ustvarili 14 % vseh prenočitev tujih turistov pri nas. Največ prenočitev vseh turistov je bilo v letu 2016 zabeleženih v zdraviliških občinah (28 % vseh prenočitev), na drugem mestu pa so bile gorske občine (26 %). Turisti so bivali v turističnih nastanitvenih objektih povprečno po štiri dni, najdlje v zdraviliških občinah. Na svetovni ravni naj bi v obdobju 2010–2030 število potovanj v državah v razvoju v povprečju beležilo 4,4-odstotno letno rast, medtem ko naj bi število potovanj v razvitih državah v enakem obdobju beležilo 2,2-odstotno letno rast. Napovedi gospodarskih kazalnikov za leto 2017 so turizmu naklonjene, vendar predvsem v nižjih cenovnih segmentih ter v mestih in gorskih občinah. V zadnjih letih največji delež povečanja nočitev predstavljajo gostje z nižjo kupno močjo, ki prenočujejo v mladinskih hotelih in zasebnih sobah.

#### Igralništvo.

Leto 2016 je bilo v znamenju zaključka trenda krčenja primarnega trga igralništva, ki je bilo prisotno od leta 2007. Potem ko se je od leta 2007 do leta 2015 trg skoraj prepолоvil in je v letu 2015 dosegel dno, je bila v letu 2016 dosežena rast v višini 2,3 %. Glavni trg za slovenske ponudnike iger na srečo je Italija, od koder prihaja od 85 do 90 % vseh igralniških gostov. Za štiri italijanske igralnice je bilo leto 2016 po ustvarjeni realizaciji slabše v primerjavi z letom 2015, realizirale so za 1,8 % manj prihodkov, eden od poglobitvenih vzrokov za to je bila tudi šibka gospodarska rast Italije v letu 2016. V letu 2017 ni pričakovati bistvenih sprememb, ki bi lahko pozitivno vplivale na poslovanje ponudnikov iger na srečo. Pričakuje se nadaljnja modernizacija ponudbe vseh konkurentov, medtem ko naj ne bi prišlo do odpiranja novih igralnic v Italiji in povečanja ostale igralniške ponudbe. Na razvoj panoge v Sloveniji bosta vplivala predvsem ekonomska rast in zakonodajni okvir, ki ureja dejavnost prirejanja iger na srečo.

**Vodnogospodarska podjetja** opravljajo gospodarsko javno službo na podlagi koncesijske pogodbe. Direkcija RS za vode, ki je organ v sestavi Ministrstva za okolje in prostor, naj bi zagotavljala učinkovito izvajanje javnih služb v smislu zagotovitve finančnih virov za učinkovito upravljanje voda in novih investicij v vodno infrastrukturo z namenom zagotavljanja poplavne varnosti. Že drugo leto zapored je bilo zagotavljanje sredstev nezadostno. Prav tako se odobrena sredstva za te namene dodeljujejo neenakomerno, tako da se v prvi polovici leta dodeli zelo malo sredstev in vodnogospodarska podjetja praktično ne izvajajo gospodarske javne službe, v nadaljevanju leta pa si morajo vodnogospodarska podjetja pomagati z zunanji podizvajalci ali najemom dodatne strojne opreme, da lahko v kratkih rokih izvedejo dela, ki bi jih morala kontinuirano izvajati vse leto. Tak način financiranja bremeni vodnogospodarska podjetja in njihov poslovni uspeh. Ministrstvo za okolje in prostor bi za večjo poplavno varnost in boljše poslovanje vodnogospodarskih podjetij moralo v prihodnje zagotoviti zadostna sredstva in enakomerno porabo teh sredstev čez vse leto.

#### Papirna industrija.

Leto 2016 je bilo za papirno industrijo, za proizvajalce papirjev z vidika stroškov materiala (predvsem surovin) nekoliko ugodnejše od predvidevanj. Na ceno celuloze je bistveno vplival tečaj evra v primerjavi z dolarjem. Cena celuloze je bila zaradi tega nižja od načrtovane. Cene embalaže so bile stabilne. Ob izboljšanju razmer (gospodarska rast) se je povečal razpoložljivi dohodek gospodinjstev, povečalo se je zaupanje potrošnikov, ki je bilo na najvišji ravni doslej.

### **Farmacija.**

Razmere na farmacevtskih trgih so zahtevne, povečuje se pritisk na znižanje marž, več se regulativa s tega področja, hkrati pa se tudi povečuje globalna in lokalna konkurenca. Po drugi strani je panoga farmacije perspektivna zaradi staranja prebivalstva in hkratnega podaljševanja življenjske dobe v razvitih državah. Trg generikov je bil v zadnjih desetih letih nadpovprečno dobičkonosen in pričakuje se, da bo tako tudi v prihodnje – v prihodnjih petih letih se pričakuje rast, predvsem na trgih z nizkim deležem generikov. Generična zdravila bodo v prihodnjem obdobju izpostavljena naslednjim izzivom: iztek patentov, optimalnost produktnega miksa, povečanje globalne in lokalne konkurence, povečanje regulative (protekcijonizem v nekaterih državah). Na razvitih trgih (ZDA, Nemčija) bo možno dosegati nizke stopnje rasti, še vedno pa bo možno poslovati dobičkonosno. Večje možnosti za rast prodaje generičnih zdravil so v Franciji, Italiji, Španiji, Japonski, kjer je delež teh zdravil nizek, in na trgih v vzhodni Evropi ter na razvijajočih se trgih BRIC (Brazilija, Rusija, Kitajska in Indija). Priložnosti za rast pa bodo tudi na področju novih produktov (OTC – zdravila, ki se prodajajo v lekarni brez recepta, nevrološka zdravila, biološko podobna zdravila, ...). Pričakuje se tudi nadaljnja konsolidacija družb v dejavnosti.

### **Telekomunikacije.**

Za najbolj razvite trge telekomunikacijskih storitev se prvotnim operaterjem zaradi povečane konkurenčnosti napoveduje nadaljnje upadanje prihodkov in tržnih deležev; v fazo zrelosti pa prihajajo tudi telekomunikacijski trgi v jugovzhodni Evropi. Prihodki bodo upadali predvsem zaradi upadanja prihodkov klasične mobilne telefonije, sporočil (SMS in MMS) in fiksne telefonije, delno, vendar ne v celoti, pa jih bodo nadomestili visoka rast M2M komunikacije, mobilni prenos podatkov ter nekoliko upočasnjena rast fiksnega širokopasovnega dostopa in plačljive TV. Pametni mobiteli bodo do leta 2021 skoraj vseprisotni. Telekomunikacijska podjetja po svetu vse bolj in vse hitreje prehajajo s tradicionalnih storitev na nove poslovne modele, z uvajanjem novih tehnologij in povezljivostjo različnih naprav širijo svoj portfelj produktov in storitev, kot so predvajanje videovsebin, internetne strani, mobilna plačila ter upravljanje naprav in storitev. Širila se bosta pametna uporaba in povezovanje med različnimi napravami, omogočen bo prehod v popolno digitalizacijo. Nove priložnosti na telekomunikacijskem trgu se odpirajo predvsem na področju pametnega doma (varnost in nadzor, energija in razsvetljava, zabava in povezljivost, gospodinjski aparati, zdravje ...). Pomen pridobiva digitalno oglaševanje (ciljno oglaševanje, videooglaševanje, mobilno oglaševanje, programatični zakup).

### **Proizvodne dejavnosti.**

V Sloveniji je bila v letu 2016 vrednost industrijske proizvodnje za 6,6 % višja kot v letu prej. K temu so največ prispevala podjetja v predelovalnih dejavnostih, kjer se je proizvodnja zvišala za 8 %, v rudarstvu za 2,3 %, v oskrbi z električno energijo, plinom in paro pa je bila za 5,3 % nižja kot leta 2015. Svetovna avtomobilska industrija je v letu 2016 proizvedla 95 milijonov vozil, kar je za 4,7 % več kot v letu 2015. Azija je s proizvodnjo 51,5 milijonov vozil zadržala vodilno mesto, Kitajska je dosegla izjemno 14,8-odstotno rast proizvodnje in utrjuje položaj največje proizvajalke vozil. Napovedi gospodarske rasti so optimistične, analitiki ocenjujejo, da so evropska gospodarstva dokaj odporna proti globalnim gospodarskim, političnim in varnostnim izzivom.

### 7.3.3 FINANČNI SEKTOR

#### Bančništvo.

Leto 2016 je v slovenskem bančnem sistemu minilo brez pretresov. Banke so delovale v okolju še vedno izredno nizkih in padajočih obrestnih mer, deflacije in visoke likvidnosti. Nadaljevalo se je izboljševanje nekaterih ključnih kazalnikov gospodarske klime v Sloveniji (gospodarska rast, rast zaposlenosti in povprečne bruto plače, rast izvoza in domače potrošnje, rast nepremičninskih investicij). Po podatkih Banke Slovenije<sup>3</sup> se je kapitalska ustreznost slovenskih bank v letu 2016 v povprečju še okrepila (19,1 % na konsolidirani osnovi) in ostaja nad povprečjem držav evrskega območja. Višje kapitalske količnike dosegajo velike domače banke, medtem ko manjše ostajajo ranljivejše. Izboljšal se je kreditni portfelj bank, na pasivi pa se še povečuje delež vlog nebančnega sektorja kot prevladujočega vira financiranja (v povprečju že 71 % konec leta 2016), med katerimi prevladujejo in še naraščajo vpogledne vloge gospodinjstev (63 % vlog nebančnega sektorja). Spričo krčenja obsega poslovanja in manjšega manevrskega prostora pri določanju pasivnih obrestnih mer so se nižali neto obrestni prihodki, banke pa so povečevale neobrestne prihodke in zniževale operativne stroške. Po podatkih Banke Slovenije so slovenske banke v letu 2016 skupaj ustvarile 364 mio EUR dobička pred davki, kar je za 205 mio EUR več kot v letu 2015. Po podatkih Združenja bank Slovenije so v preteklem letu tržni delež (merjeno po bilančni vsoti) povečale tuje banke, na 49,8 %, medtem ko so se tržni deleži velikih domačih bank in majhnih domačih bank zmanjšali (za 44,4 oz. 5,8 %). Največje banke v lastništvu RS in v upravljanju SDH (NLB, Abanka in SID banka) so preteklo leto zabeležile zelo dobre rezultate. Čista dobičkonosnost kapitala se je občutno povečala pri vseh treh v primerjavi s preteklim letom, pri Abanki je, po zaslugi izrednih dogodkov, celo preseгла 13 % in v proračun RS prispevala skoraj 70 mio EUR dividend. V letu 2017 podobnih rezultatov pri Abanki in SID banki zaradi izredne narave poslovnih dogodkov, ki so privedli do navedene dobičkonosnosti, ne moremo pričakovati, NLB pa je že prvo četrtletje letošnjega leta pričela z izjemno dobrimi rezultati. V letu 2017 se bodo banke še naprej soočale s podobnimi izzivi kot v letu 2016: tveganji, povezani z visokim deležem kratkoročnih virov (vpoglednih vlog), in pomanjkanjem ustreznih priložnosti za plasiranje teh sredstev. Dejavnost podjetij je še vedno usmerjena bolj v razdolževanje kot v investicije, nekaj več potenciala se kaže v zasebni potrošnji in v investicijah v nepremičnine. Dodatno težavo za poslovanje obeh bank, ki sta bili deležni državne pomoči konec leta 2013, predstavljajo nekatere zaveze, ki so bile sprejete ob rekapitalizacijah.

#### Zavarovalništvo.

Na zavarovalniški trg imajo močan vpliv makroekonomske razmere in stanje kapitalskega trga. Globalno so zavarovalnice in pozavarovalnice prisiljene delovati v razmerah nizke gospodarske rasti, nizke inflacije, volatilnih finančnih trgov in nizkih obrestnih mer. Globalno je bila realna rast premoženjskih premij v letu 2016 po preliminarnih podatkih Swiss Re<sup>4</sup> 2,4 %, kar je manj, kot je znašala rast v letu 2015. Na razvitih trgih je rast premij v letu 2016 padla z 2,05 % (v letu 2015) na 1,7 %, pri čemer je vzroke za padec moč iskati v šibkejši gospodarski rasti in v cenovnih pritiskih pri oblikovanju zavarovalniških produktov. Razmere na trgu pozavarovanj ostajajo napete tudi v letu 2016, saj so prisotni močna konkurenca, zgolj zmerna rast pobranih premij, padajoče cene pozavarovalnih produktov, okolje nizkih obrestnih mer in konsolidacija pozavarovalne industrije. Po preliminarnih podatkih je rast premoženjskih premij pozavarovanja, globalno v letu 2016, znašala samo 1 % na inflacijsko prilagojeni osnovi, medtem ko je bila v letu 2015 rast 1,4-odstotna. V Sloveniji so zavarovalnice v letu 2016 na podlagi preliminarnih podatkov<sup>5</sup> zabeležile rast bruto obračunanih premij v višini 1,48 %. Bruto obračunane premije premoženjskih zavarovanj zavarovalnic so porasle za 3,4 %, medtem ko so bruto obračunane premije življenjskih zavarovanj zavarovalnic padle za 3,07 %. Padec na področju življenjskih zavarovanj v letu 2016 delno pojasnjuje višja osnova v letu 2015, saj je takrat stopnja rasti znašala kar 5,71 %. Na področju pozavarovanja združenje beleži podatke za Pozavarovalnico Sava in Pozavarovalnico Triglav Re. Skoraj celotno bruto obračunano premijo pozavarovalnici pobereta na trgu premoženjskih zavarovanj. V letu 2016 je bruto obračunana premija premoženjskih zavarovanj obeh pozavarovalnic skupaj padla za 0,91 %, kar pojasnjujejo razmere na svetovnem pozavarovalnem trgu, kjer se ponudniki pozavarovanj srečujejo s padajočimi cenami pozavarovalnih produktov; to posredno usmerja tudi strategijo pridobivanja poslov z vidika kriterija dobičkonosnosti poslov.

<sup>3</sup>Letno poročilo Banke Slovenije za leto 2016.

<sup>4</sup>Global insurance review 2016 and outlook 2017/18.

<sup>5</sup>Slovensko zavarovalno združenje. Vključene so samo zavarovalnice, ki so članice SZZ.

### 7.3.4 Energetika

#### Nafta in zemeljski plin.

Kljub spodbudnim novicam o gospodarski rasti so se na evropskih trgih v letu 2016 nadaljevala volatilna cenovna gibanja energentov. Trg je zaznamovalo nihanje cen, najpomembnejšo vlogo pa ima še vedno surova nafta. V začetku leta 2016 je cena nafte za kratek čas upadla celo pod 30 \$/sod, potem pa se je začela postopoma dvigovati in se je gibala med 40 in 50 USD/sod. Prav tako se je obrnil trend cene na mednarodnem trgu premoga. Velik padec cen plina je povečal konkurenčnost proizvodnje električne energije iz plinskih elektrarn, kar je posledično povečalo povpraševanje po zemeljskem plinu. Od aprila 2016 so bile tako cene energentov v naraščajočem trendu, čemur so sledile tudi terminske cene električne energije. Menjalni tečaj med EUR in USD, v katerih kotira večina energentov, je bil v letu 2016 razmeroma stabilen.

#### Električna energija.

Konec septembra 2016 so cene električne energije v osrednji Evropi začele dodatno naraščati zaradi novic o izklapljanju jedrskih elektrarn v Franciji, povezanem s preventivnimi varnostnimi pregledi. Na veleprodajno ceno električne energije v Sloveniji močno vplivajo sosednji trgi, kot so Nemčija, Italija, Madžarska in preostale države v jugovzhodni Evropi. Neposreden vpliv imajo veleprodajne cene na teh trgih ter količine in cene čezmejnih prenosnih zmogljivosti med posameznimi državami. Za cenovno ščitenje prodajnega portfelja v regiji sta se v letu 2016 v precejšnji meri uporabljala predvsem nemški in madžarski trg. Slovenski trg sicer izkazuje boljše korelacijo z madžarskim trgom, ki pa ima omejeno likvidnost. Kljub temu je na trgu dovolj ponudbe in povpraševanja, da je trgovanje na Madžarskem smiselno za potrebe ščitenja portfelja. Podobno kot v preteklih letih se je v EU tudi v letu 2016 nadaljeval trend povečevanja inštalirane moči elektrarn, ki proizvajajo električno energijo iz obnovljivih virov energije (OVE). Tu so prednjačile predvsem vetrne elektrarne, medtem ko se dosednji trend rasti pri sončnih elektrarnah nekoliko umirja. Kot posledica velike količine energije iz OVE in posledično nizkih cen električne energije na trgu se je nadaljevalo zapiranje/konzervacija tako plinskih kot tudi premogovnih elektrarn, predvsem v Nemčiji. Po načrtih, ki jih je Nemčija predložila novembra 2015 in jih je Evropska komisija kot skladne s pravili o državni pomoči potrdila maja 2016, bo Nemčija zaustavila in zaprla osem termoelektarn na lignit. Prva od teh elektrarn naj bi prenehala obratovati oktobra 2016, zadnja pa oktobra 2019. Upravljalci elektrarn bodo od nemške države prejeli 1,6 mrd EUR nadomestila za izpadli dobiček. Omenjenih osem elektrarn predstavlja kar 13 % skupne zmogljivosti vseh nemških termoelektarn na lignit.

#### Obnovljivi viri energije.

Velik obseg novih proizvodnih enot, ki izkoriščajo obnovljive vire energije, in zapiranje starejših konvencionalnih virov imata posledice tudi v omrežju. V obdobju visoke proizvodnje iz OVE prihaja namreč v omrežju do velikih nihanj, ki jih je vse težje obvladovati. Povišanje proizvodnje iz OVE lahko vodi do zmanjšanja zanesljivosti obratovanja elektroenergetskih sistemov, zaradi česar se na vse več evropskih trgih izvajajo aktivnosti za uvedbo CRM ali podobnih mehanizmov, ki bi poleg trga energije uvedli še trg moči in s tem proizvajalcem konvencionalnih virov omogočili dodatne prihodke. Še vedno nizke cene električne energije v EU ne omogočajo rentabilne gradnje novih energetskih objektov, razen tistih, ki so predmet podpornih shem. Posledice nizkih cen čutijo predvsem proizvajalci iz konvencionalnih virov. V EU se zato že resno razmišlja o reorganizaciji trga z električno energijo, nekatere države pa so kot enega izmed ukrepov že uvedle mehanizme za zagotavljanje zadostnih proizvodnih zmogljivosti (CRM), s čimer zagotavljajo potrebno stabilnost elektroenergetskega sistema, ki jo lahko za zdaj ustrezno nudijo le elektrarne na konvencionalne vire. Zaradi naraščajočih proizvodnih stroškov in padanja cen električne energije je večina evropskih energetskih podjetij že pred časom začela reorganizacijo poslovanja in zmanjševanje stroškov, kar je izziv, s katerim se spopadata tudi skupina HSE in skupina GEN energija.



## **8 USPEŠNOST POSLOVANJA DRUŽB V LASTI RS IN SDH**

## 8.1 PORTFELJ KAPITALSKIH NALOŽB RS IN SDH NA DAN 31. 12. 2016

Na dan 31. 12. 2016 je imel SDH skupaj v upravljanju 68 aktivnih kapitalskih naložb in 3 vzajemne sklade (v letu 2015 83 naložb) v lasti RS in SDH ter 27 neaktivnih naložb, torej naložb v stečaju ali likvidaciji. V neposredni lasti RS je bilo 55 aktivnih naložb (v letu 2015 71) in 15 neaktivnih naložb (v letu 2015 12). SDH je upravljal tudi 40 lastnih kapitalskih naložb (v letu 2015 43), od tega 26 aktivnih (v letu 2015 29) in 14 neaktivnih (v letu 2015 prav tako 14).

Tabela 5: Portfelj kapitalskih naložb v neposredni lasti RS in SDH, d. d., na dan 31. 12. 2016

Steber, kapitalska naložba	Delež RS v %	Delež SDH v %	Skupaj v %
<b>ENERGETIKA</b>			
ELEKTRO CELJE, D. D.	79,50	–	79,50
ELEKTRO GORENJSKA, D. D.	79,42	0,31	79,73
ELEKTRO LJUBLJANA, D. D.	79,50	0,30	79,80
ELEKTRO MARIBOR, D. D.	79,50	–	79,50
ELEKTRO PRIMORSKA, D. D.	79,50	–	79,50
ELEKTROGOSPODARSTVO SLOVENIJE – RAZVOJ IN INŽENIRING, D. O. O.	100,00	–	100,00
GEN ENERGIJA, D. O. O.	100,00	–	100,00
GEOPLIN, D. O. O.	41,24	0,05	41,29
HSE, D. O. O.	100,00	–	100,00
INFRA, IZVAJANJE INVESTICIJSKE DEJAVNOSTI, D. O. O.	100,00	–	100,00
NAFTA LENDAVA, D. O. O.	100,00	–	100,00
PETROL, D. D.	–	19,75	19,75
RTH, D. O. O.	100,00	–	100,00
RŽV, JAVNO PODJETJE ZA ZAPIRANJE RUDNIKA URANA, D. O. O.	100,00	–	100,00
TOPLITNA OSKRBA, D. O. O., LOČE	49,17	–	49,17
<b>FINANCE</b>			
ABANKA, D. D.	100,00	–	100,00
D.S.U., D. O. O., LJUBLJANA	100,00	–	100,00
DTK MURKA, DRUŽBA TVEGANEGA KAPITALA, D. O. O.	49,00	–	49,00
GORENJSKA BANKA, D. D.	0,17	–	0,17
KDD, D. D., LJUBLJANA	–	19,23	19,23
META INGENIUM, DRUŽBA TVEGANEGA KAPITALA, D. O. O.	49,00	–	49,00
NLB, D. D.	100,00	–	100,00
POZAVAROVALNICA SAVA, D. D.	2,77	25,00	27,77
PRVI SKLAD, DRUŽBA TVEGANEGA KAPITALA, D. O. O.	48,90	–	48,90
SID BANKA, D. D.	99,41	–	99,41
STH VENTURES, D. O. O.	49,00	–	49,00
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D.	34,48	28,09	62,57



GOSPODARSTVO			
ADRIA, TURISTIČNO PODJETJE, D. O. O., ANKARAN	–	11,74	11,74
BODOČNOST MARIBOR, D. O. O.	75,83	–	75,83
CASINO BLED, D. D., BLED	–	43,00	43,00
CASINO PORTOROŽ, D. D., PORTOROŽ	–	9,46	9,46
CETIS, D. D.	–	7,47	7,47
CIMOS, D. D.	24,26	–	24,26
CINKARNA CELJE, D. D., CELJE	–	11,41	11,41
CSS, D. O. O.	96,65	–	96,65
ELEKTROOPTIKA, D. D.	0,01	70,48	70,49
HIT, D. D.	–	20,00	20,00
INKOS, D. O. O., KRMELJ	2,54	–	2,54
KRKA, D. D.	0,01	16,20	16,21
INTERTRADE ITA, D. D., LJUBLJANA	–	7,69	7,69
JAVNO PODJETJE URADNI LIST REPUBLIKE SLOVENIJE, D. O. O.	100,00	–	100,00
LOTERIJA SLOVENIJE, D. D., LJUBLJANA	–	15,00	15,00
MARIBORSKA LIVARNA MARIBOR, D. D.	32,73	–	32,73
PALOMA, D. D.	0,01	30,35	30,36
PERUTNINA, D. D., PTUJ	0,01	–	0,01
POMGRAD – VODNOGOSPODARSKO PODJETJE, D. D.	25,01	–	25,01
PS ZA AVTO, D. O. O., LJUBLJANA	–	90,00	90,00
RRA REGIONALNA RAZVOJNA AGENCIJA CELJE, D. O. O.	5,89	–	5,89
SAVA, D. D.	–	22,57	22,57
SAVAPROJEKT, D. D.	3,34	–	3,34
SIJ, D. D.	25,00	–	25,00
STUDENTENHEIM KOROTAN GMBH	100,00	–	100,00
TELEKOM SLOVENIJE, D. D.	62,54	4,25	66,79
TELEMACH ROTOVŽ, D. D.	1,17	–	1,17
TERME OLIMIA, D. D.	–	4,01	4,01
UNIOR, D. D., ZREČE	–	39,43	39,43
VARNOST SISTEMI, D. O. O.	–	9,74	9,74
VGP KRANJ, D. D.	25,00	–	25,00
VODNOGOSPODARSKO PODJETJE DRAVA, D. O. O., PTUJ	25,00	–	25,00
VODNOGOSPODARSKO PODJETJE NOVO MESTO, D. D.	25,00	–	25,00

PROMET			
ZTDK, DRUŽBA ZA RAZVOJ PROJEKTA, D. O. O.	100,00	–	100,00
DRI UPRAVLJANJE INVESTICIJ, DRUŽBA ZA RAZVOJ INFRASTR., D. O. O.	100,00	–	100,00
DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI, D. D., CELJE	100,00	–	100,00
INTEREUROPA, D. D.	–	1,73	1,73
KONTROLA ZRAČNEGA PROMETA, D. O. O.	100,00	–	100,00
LUKA KOPER, D. D.	51,00	11,13	62,13
POŠTA SLOVENIJE, D. O. O.	100,00	–	100,00
SLOVENSKE ŽELEZNICE, D. O. O.	100,00	–	100,00

Družbe v stečaju ali likvidaciji	Delež RS v %	Delež SDH v %	Skupaj v %
ABC TRGOVINA, D. D., LJUBLJANA – V STEČAJU	–	2,37	2,37
AERO, D. D. – V STEČAJU	–	1,44	1,44
CASINO MARIBOR, D. D. – V STEČAJU	–	22,83	22,83
DEKORATIVNA, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	–	100,00	100,00
DRUŽBA ZA SPODBUJANJE RAZVOJA TNP, D. D. – V STEČAJU	51,04	–	51,04
GIO, D. O. O, LJUBLJANA – V LIKVIDACIJI	–	71,27	71,27
GLIN IPP, D. O. O. – V STEČAJU	16,06	–	16,06
GRADIS SKUPINA G, D. D. – V STEČAJU	–	1,36	1,36
IPOZ TRBOVLJE, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	–	1,20	1,20
LIPICA TURIZEM, D. O. O. – V STEČAJU	100,00	–	100,00
MAKSIMA HOLDING, D. D. – V STEČAJU	0,01	–	0,01
MAKSIMA INVEST, D. D. – V STEČAJU	0,0	–	0,00
MURA, D. D. – V STEČAJU	–	12,23	12,23
NFD HOLDING, D. D. – V STEČAJU	0,0	–	0,00
NOVOLES, D. D. – V STEČAJU	–	16,69	16,69
PEKO, D. D. – V STEČAJU	61,16	–	61,16
POLZELA, D. D. – V STEČAJU	71,43	28,57	100,00
PODJETJE ZA UREJANJE HUDOURNIKOV, D. D. – V STEČAJU	40,00	–	40,00
RIMSKE TERME, D. O. O. – V STEČAJU	3,83	13,55	17,38
RUDNIK KANIŽARICA V ZAPIRANJU, D. O. O., ČRNOMELJ – V LIKVIDACIJI	100,00	–	100,00
RUDNIK SENOVO V ZAPIRANJU, D. O. O. – V STEČAJU	100,00	–	100,00
RUDNIK ZAGORJE V ZAPIRANJU, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	100,00	–	100,00
RUDNIK ŽIVEGA SREBRA IDRIJA V ZAPIRANJU, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	100,00	–	100,00
SVEA, D. D., ZAGORJE OB SAVI – V STEČAJU	–	15,57	15,57
TAM MARIBOR, D. D. – V STEČAJU	10,85	–	10,85
UNIVERZALE, D. D., DOMŽALE – V STEČAJU	–	8,53	8,53
VEGRAD, D. D. – V STEČAJU	–	29,00	29,00

\* Skladno z določilom 19. člena v povezavi z 88. členom ZSDH-1 družbi KAD in STA nista uvrščeni na seznam, saj SDH teh kapitalskih naložb ne upravlja, ker nima upravljaljskih pristojnosti (skupščina teh družb je v obeh primerih Vlada RS).

Tabela 6: Največjih 5 naložb RS in SDH po knjigovodski vrednosti lastniškega deleža, na dan 31. 12. 2016

Kapitalska naložba RS	Steber	Lastniški RS delež na dan 31. 12. 2016	Knjigovodska vrednost deleža na dan 31. 12. 2016	Delež v portfelju RS (v %)
DARS, D. D., CELJE	PROMET	100,0	2.665.453.020	27,7
NLB, D. D.	FINANCE	100,0	1.525.660.000	15,8
HSE, D. O. O.	ENERGETIKA	100,0	1.015.220.355	10,5
GEN ENERGIJA, D. O. O.	ENERGETIKA	100,0	755.519.495	7,8
ABANKA, D. D.	FINANCE	100,0	616.828.000	6,4
<b>SKUPAJ</b>			<b>6.578.680.870</b>	<b>68,3</b>
Kapitalska naložba SDH				
KRKA, D. D.	GOSPODARSTVO	16,2	233.999.928	28,6
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D.	FINANCE	28,1	209.087.844	25,5
PETROL, D. D.	ENERGETIKA	19,8	117.644.764	14,4
POZAVAROVALNICA SAVA, D. D.	FINANCE	25,0	74.259.582	9,1
UNIOR, D. D.	GOSPODARSTVO	39,4	60.152.013	7,3
<b>SKUPAJ</b>			<b>695.144.131</b>	<b>84,9</b>

## 8. 2 POSLOVANJE DRUŽB V NEPOSREDNI LASTI RS

Premoženje RS v obliki neposrednih kapitalskih deležev v gospodarskih družbah se je v letu 2016 zmanjšalo. Zmanjšanje sredstev družb v lasti RS je predvsem posledica odprodaje Nove KBM, d. d., zaradi česar so se sredstva zmanjšala za 4.246 mio EUR, in posledica izločitve KAD iz preglednice, zaradi česar so se sredstva zmanjšala za 1.184 mio EUR. Knjigovodska vrednost kapitalskih deležev RS (brez SDH) je konec leta 2016 znašala 9,6 mrd EUR (leto prej 10,8 mrd EUR) in je prav tako posledica omenjenih izločitve (pri Novi KBM, d. d., za 623 mio EUR in pri KAD za 1.004 mio EUR), sicer pa se je vrednost preostalih naložb povečala za 415 mio EUR. Čisti dobiček družb v lasti RS je bil (ob upoštevanju izrednega odpisa v HSE, d. o. o., izvedenega v letu 2015) nekoliko nižji kot v letu 2015.

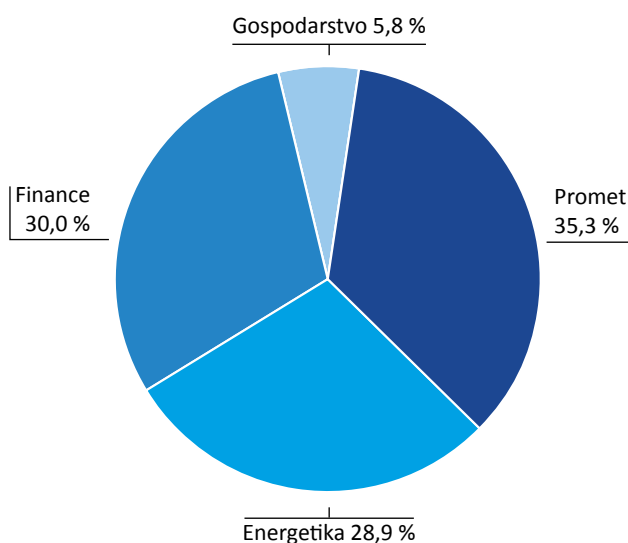
Tabela 7: Pregled ključnih agregiranih bilančnih podatkov družb z neposrednim lastniškim deležem RS (v EUR)

Družbe v neposredni lasti RS (brez družb v stečaju, likvidaciji ali zapiranju) – v EUR	2016	2015	2014	2013
Sredstva (agregirano)	42.648.564.044	48.193.371.734	47.701.359.767	47.277.868.408
Kapital (agregirano)	13.386.063.614	14.375.009.190	14.061.271.855	13.625.876.557
Neto čisti poslovni izid*	821.105.452	882.577.779	474.029.022	322.515.000
<b>Vsota knjigovodskih vrednosti deležev</b>	<b>9.629.202.985</b>	<b>10.810.409.906</b>	<b>10.896.903.999</b>	<b>10.589.017.397</b>

\* V letu 2013 zaradi izrednih dogodkov v bančnem sektorju niso bile upoštevane izgube bank (2,4 mrd EUR), ki so bile konec leta 2013 podržavljene. V letu 2015 niso bili upoštevani izredni odpisi HSE, povezani s projektom TEŠ 6, v višini 474 mio EUR. Če bi se upoštevali izredni odpisi HSE, bi neto čisti poslovni izid v letu 2015 znašal 408,6 mio EUR.

Premoženje RS v obliki kapitalskih deležev v gospodarskih družbah je bilo tudi v letu 2016 dokaj koncentrirano, podobno kot v letih prej. Deleži v treh največjih stebrih (Promet, Finance in Energetika), merjeni po knjigovodski vrednosti, predstavljajo 4/5 celotnega portfelja.

Graf 3: Deleži stebrov v portfelju RS, merjeno s knjigovodskimi vrednostmi lastniških deležev, na dan 31. 12. 2016



V nadaljevanju je predstavljenih nekaj osnovnih finančnih podatkov družb v neposrednem lastništvu RS, agregiranih po posameznih panogah (brez družb v stečaju ali v likvidaciji).

Tabela 8: Pregled agregiranih finančnih podatkov družb z neposrednim lastništvom RS, po stebrih, v letu 2016 (v EUR)

Steber	Sredstva	Lastniški kapital	Čisti poslovni izid	KV deležev RS
Energetika	5.372.867.628	3.188.073.073	121.524.993	2.779.384.806
Finance	25.154.963.330	3.883.799.157	331.279.092	2.889.834.870
Gospodarstvo	5.058.488.743	2.754.430.829	183.816.289	562.892.424
Promet	7.062.244.343	3.559.760.555	184.485.078	3.397.090.884
<b>SKUPAJ</b>	<b>42.648.564.044</b>	<b>13.386.063.614</b>	<b>821.105.452</b>	<b>9.629.202.985</b>

\* Brez družb v stečaju ali likvidaciji.

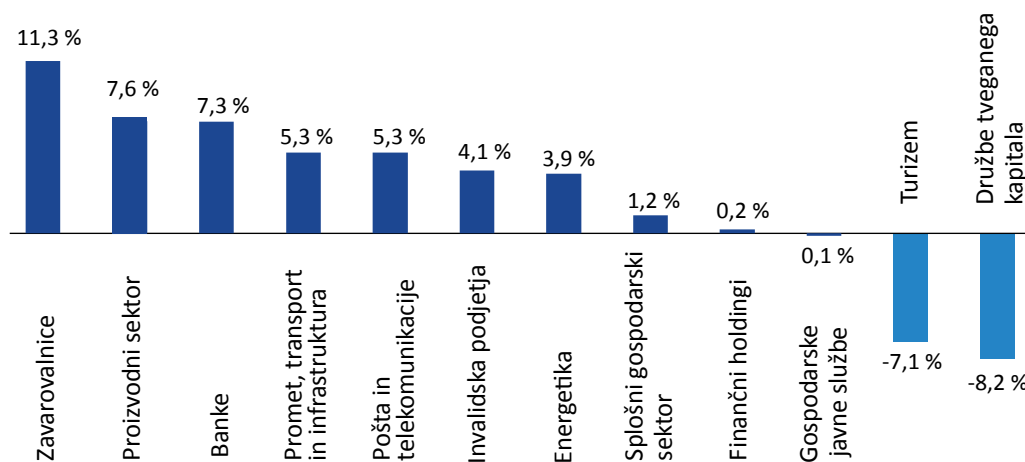
Tabela 8a: Pregled agregiranih finančnih podatkov družb z neposrednim lastništvom RS, po panogah, v letu 2016 (v EUR)

Panoge*	Sredstva	Lastniški kapital	Čisti poslovni izid	KV deležev RS
Družbe tveganega kapitala	26.427.895	26.164.906	-2.362.102	12.807.006
Energetika	5.341.045.224	3.176.512.946	122.779.164	2.767.824.679
Finančni holdingi	118.846.833	57.950.177	1.321.207	57.950.177
Gospodarske javne službe	23.066.794	16.543.804	-30.654	7.366.863
Invalidska podjetja	4.258.371	2.075.501	83.894	1.628.552
Pošta in telekomunikacije	1.663.896.258	941.910.628	50.333.503	659.910.174
Proizvodni sektor	3.659.730.844	2.018.526.936	145.271.555	119.860.243
Promet, transport in infrastruktura	6.794.182.306	3.341.514.666	174.696.474	3.178.844.995
RRA (predviden prenos na SRRS)	96.457	-1.129.235	-2.970.801	-66.512
Splošni gospodarski sektor	3.147.009	2.393.639	58.269	82.548
Turizem	4.177.451	3.916.572	-395.044	3.916.572
Zavarovalništvo	5.246.074.602	1.041.388.074	115.249.987	264.879.754
Bančništvo	19.763.614.000	2.758.295.000	217.070.000	2.554.197.933
<b>SKUPAJ</b>	<b>42.648.564.044</b>	<b>13.386.063.614</b>	<b>821.105.452</b>	<b>9.629.202.985</b>

\* Brez družb v stečaju ali likvidaciji.

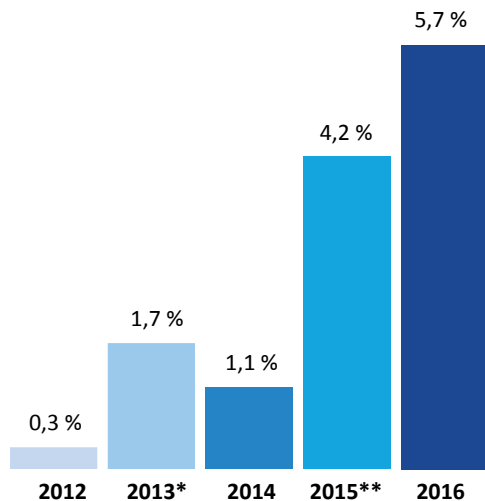
Upoštevač skupen neto dobiček (izgubo), ki so ga ustvarile družbe iz portfelja RS, in njihov skupni povprečni lastniški kapital v letu 2016, so najvišjo čisto dobičkonosnost lastniškega kapitala izkazale družbe iz panoge zavarovalništva (+11,34 %), bančništva (+7,37 %) in proizvodnega sektorja (+7,19 %), najnižjo pa družbe iz turistične panoge (-7,13 %) in družbe tveganega kapitala (-8,25 %).

Graf 4: ROE panog v letu 2016



V letu 2016 se je čista dobičkonosnost lastniškega kapitala portfelja RS (ROE portfelja) glede na leto 2015 precej povečala, pri čemer v letu 2015 nismo upoštevali enkratnih izrednih odpisov, ki jih je HSE povzročil projekt TEŠ 6. Pri izračunu ROE portfelja so upoštevani deleži, ki jih je imela RS v posameznih družbah (knjigovodske vrednosti deležev v lastniškem kapitalu). ROE portfelja je v letu 2016 znašal 5,7 %, kar je za eno odstotno točko in pol več od podatka za predhodno leto.

Graf 5: ROE portfelja neposrednih naložb RS v letih 2012 do 2016

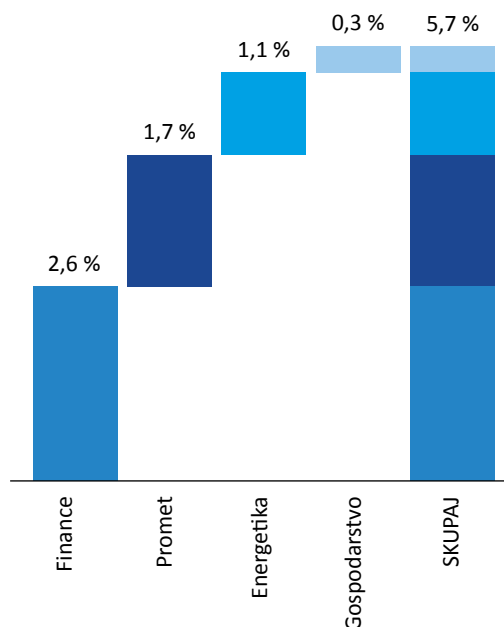


\* Zaradi izrednih dogodkov v bančnem sektorju pri izračunu ROE za leto 2013 niso bile upoštewane izgube bank (2,4 mrd EUR), ki so bile konec leta 2013 podržavljene.

\*\* Brez upoštevanja izrednih odpisov HSE, povezanih s projektom TEŠ 6, v višini 474 mio EUR. Če bi se upoštevali izredni odpisi HSE, bi ROE portfelja RS v letu 2015 znašal 0,7 %.

V grafu spodaj je predstavljeno, katere panoge so najbolj prispevale k njegovi rasti.

Graf 6: Prispevek posameznega stebra k ROE portfelja RS v letu 2016



Zaradi visokega deleža lastniškega kapitala, ki ga ima RS v bankah, in zaradi zelo dobrih poslovnih rezultatov teh bank v preteklem letu je finančni steber k ROE portfelja RS prispeval 2,6 odstotne točke oziroma več kot dve petini celotnega ROE. Dodatne 1,73 odstotne točke so k ROE portfelja RS prispevale družbe iz stebra promet, kar je več kot v letu 2015 (1,1 odstotne točke). Podobno kot v letu 2015 pa so na negativni strani ponovno družbe iz panoge turizma in družbe tvegane kapitala, v katerih ima RS naložena relativno malo lastniškega kapitala.

## 8.3 POSLOVANJE DRUŽB V NEPOSREDNI LASTI SDH

V letu 2016 se je agregirana vsota sredstev, ki jih upravljajo družbe v neposredni lasti SDH, še nekoliko znižala, pri čemer je bilo gibanje po posameznih panogah zelo različno. Največji porast sredstev je doživela panoga zavarovalništvo, sledita proizvodni sektor ter panoga pošta in telekomunikacije. Največji upad sta doživeli panogi promet in energetika. Na drugi strani sta se v povprečju povečevala delež kapitala med viri ter ustvarjeni (skupni) čisti dobiček družb. Slednji je v letu 2016 znašal 450 mio EUR in je bil na ravni predhodnega leta. Povišala se je tudi vsota knjigovodskih vrednosti lastniških deležev, kar je predvsem posledica rasti lastniškega kapitala družb v lasti SDH. Konec leta 2016 je knjigovodska vrednost kapitalskih deležev SDH tako znašala 819 mio EUR in je bila za 4,9 % višja kot konec leta 2015.

Tabela 9: Pregled ključnih agregiranih bilančnih podatkov družb z neposrednim lastniškim deležem SDH (v EUR)

Družbe v neposredni lasti SDH – v EUR (brez družb v stečaju ali likvidaciji)	2016	2015	2014	2013
Sredstva (agregirano)	12.988.594.736	13.056.771.468	13.287.430.573	14.317.331.576
Kapital (agregirano)	5.544.940.610	5.268.589.963	5.042.611.650	4.955.221.844
Neto čisti poslovni izid	449.773.664	450.431.084	308.750.331	215.078.729
<b>Vsota knjigovodskih vrednosti deležev</b>	<b>818.973.832</b>	<b>780.845.496</b>	<b>706.001.273</b>	<b>658.734.782</b>

Tudi portfelj SDH je bil v letu 2016, podobno kot portfelj RS, panožno gledano, zelo koncentriran. Trije največji stebri (merjeno s knjigovodskimi vrednostmi lastniških deležev) pa imajo bistveno drugačne deleže kot portfelj RS. Največji delež predstavlja steber gospodarstvo, sledita steber finance in nato steber energetika. Za primerjavo, steber gospodarstvo v portfelju RS predstavlja zgolj 5,8 %.

Graf 7: Deleži posameznih stebrov v portfelju SDH, merjeno s knjigovodskimi vrednostmi lastniških deležev, na dan 31. 12. 2016

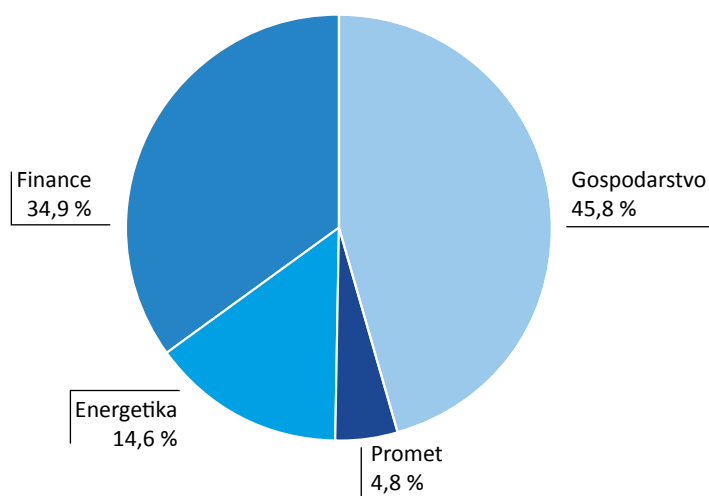


Tabela 10: Pregled agregiranih finančnih podatkov družb z neposrednim lastništvom SDH, po panogah, v letu 2016 (v EUR)

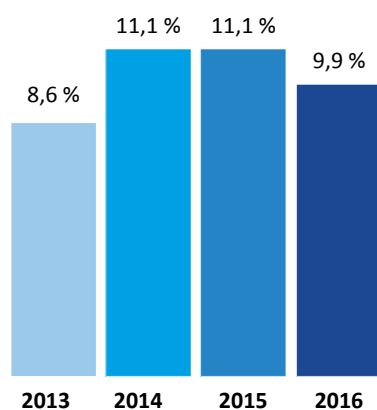
Stebri*	Sredstva	Lastniški kapital	Čisti poslovni izid	KV deležev SDH
Energetika	2.697.445.498	1.364.323.897	108.259.424	119.178.417
Finance	5.259.733.257	1.053.690.863	116.807.703	285.713.252
Gospodarstvo	4.285.694.884	2.656.761.929	181.934.238	374.742.309
Promet	745.721.097	470.163.921	42.772.299	39.339.854
<b>SKUPAJ</b>	<b>12.988.594.736</b>	<b>5.544.940.610</b>	<b>449.773.664</b>	<b>818.973.832</b>

\* Brez družb v stečajni ali likvidaciji.

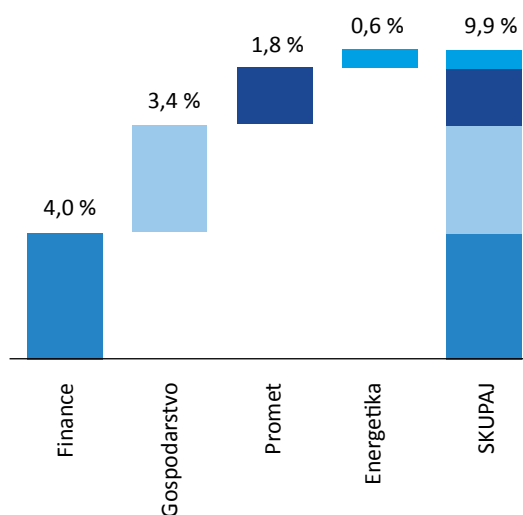
Zaradi velikosti in razmeroma uspešnega poslovanja so, enako kot v letu 2015, k ROE portfelja SDH največ prispevali sektor zavarovalništva (Pozavarovalnica Sava, Zavarovalnica Triglav), proizvodni sektor (Krka) in energetika (Petrol). Za razliko od leta 2015 ni bilo izrednih vplivov, kot je enkratni odpis pri HSE zaradi naložbe v TEŠ 6.

ROE portfelja SDH je v primerjavi z letom 2015 nekoliko upadel. Glavni vzrok je upad dobičkonosnosti Skupine Krka, ki ima zaradi visoke knjigovodske vrednosti skoraj tretjinski vpliv na portfelj SDH. Pozitiven in pomemben, več kot tretjinski vpliv na ROE portfelja SDH ima panoga zavarovalništva, v kateri pa je v letu 2016 prav tako nekoliko upadla dobičkonosnost.

Graf 8: ROE portfelja SDH v letih 2013 do 2016



Graf 9: Prispevek posameznega stebra k ROE portfelja SDH v letu 2016



## 8.4 PREGLEDNICA KLJUČNIH PODATKOV SKUPNEGA PORTFELJA RS IN SDH

Tabela 11: Pregled agregiranih finančnih podatkov družb v upravljanju SDH (RS in SDH) v letu 2016 (v EUR)

RS + SDH	2013	2014	2015	2016
Vsota knjigovodskih vrednosti deležev	11.247.752.179	11.602.905.271	11.591.255.402	<b>10.448.176.817</b>
Znesek dividend za leto ...	147.154.814	173.184.394	185.983.252	<b>257.049.679</b>
<b>Dividendnost kapitala</b>	<b>1,3 %</b>	<b>1,5 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>2,5 %</b>
<b>ROE portfelja</b>	<b>2,1 %</b>	<b>1,8 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>6,0 %</b>

Opomba: Zaradi izrednih dogodkov v bančnem sektorju pri izračunu ROE za leto 2013 niso bile upoštevane izgube bank (2,4 mrd EUR), ki so bile konec leta 2013 podržavljene. V letu 2015 niso bili upoštevani enkratni odpisi vrednosti HSE, povezani s projektom TEŠ 6, v višini 474 mio EUR. Če bi se upoštevali izredni odpisi vrednosti HSE, bi ROE portfelja RS + SDH v letu 2015 znašal 1,4 %.

Tabela 12: Sestava ROE portfelja RS in portfelja SDH glede na strateškost naložb

Portfelj	Steber – prispevek k ROE portfelja	STRATEŠKA POMEMBNA PORTFELJSKA SKUPAJ KUMULATIVA				
		STRATEŠKA	POMEMBNA	PORTFELJSKA	SKUPAJ	KUMULATIVA
RS	Energetika	1,05 %	0,08 %	-0,04 %	1,09 %	1,09 %
RS	Finance	0,54 %	1,18 %	0,82 %	2,55 %	3,64 %
RS	Promet	1,73 %	0,00 %	0,00 %	1,73 %	5,37 %
RS	Gospodarstvo	0,00 %	0,14 %	0,21 %	0,35 %	<b>5,72 %</b>
	<b>SKUPAJ</b>	<b>3,33 %</b>	<b>1,40 %</b>	<b>0,99 %</b>	<b>5,72 %</b>	
SDH	Energetika	0,01 %	1,83 %	0,00 %	1,84 %	1,84 %
SDH	Finance	2,95 %	1,05 %	0,04 %	4,04 %	5,88 %
SDH	Promet	0,63 %	0,00 %	0,00 %	0,63 %	6,50 %
SDH	Gospodarstvo	0,08 %	2,25 %	1,05 %	3,39 %	<b>9,89 %</b>
	<b>SKUPAJ</b>	<b>3,67 %</b>	<b>5,13 %</b>	<b>1,09 %</b>	<b>9,89 %</b>	
SDH + RS	Energetika	0,97 %	0,22 %	-0,04 %	1,15 %	1,15 %
SDH + RS	Finance	0,73 %	1,17 %	0,76 %	2,66 %	3,80 %
SDH + RS	Promet	1,65 %	0,00 %	0,00 %	1,65 %	5,44 %
SDH + RS	Gospodarstvo	0,01 %	0,30 %	0,27 %	0,58 %	<b>6,04 %</b>
	<b>SKUPAJ</b>	<b>3,35 %</b>	<b>1,69 %</b>	<b>1,00 %</b>	<b>6,04 %</b>	



Graf 10: Prispevek stebrov k ROE portfelja RS in SDH v letu 2016 glede na strateškost naložb

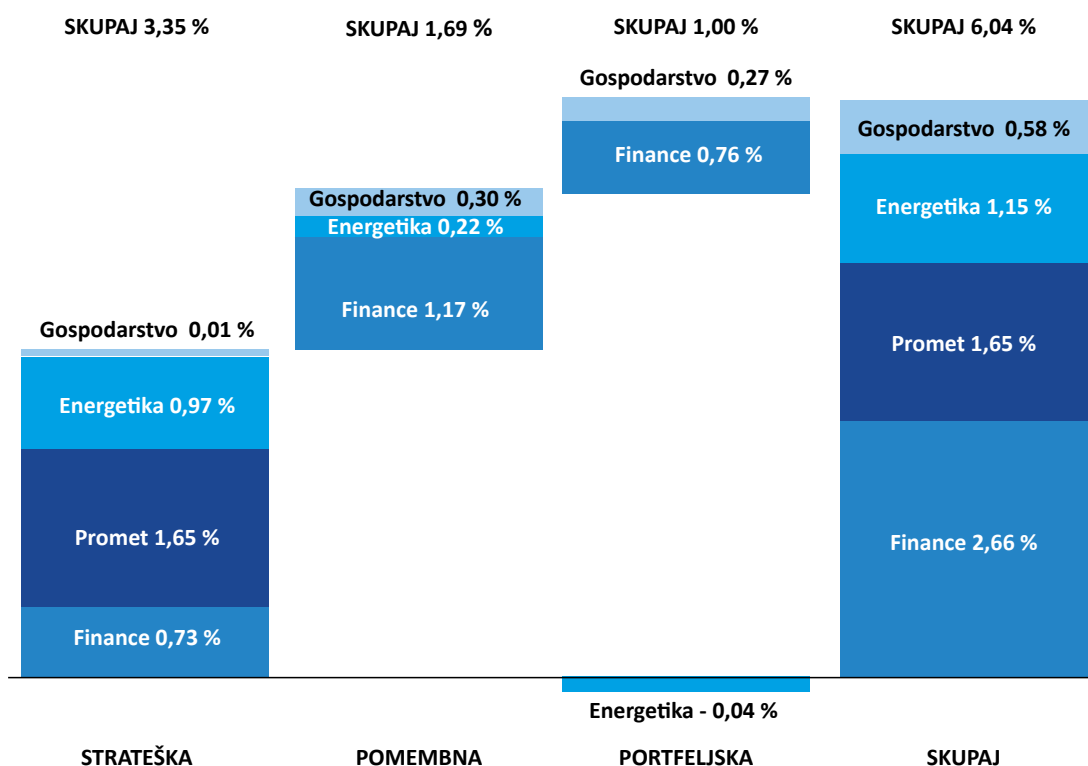


Tabela 13: Povprečen utežen ROE v posameznem stebru glede na strateškost naložb portfelja RS in portfelja SDH

Portfelj	Steber – ROE povprečen	STRATEŠKA	POMEMBNA	PORTFELJSKA	TEHTANO POVPREČJE
RS	Energetika	3,8 %	5,9 %	-28,8 %	3,8 %
RS	Finance	7,9 %	7,1 %	13,3 %	8,6 %
RS	Promet	4,9 %			4,9 %
RS	Gospodarstvo	2,9 %	12,8 %	4,3 %	5,8 %
	<b>TEHTANO POVPREČJE</b>	<b>4,8 %</b>	<b>7,4 %</b>	<b>8,9 %</b>	<b>5,7 %</b>
SDH	Energetika	5,2 %	12,7 %		12,6 %
SDH	Finance	11,4 %	11,3 %	12,9 %	11,4 %
SDH	Promet	13,9 %		-1,1 %	12,9 %
SDH	Gospodarstvo	18,1 %	7,8 %	6,7 %	7,5 %
	<b>TEHTANO POVPREČJE</b>	<b>11,8 %</b>	<b>9,8 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>9,9 %</b>
SDH + RS	Energetika	3,8 %	9,1 %	-28,8 %	4,1 %
SDH + RS	Finance	8,8 %	7,3 %	13,3 %	8,9 %
SDH + RS	Promet	5,0 %		-1,1 %	5,0 %
SDH + RS	Gospodarstvo	9,9 %	9,3 %	4,8 %	6,5 %
	<b>TEHTANO POVPREČJE</b>	<b>5,00 %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>8,6 %</b>	<b>6,0 %</b>

Tabela 14: ROE največjih petih družb v posameznem stebru v letu 2016

ROE TOP5 družb v stebru	2016	2015	Sprememba odstotnih točk
<b>ENERGETIKA</b>			
HSE SKUPINA	2,2 %	-0,5 %	2,7
GEN SKUPINA	4,4 %	2,1 %	2,3
ELEKTRO LJUBLJANA SKUPINA	5,4 %	5,0 %	0,4
ELEKTRO MARIBOR SKUPINA	5,7 %	4,5 %	1,2
GEOPLIN SKUPINA	3,9 %	4,0 %	-0,1
<b>FINANCE</b>			
NLB SKUPINA	7,5 %	6,6 %	0,9
ABANKA SKUPINA	13,3 %	9,8 %	3,5
ZAVAROVALNICA TRIGLAV SKUPINA	11,4 %	12,8 %	-1,4
SID BANKA SKUPINA	5,8 %	3,0 %	2,8
POZAVAROVALNICA SAVA SKUPINA	11,3 %	12,0 %	-0,7
<b>GOSPODARSTVO</b>			
TELEKOM SLOVENIJE SKUPINA	5,7 %	9,8 %	-4,1
KRKA SKUPINA	7,6 %	11,5 %	-3,9
SIJ SKUPINA	13,3 %	3,2 %	10,1
UNIOR SKUPINA	7,8 %	4,3 %	3,5
CINKARNA CELJE, D. D., CELJE	6,8 %	4,9 %	1,9
<b>PROMET</b>			
DARS, D. D.	3,9 %	2,4 %	1,5
SŽ SKUPINA	8,4 %	9,7 %	-1,3
POŠTA SLOVENIJE SKUPINA	4,6 %	3,5 %	0,8
LUKA KOPER SKUPINA	13,9 %	10,9 %	3,0
DRI, D. O. O.	4,7 %	5,6 %	-0,9

Tabela 15: Dosežen in pričakovan ROE portfelja 2014–2018

Steber	ROE 2014	ROE 2015	ROE 2016	LNU 2017	LNU 2018
Energetika	1,1 %	2,2 %	4,1 %	4,1 %	4,1 %
Finance	0,6 %	5,9 %	8,9 %	7,6 %	6,9 %
Promet	3,7 %	3,4 %	5,0 %	4,3 %	4,6 %
Gospodarstvo	2,8 %	12,6 %	6,5 %	7,5 %	8,3 %
<b>PORTFELJ</b>	<b>1,8 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>6,0 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,5 %</b>

Opomba: Podatki v stolpcih LNU 2017 in LNU 2018 se nanašajo na dokument LNU 2016, ki je vseboval tudi pogled za leti 2018 in 2019. V trenutku pisanja tega poročila je v pripravi dokument LNU 2017, s pogledom za leti 2018 in 2019.

## 8.5 PRIMERJALNA ANALIZA POSLOVANJA DRUŽB V UPRAVLJANJU SDH S PRIMERLJIVIMI DRUŽBAMI

Poslovno okolje je dinamično in se neprestano spreminja, zato ob večjih pretresih v poslovnem okolju, v katerem posluje posamezno podjetje v upravljanju SDH, ni mogoče presojeti uspešnosti poslovanja izključno na podlagi kazalnikov, postavljenih v aktualnem LNU, in je kot eno od meril presoje uspešnosti primerno uporabiti tudi **primerjavo s primerljivimi podjetji** (benchmarking). SDH je takšno primerjavo prvič pripravil konec leta 2015, pri čemer je večino primerjav opravil na izkazih in kazalnikih za leto 2014. Zaradi različnih poslovnih okolij, različnega obsega dejavnosti ter različnega načina izvajanja dejavnosti je primerjava včasih otežena, vendar pa vseeno omogoča, da se kot upravljavec vprašamo, ali posamezna dejavnost družba v portfelju SDH izvaja optimalno glede na dane pogoje, ter nam poda odgovor na vprašanje, ali posamezna družba posluje bolje in raste hitreje od primerjanih podjetij ali ne. V tem kontekstu se išče odgovor na vprašanje, kako maksimirati vrednost družbe in ustvariti čim višji donos za lastnike. Prav tako je takšna metoda primerna v primeru pretresov v gospodarstvu, saj s primerjavo s podjetji v panogi hitro ugotovimo, katero podjetje se je na pretres najprimerneje odzvalo, na podlagi teh podatkov pa lahko nadaljujemo analizo, ali je bil posamezen odziv na pretres boljši od odziva v primerjanih podjetjih.

SDH primerja tudi donosnost portfelja, ki ga upravlja za RS in za svoj račun, z donosnostjo portfeljev drugih, predvsem skandinavskih državnih upravljavcev, čeprav je primerjava zaradi več razlogov (razpoložljivost podatkov v letnih poročilih in s tem povezane morebitne nekonsistentnosti pri izračunih donosnosti, različni sistemi upravljanja in drugo) precej otežena. V trenutku pisanja tega letnega poročila so bili za leto 2016 na razpolago podatki finskega upravljavca, ki je v letu 2016 dosegel 8,3 % ROE portfelja kapitalskih naložb države ter švedskega, ki je beležil negativni ROE v višini -1,7 %. Za Norveško je na razpolago le letno poročilo za leto 2015, iz katerega izhaja, da je v letu 2015 norveški upravljavec državnega premoženja ustvaril -0,7 % ROE.

Tabela 16: Primerjava poslovanja družb v upravljanju SDH (benchmarking) po ključnih kazalnikih

ENERGETIKA	ROE (%)			EBITDA marža (v %)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
ELEKTRO CELJE	5,7	5,2	5,1	20,9	17,6	15,5
ELEKTRO GORENJSKA	4,0	5,1	4,9	20,0	41,8	46,7
ELEKTRO LJUBLJANA	1,8	5,0	5,4	6,51	10,5	21,0
ELEKTRO MARIBOR	4,6	4,5	5,7	19,6	20,5	22,4
ELEKTRO PRIMORSKA	1,5	4,9	5,2	17,9	17,8	20,02
<b>Mediana primerjanih EDP</b>	<b>9,0</b>	<b>8,4</b>	<b>9,6</b>	<b>23,7</b>	<b>26,1</b>	<b>27,5</b>
GEN ENERGIJA, D. O. O.	4,9	2,3	4,4	44,1	17,6	13,7
<b>Mediana primerjanih GEN</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>0,1</b>	<b>12,7</b>	<b>17,5</b>	<b>13,0</b>
HSE, D. O. O.	-2,4	-39,0	2,2	12,0	9,6	13,0
<b>Mediana primerjanih HSE</b>	<b>-2,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>8,0</b>	<b>12,8</b>	<b>9,1</b>
<b>PROMET</b>						
DARS, D. D., CELJE	2,8	2,4	3,9	80,6	74,6	80,1
<b>Mediana primerjanih družb za avtoceste</b>	<b>12,6</b>	<b>13,9</b>	<b>16,1</b>	<b>70,9</b>	<b>70,8</b>	<b>72,5</b>
LUKA KOPER, D. D.	10,7	10,9	13,9	38,9	38,9	37,1
<b>Mediana primerjanih pristanišč</b>	<b>13,06</b>	<b>13,25</b>	<b>12,81</b>	<b>39,51</b>	<b>38,92</b>	<b>37,01</b>

POŠTA SLOVENIJE, D. O. O.	3,4	4,8	4,6	10,2	10,8	11,7
<b>Mediana primerjanih Pošt Slovenije</b>	<b>5,6</b>	<b>10,3</b>	<b>11,9</b>	<b>5,6</b>	<b>6,4</b>	<b>6,5</b>
SLOVENSKE ŽELEZNICE, D. O. O.	9,6	10,4	8,4	10,6	12,5	12,2
<b>Mediana primerjanih SŽ</b>	<b>6,8</b>	<b>9,8</b>	<b>5,6</b>	<b>25,0</b>	<b>25,6</b>	<b>26,9</b>
<b>FINANCE</b>				<b>CIR/KK*</b>	<b>CIR/KK*</b>	<b>CIR/KK*</b>
ABANKA, D. D.	-77,3	8,0	13,3	296,3	59,4	59,7
NLB, D. D.	4,8	6,6	7,5	59,4	61,6	60,9
<b>Mediana primerjanih bank</b>	<b>-7,0</b>	<b>5,1</b>	<b>7,4</b>	<b>64,9</b>	<b>60,0</b>	<b>60,9</b>
POZAVAROVALNICA SAVA, D. D.	11,9	12,0	11,3	96,1	96,0	95,5
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D.	13,4	12,8	11,4	96,3	92,8	92,9
<b>Mediana primerjanih zavarovalnic</b>	<b>9,9</b>	<b>10,9</b>	<b>11,4</b>	<b>94,3</b>	<b>93,1</b>	<b>93,1</b>
<b>GOSPODARSTVO</b>						
KRKA, D. D.	12,4	11,5	7,6	31,4	26,3	20,4
<b>Mediana primerjanih farmacevtskih družb</b>	<b>13,3</b>	<b>12,4</b>	<b>9,0</b>	<b>24,9</b>	<b>26,4</b>	<b>20,1</b>
TELEKOM SLOVENIJE, D. D.	0,2	9,8	5,7	22,1	28,5	28,0
<b>Mediana primerjanih telekomunikacijskih družb</b>	<b>7,7</b>	<b>8,8</b>	<b>9,1</b>	<b>29,8</b>	<b>27,9</b>	<b>30,8</b>

Opomba: V kolikor družba pripravlja konsolidirane izkaze, so upoštevani podatki na ravni skupine. Podatki za elektrodistribucijska podjetja niso primerljivi s podatki v tabeli 19, kjer so podani na nivoju matične družbe.

Vir: Bloomberg za borzne družbe, podatki družb, lastni preračuni.

**Panoga energetike.** Analiza primerjave ROE elektro distributerskih podjetij (EDP) s primerjanimi družbami pokaže, da te poslujejo v povprečju manj dobičkonosno, stopnja rasti donosnosti med družbami zelo variira, vendar pa so stopnje rasti višje kot pri primerjanih podjetjih, iz česar lahko sklepamo, da se zaostanek za donosnostjo primerjanih družb po kazalniku ROE zmanjšuje.

Donosnost Skupine GEN je v povprečju nad donosnostjo primerjanih podjetij v panogi, donosnost panoge upada, vendar hitreje pri primerjanih podjetjih kot pri GEN. Donosnost Skupine HSE raste (seveda ob izločitvi odpisa v TEŠ 6 v letu 2015 iz prikaza) in je v letu 2016 postala pozitivna, medtem ko je donosnost primerjanih podjetij slabša in upada.

**Panoga prometa.** Donosnost Skupine Luka Koper je v letu 2016 presegla mediano donosnosti primerjanih pristanišč, medtem ko je v preteklih letih zaostajala za primerjanimi pristanišči. Donosnost Luke Koper narašča, medtem, ko se mediana donosnosti primerjanih pristanišč stabilno giblje okrog 13%, pri čemer so rast donosnosti zaznale vse primerjane družbe razen ene, pri kateri je donosnost v letu 2016 upadla. Povprečna donosnost primerjanih družb, pa je v opazovanem obdobju vseskozi višja kot pri Luki Koper.

V opazovanem obdobju je donosnost Skupine DARS bistveno nižja od mediane primerjanih podjetij, a narašča hitreje od donosnosti primerjanih podjetij.

Donosnost Pošte Slovenije je skoraj za polovico manjša od donosnosti primerjanih podjetij in tudi narašča bistveno počasneje od donosnosti primerjanih podjetij.

Donosnost Skupine SŽ je nad donosnostjo primerjanih podjetij, vendar upada, upada pa tudi donosnost primerjanih podjetij, in to hitreje kot pri Skupini SŽ.

**Finance.** Donosnost Abanke je bila v opazovanem obdobju bistveno nižja od donosnosti primerjanih bank, predvsem zaradi izrednih dogodkov v letu 2014, ko je bila izvedena dokapitalizacija. Donosnost Skupine NLB je nad donosnostjo primerjanih bank, vendar donosnost primerjanih bank raste hitreje in je v letu 2016 že dosegla donosnost Skupine NLB.

Donosnost zavarovalnic je nad donosnostjo primerjanih zavarovalnic, vendar donosnost primerjanih zavarovalnic raste, medtem ko je donosnost obeh zavarovalnic v portfelju RS nekoliko upadla.

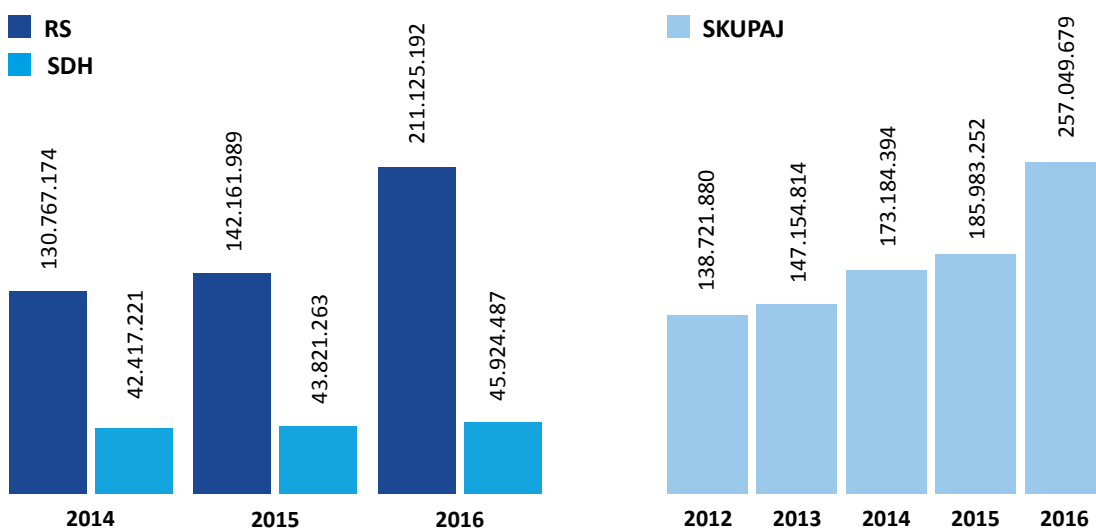
**Gospodarstvo.** Donosnost skupine Krka je pod donosnostjo panoge in upada, upad pa je hitrejši od upadanja dobička primerjanih podjetij.

Donosnost Skupine Telekom je pod donosnostjo primerljivih podjetij, opozoriti pa je treba, da donosnost Telekoma Slovenije precej niha. Donosnost panoge narašča, Telekom pa v povprečju po kazalniku donosnosti panogo dohiteva.

## 8.6 DIVIDENDE ZA LETO 2016

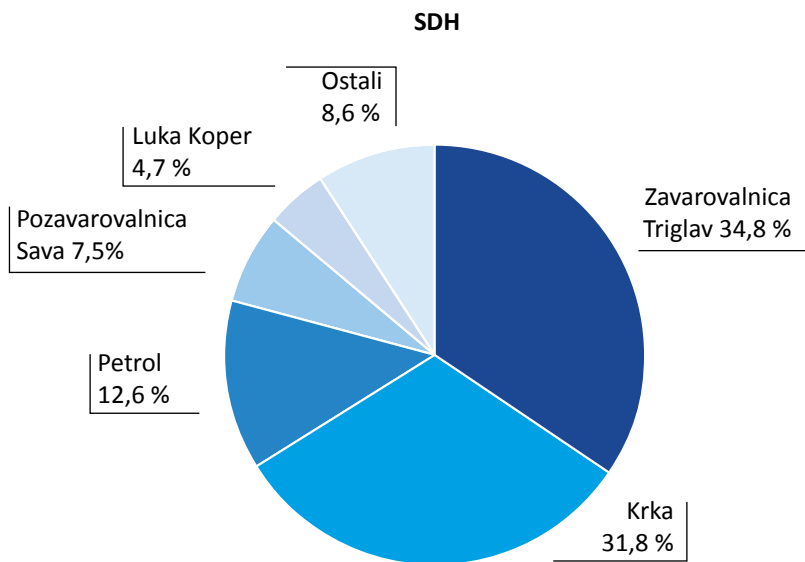
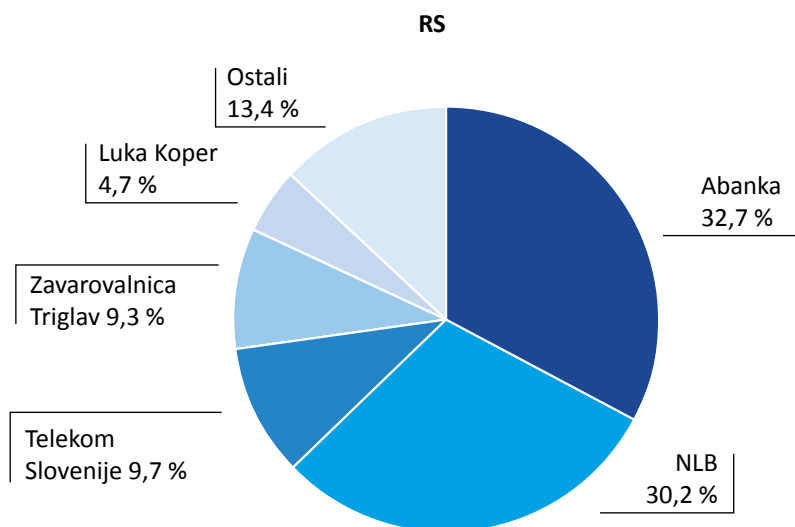
Leto 2017 je bilo z vidika prejetih dividend (dividende za poslovno leto 2016) najboljše doslej. Od leta 2011, ko je RS pričela uporabljati centraliziran sistem upravljanja kapitalskih naložb države (z ustanovitvijo Agencije za upravljanje kapitalskih naložb RS), je znesek prejetih dividend, ki jih izplačujejo družbe z lastništvom države, vztrajno naraščal in se je do 2017 skoraj podvojil. Poleg prizadevanj za vpeljavo dobrega korporativnega upravljanja v družbe z državnim lastništvom in skrbnega nadzora nad njihovim poslovanjem so temu botrovali tudi izboljšane gospodarske razmere in učinki državne pomoči bankam v letu 2013 in 2014. Leta 2017 so dividendni prilivi v državni proračun (iz udeležbe v dobičku poslovnega leta 2016) znašali že 211,1 mio EUR, kar je za 69 mio EUR ali za 49 % več kot leto prej. Poleg tega je SDH iz kapitalskih deležev, ki jih ima sam v družbah, prejel 45,9 mio EUR, kar je za 2,1 mio EUR ali za 4,8 % več kot v letu 2016 (za poslovno leto 2015).

Grafa 11: Zneski prejetih dividend SDH in RS, za poslovna leta 2014–2016 (v EUR) in zneski prejetih dividend RS in SDH skupaj v letih 2012–2016



Opomba: Vsi zneski dividend za RS vključujejo tudi dividende, ki jih je izplačala Zavarovalnica Triglav, d. d., katere 34,47-odstotni delež, ki ga za RS upravlja SDH, je v lasti Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje RS (ZPIZ).

Grafa 12: Deleži posameznih družb v vsoti pobranih dividend RS in SDH za poslovno leto 2016



RS je dividende izplačalo 25 družb, skoraj dve tretjini pa sta prispevali obe banki v 100-odstotni državni lasti, Abanka in NLB (skupaj 132,8 mio EUR), prvih pet družb po izplačanih dividendah pa že 86,6 % vseh dividend za leto 2016. Podobna koncentracija dividendnih izplačil je tudi pri naložbah SDH – družbi, ki sta SDH izplačali največ dividend, Zavarovalnica Triglav in Krka, sta skupaj prispevali točno dve tretjini vseh dividend (30,6 mio EUR), največjih pet družb pa že 91,4 % vseh dividend.

Spričo visoke rasti dividendnih izplačil in nekoliko nižje knjigovodske vrednosti kapitalskih deležev v upravljanju (odprodaja naložb oziroma izločitev iz upravljanja) je poskočilo tudi razmerje med prejetimi dividendami in povprečno knjigovodsko vrednostjo kapitalskih deležev v upravljanju – dividendnost kapitala. Ta je za kapitalske naložbe RS za leto 2016 znašala 2,1 %, za kapitalske naložbe SDH 5,7 %, za celoten portfelj naložb RS in SDH pa 2,47 %, kar je za 0,87 odstotne točke več kot leto prej.

Tabela 17: Dividendnost kapitala portfelja naložb RS in SDH, v letih 2014–2016

v 000 EUR	RS			SDH			RS+SDH		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Vsota knjigovodskih vrednosti deležev na 31. 12.	10.896.904	10.810.410	9.629.203	706.001	780.845	818.974	11.602.905	11.591.255	10.448.177
Znesek dividend za poslovno leto	130.767	142.162	211.125	42.417	43.821	45.924	173.184	185.983	257.050
<b>Dividendnost kapitala</b>	<b>1,2 %</b>	<b>1,3 %</b>	<b>2,1 %</b>	<b>6,0 %</b>	<b>5,9 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>1,5 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>2,5 %</b>

Tabela 18: Osnovni finančni podatki 20 največjih družb v portfelju RS in SDH, na dan 31. 12. 2016

Naložba	Delež RS	Delež SDH	Knjigovodska K vrednost deleža RS + SDH	Sektor	Strateškost
DARS, D. D., CELJE	100	–	2.665.453.020	PROMET	STRATEŠKA
NLB, D. D.	100	–	1.525.660.000	FINANCE	POMEMBNA
HSE, D. O. O.	100	–	1.015.220.355	ENERGETIKA	STRATEŠKA
GEN ENERGIJA, D. O. O.	100	–	755.519.495	ENERGETIKA	STRATEŠKA
ABANKA, D. D.	100	–	616.828.000	FINANCE	PORTFELJSKA
TELEKOM SLOVENIJE, D. D.	62,54	4,25	471.445.230	GOSPODARSTVO	PORTFELJSKA
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D.	34,48	28,09	465.739.637	FINANCE	STRATEŠKA
SID BANKA, D. D.	99,41	–	411.366.533	FINANCE	STRATEŠKA
SLOVENSKE ŽELEZNICE, D. O. O.	100	–	305.586.451	PROMET	STRATEŠKA
ELEKTRO LJUBLJANA, D. D.	79,5	0,3	242.680.387	ENERGETIKA	STRATEŠKA
KRKA, D. D.	0,01	16,2	234.144.372	GOSPODARSTVO	POMEMBNA
POŠTA SLOVENIJE, D. O. O.	100	–	218.255.904	PROMET	STRATEŠKA
ELEKTRO MARIBOR, D. D.	79,5	–	214.278.885	ENERGETIKA	STRATEŠKA
LUKA KOPER, D. D.	51	11,13	206.258.504	PROMET	STRATEŠKA
ELEKTRO CELJE, D. D.	79,5	–	169.585.077	ENERGETIKA	STRATEŠKA
GEOPLIN, D. O. O.	41,24	0,05	130.026.095	ENERGETIKA	POMEMBNA
ELEKTRO PRIMORSKA, D. D.	79,5	–	121.876.388	ENERGETIKA	STRATEŠKA
ELEKTRO GORENJSKA, D. D.	79,42	0,31	119.303.216	ENERGETIKA	STRATEŠKA
PETROL, D. D.	–	19,75	117.644.764	ENERGETIKA	POMEMBNA
SIJ, D. D.	25	–	105.868.000	GOSPODARSTVO	POMEMBNA

Opombe: Finančni podatki vseh družb, razen DARS, d. d., so na ravni skupin (konsolidirane bilance). Podatki o EBITDA marži za elektrodistribucijska podjetja so na ravni skupine in niso primerljivi s podatki v tabeli 19, kjer so podani na nivoju matične družbe.



Sredstva skupaj	Lastniški kapital	Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	EBITDA marža	ROE	Finančni vzvod
5.680.666.379	2.665.453.020	102.448.010	80,12 %	3,92%	2,13
12.039.011.000	1.525.660.000	110.017.000	–	7,46%	7,89
2.156.756.540	1.015.220.355	21.660.852	12,98 %	2,16%	2,12
1.070.784.643	755.519.495	31.887.724	13,71 %	4,43%	1,42
3.614.833.000	616.828.000	77.514.000	–	13,28%	5,86
1.367.419.000	705.862.000	39.940.000	28,02 %	5,69%	1,94
3.574.885.423	744.349.747	82.331.774	–	11,37%	4,80
2.596.076.000	413.808.000	22.965.000	–	5,77%	6,27
554.747.800	305.586.451	25.055.578	12,21 %	8,37%	1,82
472.782.452	304.110.761	16.107.480	20,96 %	5,38%	1,55
1.911.518.000	1.444.444.000	108.456.000	20,38 %	7,61%	1,32
275.784.226	218.255.904	9.788.604	11,68 %	4,28%	1,26
381.664.254	269.533.189	15.092.354	22,37 %	5,69%	1,42
489.991.097	331.978.921	44.375.299	37,14 %	13,90%	1,48
314.273.205	213.314.562	10.747.578	15,52 %	5,11%	1,47
499.740.336	314.909.408	12.296.562	6,66 %	3,94%	1,59
220.621.236	153.303.633	7.822.141	20,02 %	5,18%	1,44
222.130.774	149.634.035	7.194.475	46,66 %	4,88%	1,48
1.502.791.936	595.669.693	72.660.907	3,63 %	12,71%	2,52
1.148.157.000	423.472.000	51.325.000	14,77 %	13,29%	2,71

## 8.7 POVZETEK MERIL ZA MERJENJE USPEŠNOSTI DRUŽB S KAPITALSKO NALOŽBO DRŽAVE IN IZPOLNJEVANJE TEH MERIL V LETU 2016

Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb je bil prvič pripravljen za leto 2016 (LNU 2016), zato je v tem letnem poročilu prvič mogoče primerjati načrtovane vrednosti kazalnikov z dejansko realiziranimi.

Tabela 19: Doseganje ciljev na podlagi postavljenih meril v Letnem načrtu upravljanja za leto 2016

Podjetje	ROE*		EBITDA marža**	
	Real. 2016	LNU 2016	Real. 2016	LNU 2016
2TDK, DRUŽBA ZA RAZVOJ PROJEKTA, D. O. O.	-2,62	-	-33,11	-
ADRIA, TURISTIČNO PODJETJE, D. O. O., ANKARAN	1,65	0,95	16,83	23,00
BODOČNOST MARIBOR, D. O. O.	3,37	4,61	9,10	8,46
CASINO BLEDE, D. D., BLEDE	14,48	43,50	8,44	17,44
CASINO PORTOROŽ, D. D., PORTOROŽ	7,64	15,00	15,11	17,00
CETIS, D. D.	6,09	1,14	9,38	9,42
CINKARNA CELJE, D. D., CELJE	6,82	5,92	15,24	12,54
CSS, D. O. O.	9,51	16,50	4,94	6,45
D.S.U., D. O. O., LJUBLJANA	2,28	3,30	61,20	63,20
DRI UPRAVLJANJE INVESTICIJ, DRUŽBA ZA RAZVOJ INFRASTR., D. O. O.	4,66	5,00	10,12	11,50
DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI, D. D., CELJE	3,92	2,91	80,12	79,15
ELEKTRO CELJE, D. D.	3,44	3,50	42,59	42,00
ELEKTRO GORENJSKA, D. D.	3,27	3,00	46,62	45,30
ELEKTRO LJUBLJANA, D. D.	3,57	3,00	45,47	42,58
ELEKTRO MARIBOR, D. D.	3,66	3,00	40,61	40,10
ELEKTRO PRIMORSKA, D. D.	3,41	2,80	42,84	34,80
ELEKTROGOSPODARSTVO SLOVENIJE – RAZVOJ IN INŽENIRING, D. O. O.	-3,17	3,37	6,66	34,10
GEN ENERGIJA, D. O. O.	4,43	3,75	13,79	19,37
GEOPLIN, D. O. O.	3,94	5,90	52,75	10,40
HIT, D. D.	7,55	8,01	16,52	15,35
HSE, D. O. O.	2,16	0,04	11,96	14,64
INKOS, D. O. O., KRMELEJ	n.s.	10,00	9,85	8,00
INTEREUROPA, D. D.	-1,12	2,00	9,65	11,50
INTERTRADE ITA, D. D., LJUBLJANA	0,07	1,24	-66,11	-67,12
JAVNO PODJETJE URADNI LIST REPUBLIKE SLOVENIJE, D. O. O.	2,93	0,93	13,90	13,34
KDD, D. D., LJUBLJANA	12,91	16,00	24,75	29,30
KONTROLA ZRAČNEGA PROMETA, D. O. O.	11,57	9,00	16,84	17,00

KRKA, D. D.	7,61	13,50	19,40	32,00
LOTERIJA SLOVENIJE, D. D., LJUBLJANA	18,15	13,85	6,75	5,45
LUKA KOPER, D. D.	13,90	11,50	37,14	37,00
MARIBORSKA LIVARNA MARIBOR, D. D.	ns	0,00	4,58	0,00
NAFTA LENDAVA, D. O. O.	310,84	0,00	-10,21	-25,00
PALOMA, D. D.	7,63	35,00	16,10	8,30
PETROL, D. D.	12,71	13,80	3,63	3,50
POMGRAD –				
VODNOGOSPODARSKO PODJETJE, D. D.	1,35	5,00	4,90	9,00
POŠTA SLOVENIJE, D. O. O.	4,55	4,00	11,68	11,50
PS ZA AVTO, D. O. O., LJUBLJANA	0,52	3,10	-12,33	-33,33
RTH, D. O. O.	-33,68	6,37	17,07	33,16
RŽV, JAVNO PODJETJE ZA				
ZAPIRANJE RUDNIKA URANA, D. O. O.	92,59	-35,99	34,32	0,46
SAVA, D. D.	n.s.	5,00	19,58	21,00
SAVAPROJEKT, D. D.	1,95	–	5,65	–
SIJ, D. D.	13,29	8,70	14,77	10,97
SLOVENSKE ŽELEZNICE, D. O. O.	8,37	7,00	12,21	12,60
STUDENTENHEIM KOROTAN GMBH	-9,59	0,00	-28,43	1,27
TELEKOM SLOVENIJE, D. D.	5,69	6,40	28,02	27,20
TERME OLIMIA, D. D.	5,15	3,10	23,68	35,00
TOPLOTNA OSKRBA, D. O. O., LOČE	-2,59	0,00	43,47	14,40
UNIOR, D. D.	6,86	6,00	13,89	13,50
VODNOGOSPODARSKO				
PODJETJE DRAVA, D. O. O., PTUJ	13,09	15,20	10,86	6,90
VODNOGOSPODARSKO				
PODJETJE NOVO MESTO, D. D.	5,45	6,80	6,62	12,20
VGP KRANJ, D. D.	-33,24	5,00	-20,51	9,00
ABANKA, D. D.	13,14	3,80	59,70	68,57
NLB, D. D.	7,40	4,20	60,90	65,00
SID BANKA, D. D.	5,71	2,00	32,04	48,00
POZAVAROVALNICA SAVA, D. D.	11,28	12,00	94,64	95,00
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D.	11,37	12,00	92,90	94,00

\* Pri elektrodistribucijskih družbah so navedene vrednosti kazalnika ROA, ne ROE.

\*\* Pri bankah je namesto EBITDA marže prikazan kazalnik CIR, pri zavarovalnicah pa kazalnik Kombinirani količnik.

Oznaka n. s. pomeni, da podatek ni smiseln zaradi stanja družbe (negativni kapital in podobno).



## 9 OSEBNE IZKAZNICE 20 NAJVEČJIH DRŽAVNIH DRUŽB

*\* Kriterij izbora je knjigovodska vrednost deleža RS in SDH na dan 31. 12. 2015. Podatki se nanašajo na skupine družb, razen pri Dars.*



## ABANKA, d. d. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Slovenska c. 58, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 1.178 (skupina)
- Lastniški delež RS: 100,00%

### Osnovni podatki o dejavnosti

Abanka, d. d., je univerzalna banka z dovoljenjem za opravljanje bančnih in drugih finančnih storitev. Prek mreže poslovalnic, razpršenih po vsej Sloveniji, z elektronskim bančništvom ter s svetovanjem in osebnim pristopom ponuja celovite finančne storitve, od klasičnega bančništva, bančno-zavarovalniških storitev do investicijskega bančništva. V medbančnem poslovanju prek mreže korespondenčnih bank po vsem svetu izvaja storitve za svoje stranke pri plačilnem prometu s tujino. Ponudbo s storitvami lizinga in trgovanja z lastnimi nepremičninami dopolnjujeta odvisni družbi Aleasing, d. o. o. (podpisana pogodba o prodaji), in Anepremičnine, d. o. o.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
LENIČ JOŽE	predsednik uprave	17. 1. 2011	17. 1. 2021
MATZELE GOLOB MATEJ	član uprave	28.12. 2015	28. 12. 2020
VOZEL ALEKSANDER	član uprave	18. 5. 2015	31. 3. 2017

*Opomba: Od 13. 6. 2017 ima banka novega člana uprave, mag. Matevža Slapničarja, ki je nadomestil mag. Aleksandra Vozla.*

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
GARBAJS MARKO	predsednik	4. 10. 2014	4. 10. 2018
ŠTERK BLAŽ	član	4. 10. 2014	4. 10. 2018
MALGAJ MELITA	namestnica predsednika	2. 10. 2015	2. 10. 2019
VRHOVNIK TEŽAK ALENKA	članica	2. 10. 2015	2. 10. 2019
PIVK ROK	član	13. 5. 2016	13. 5. 2020
LESKOVEC VID	član	31. 5. 2016	18. 8. 2017

*Opomba: 28. 2. 2017 je bil v NS imenovan g. Dejan Kaisersberger. Dne 18. 5. 2017 je mag. Vid Leskovec predložil odstopno izjavo.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PO OBDAVČITVI	13,14	7,95	-77,25
ROA PO OBDAVČITVI	2,08	1,04	-6,74
CIR	59,67	59,39	296,32
LTD	65,10	65,00	58,10
FINANČNI VZVOD (SREDSTVA / KAPITAL)	12,30	10,64	8,40

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KREDITI BANKAM	65.489.000	97.218.000	60.055.000
KREDITI STRANKAM, KI NISO BANKE	1.806.473.000	1.850.384.000	1.067.190.000
SKUPAJ SREDSTVA	3.614.833.000	3.830.227.000	2.602.426.000
KAPITAL	616.828.000	550.379.000	300.382.000
VLOGE STRANK, KI NISO BANKE	2.774.878.000	2.844.884.000	1.836.210.000
KREDITI BANK	89.658.000	163.154.000	195.145.000

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTE OBRESTI	78.714.000	77.114.000	55.928.000
ČISTE OPRAVNINE (PROVIZIJE)	38.874.000	41.875.000	29.049.000
STROŠKI	-79.053.000	-84.786.000	-53.350.000
REZULTAT PRED OSLABITVAMI			
IN REZERVACIJAMI	53.428.000	57.966.000	-35.346.000
OSLABITVE IN REZERVACIJE	30.183.000	-8.980.000	-153.907.000
ČISTI DOBIČEK/IZGUBA			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	77.514.000	41.722.000	-188.075.000

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	13,14	3,80
CIR	59,67	68,57
LTD	65,10	71,05

#### Komentar poslovanja v letu 2016

Skupina Abanka je v letu 2016 ustvarila visok čisti dobiček in sicer v višini 77,5 mio EUR (l. 2015 je ta znašal 41,7 mio EUR). Tako visok čisti dobiček v letu 2016 je posledica predvsem enkratnih dogodkov in iz tega izvirajočih izrednih finančnih prihodkov skupine, ki so povezani z ukinitvijo rezervacij za zunajbilančne obveznosti oziroma z odpravo oslabitev kreditov nebančnemu sektorju (posledica izboljšanja finančnega položaja družb, ki so bile v procesu finančnega prestrukturiranja, rednih odplačil kreditov oziroma izterjav). Poleg navedenega je na poslovanje pozitivno vplivalo tudi splošno izboljšanje gospodarskih pogojev tako v Evropi kot v Sloveniji, ki so povzročili rast slovenskega izvoza, okrepljeno zaupanje in potrošnja gospodinjstev ter trend rasti na nepremičninskem trgu. Na drugi strani je še vedno prisotno krčenje kreditiranja podjetij (z izjemo izvoznikov), saj banke spričo relativno počasnega zmanjševanja deleža nedonosnih terjatev in nizke kreditne sposobnosti podjetij, kljub visoki likvidnosti v bančnem sistemu, niso pripravljene prevzemati dodatnih tveganj.

Kljub okolju nizkih obrestnih mer je Skupina Abanka ustvarila za 2,1 odstotka višje čiste obrestne prihodke kot v letu 2015, predvsem zaradi hitrejšega padca obrestnih odhodkov od obrestnih prihodkov. Čiste opravnine so se znižale za 7,2%. Skupina Abanka je v preteklem letu precej pozornosti posvetila tudi racionalizaciji poslovanja. Število zaposlenih se je na ravni skupine v letu dni znižalo za 103 (na 1.178). Skupno so se stroški poslovanja v letu 2016 znižali za 6,8%. Bilančna vsota banke je konec leta 2016 znašala 3,6 milijarde evrov, banka je visoko likvidna in kapitalsko močna (količnik kapitalske ustreznosti je konec leta 2016 znašal 26,5%). Dobro poslovanje in kapitalska trdnost so privedle tudi do izboljšanja bonitetne ocene banke – bonitetna agencija Fitch Ratings je 5. maja 2017 Abanki zvišala dolgoročno oceno kreditnega tveganja z BB na BB+ ter ji pripisala stabilno oceno obetov. Banka je okrepila zaupanje strank, katerim, tudi na račun pospešene digitalizacije poslovanja, ponuja bistveno širši nabor storitev kot pred združitvijo (storitve za poslovne uporabnike Abasms, v spletni banki Abamobi so bile dodane funkcionalnosti opravljanja plačilnega

prometa, pregleda depozitov in kreditov, prenovljena je bila spletna stran abanka.com, izdajati so se začele brezstične plačilne kartice idr.

Skupina Abanka je zaradi navedenega (predvsem ukinitve rezervacij in odprave oslabitev kreditov), v letu 2016 precej preseгла načrtovane vrednosti kazalnikov (tako v LNU kot v lastnih načrtih). To je še posebej izrazito pri količniku ROE, medtem ko se vrednosti kazalnikov CIR in LTD gibljejo okoli vrednosti iz leta 2015. Banka ima sprejeto strategijo za obdobje 2016 – 2019. V letu 2017 lahko ponovno pričakujemo zelo dobre poslovne rezultate, čeprav nekoliko skromnejše od tistih v letu 2016, ki je bilo zaradi opisanih izrednih

poslovnih dogodkov izjemno. Manevrski prostor za dolgoročneje še boljše rezultate obstaja na področju nadaljnje racionalizacije stroškov in v obratu trenda kreditiranja investicij malih in srednjih podjetij ter v večjem obsegu potrošniških in nepremičninskih posojil prebivalstvu. Tudi v letu 2017 bo pozornost banke usmerjena k izvajanju ukrepov za izboljšanje poslovanja s prebivalstvom ter malimi in srednjimi podjetji, vpeljevanju novih informacijskih rešitev tako pri poslovanju s komitenti kot pri procesih znotraj banke ter utrjevanju ključnih konkurenčnih prednosti (plačilni promet, skrbniške storitve za investicijske sklade, dokumentarno poslovanje).

---

### **Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga**

Družba Abanka izpolnjuje večino določil Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga, v posameznih primerih pa je v Letnem poročilu 2016 razkrila odstopanja in razloge zanje. Tako je bilo v Izjavi o upravljanju (str. 53) podano pojasnilo v zvezi z izpolnjevanjem določil Kodeksa korporativnega upravljanja št. 6.1 (sprejetje plana nasledstva za člane upravljalnih organov v januarju 2017) 10.2.1 (opis sistema korporativne integritete) ter priporočila št. 5 (doseganje kakovosti in odličnosti poslovanja).

*Vir: Abanka, Letno poročilo 2016.*

---





## DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI, D. D., CELJE

- Sedež: Ulica XIV. divizije 4, 3000 Celje
- Št. zaposlenih: 1247
- Lastniški delež RS: 100,00 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba DARS, d. d., je bila ustanovljena z Zakonom o DARS leta 1993. Družba upravlja in vzdržuje avtocestno omrežje, za kar je pridobila koncesijo. Družba prav tako v imenu in za račun RS izvaja naloge v zvezi s prostorskim načrtovanjem, umeščanjem avtocest v prostor ter pridobivanjem nepremičnin za potrebe gradnje avtocest, v svojem imenu in za svoj račun pa naloge v zvezi z gradnjo avtocest. Družba je v skladu s koncesijsko pogodbo pristojna za kakovostno upravljanje in vzdrževanje ter obnavljanje sistema cestninskih cest v Sloveniji.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
VIDIC, TOMAŽ	predsednik uprave	11. 4. 2016	11. 4. 2021
MARC, GAŠPER	član uprave	1. 5. 2015	1. 5. 2020
ŽAVRLAN, VILI	član uprave	7. 10. 2016	7. 10. 2021
SISINGER, MARJAN	član uprave – delavski direktor	9. 5. 2014	9. 5. 2019

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
MAČKOŠEK, MARJAN	predsednik	11. 9. 2015	11. 9. 2019
JUHART, MIHA	namestnik predsednika	11. 9. 2015	11. 9. 2019
COLNAR, TATJANA	članica	11. 9. 2015	11. 9. 2019
PIRNAT, IGOR	član	11. 9. 2015	11. 9. 2019
KODRIČ, DARKO	član, predstavnik zaposlenih	13. 4. 2016	13. 4. 2020
PODBORŠEK, ROŽLE	član, predstavnik zaposlenih	9. 5. 2016	9. 5. 2020

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	4,68	2,84	3,37
ROA PRED DAVKI	2,19	1,31	1,51
EBITDA MARŽA	80,12	72,73	79,07
EBIT MARŽA	41,18	32,27	38,32
NETO DOLG/EBITDA	6,94	8,77	8,72
FINANČNI VZVOD	2,13	2,15	2,20

### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	366.791.513	146.934.390	163.790.817

DENARNA SREDSTVA	13.331.155	11.715.403	1.594.457
SKUPAJ SREDSTVA	5.680.666.379	5.510.535.999	5.556.644.000
KAPITAL	2.665.453.020	2.566.206.940	2.531.278.378
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	2.514.324.693	2.297.048.406	2.551.001.189
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	288.971.521	454.870.635	335.094.088

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	372.161.638	360.880.094	354.455.753
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	397.249.272	370.468.252	361.316.158
ODPISI VREDNOSTI	154.705.750	149.878.711	147.231.244
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	102.448.010	60.456.694	70.354.171

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE (po davkih)	3,92	2,91
EBITDA marža	80,12	79,15
Neto finančni dolg/EBITDA	6,94	8,38
Finančni vzvod	2,13	2,07
Dodana vrednost na zaposlenega	287.257,49	276.000,00

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Finančno vzdržna izgradnja avtocestnega omrežja in zagotavljanje ustreznosti upravljanja in vzdrževanja avtocest	37,10	36,40
Pretočnost in varnost avtocestnega omrežja – zastoji	0,68	0,53
Pretočnost in varnost avtocestnega omrežja – prometne nesreče	1.435,00	zmanjšanje*
Pretočnost in varnost avtocestnega omrežja – klici v PIC	140.608,00	povečanje**
Pretočnost in varnost avtocestnega omrežja – zadovoljstvo uporabnikov	3,75	3,82
Aktivno upravljanje dolga – povp. ponderirana obr. mera	1,6	2,20
Aktivno upravljanje dolga – stopnja lastniškosti financiranja	46,92	48,40
Aktivno upravljanje dolga – delež obresti v EBITDA	0,13	0,17

\* V letu 2015: 1242 prometnih nesreč. / \*\* V letu 2015: 139.216 klicev.

#### Poslovanje družbe v letu 2016

Družba DARS, d. d., je v letu 2016 skladno z investicijskim delom poslovnega načrta organizirala in vodila projekte graditve in obnove avtocestnih odsekov. Na področju prostorskega načrtovanja in umeščanja avtocest in hitrih cest v prostor so se v letu 2016 izvajale aktivnosti prostorskega umeščanja na 15 projektih. Največ aktivnosti je bilo na odsekih: dograditev avtocestnega predora Karavanke, državna cesta od priključka Šentrupert na AC A1 Šentilj–Koper do Velenja in hitra cesta Koper–Dragonja. Na področju novogradenj so se pospešeno nadaljevala dela za dograditev manjkajočega odseka podravske avtoceste A4 med Draženci in Gruškovjem na meji s Hrvaško. Poleti so stekla tudi dela za dograditev

priključka Šmarje - Sap na dolenski avtocesti A2. V letu 2016 je bilo celovito obnovljenih 33,2 kilometrov avtocest in 4,5 kilometrov priključkov. V septembru 2016 je bila sklenjena pogodba o vzpostavitvi elektronskega cestninskega sistema v prostem prometnem toku za vozila z največjo dovoljeno maso nad 3500 kg. Gre za enega najpomembnejših projektov v zgodovini podjetja. Od novega sistema, katerega začetek delovanja je predviden konec leta 2017, se pričakujejo postopno višji prihodki od cestninjenja težkih vozil.

V poslovnem letu 2016 so vsi prihodki družbe DARS, d. d., znašali 399,3 mio EUR in so bili za 7 % višji glede na leto 2015. V strukturi prihodkov so prihodki od cestnin ohranili visok delež med vsemi prihodki;

ta je znašal 90,5 %. V okviru prihodkov od cestnin so se prihodki od prodanih vinjet povečali za 5 % glede na leto 2015, medtem ko se prihodki od cestninjenja tovornega prometa povečali za 2 %.

Odhodki družbe DARS, d. d., so v letu 2016 znašali 276,8 mio EUR in so bili za 8 % nižji glede na leto 2015. Na navedeno znižanje odhodkov je vplivalo predvsem zmanjšanje drugih poslovnih odhodkov (manj oblikovanih rezervacij za potencialne tožbe v zvezi z izgradnjo AC) in finančnih odhodkov. Največji delež v odhodkih predstavljajo odpisi vrednosti s 56-odstotnim deležem (od tega 91,61-odstotna amortizacija). Sledijo jim finančni odhodki s 15,3-odstotnim deležem, ki so bili glede na leto 2015 nižji za 14 %.

Družba je v letu 2016, tudi na podlagi v aprilu 2015 sprejetega krovnega zakona o prestrukturiranju dolga DARS, izvedla refinanciranje celotne zamenjave kreditov v skupni višini 139 mio EUR. V decembru sta bili podpisani kreditni pogodbi s kreditodajalci iz naslova refinanciranja odplačila letnih anuitet glavnih kreditov v skupni višini 130 mio EUR. Poleg tega sta bila v letu 2016 sklenjena dva aneksa k obstoječima kreditnima pogodbama za reprogram dveh kreditov v skupni višini 312 mio EUR. Likvidnostno tveganje družbe je zato ocenjeno kot zmerno. V letu 2016 je družba odplačala glavnice v višini 349,9 mio EUR (od tega 210,7 mio EUR redno odplačilo letnih glavnin in 139,3 mio EUR predčasno odplačilo kreditov) in obresti v višini 41,2 mio EUR. Skupni dolg družbe je 31. 12. 2016 znašal 2.567,0 mio EUR.

Čisti poslovni izid družbe DARS, d. d., je za obdobje od 1. 1. do 31. 12. 2016 znašal 102,5 mio EUR in je

bil v primerjavi s čistim poslovnim izidom leta 2015 višji za 69 %.

Družba DARS, d. d., je v letu 2016 izpolnila ekonomska merila poslovanja, postavljena v LNU za navedeno leto. Izpostaviti velja doseženi ROE, ki je bil bistveno višji od postavljenega cilja, kot tudi stopnjo zadolženosti (merjeno z kazalnikom neto finančni dolg/EBITDA), ki je nižja. Glede doseganja strateških ciljev pa velja izpostaviti zlasti doseženo ponderirano obrestno mero, ki je znašala 1,6 %.

#### Glavni cilji in usmeritve v prihodnje

- Uspešna implementacija sistema DarsGo (elektronski sistem cestninjenja tovornih vozil v prostem prometnem toku) ter njegova redna uporaba (dejansko cestninjenje).
- Preureditev cestninskih postaj po vzpostavitvi sistema DarsGo: v letu 2018 je predvidena rušitev cestninskih postaj in preureditev platojev na lokacijah, ki povzročajo največjo motnjo glede pretočnosti in varnosti v prometu.
- Nadaljevanje gradbenih del AC Draženci–Gruškovje. Dela bodo skladno s pogodbenimi določili končana in predana naročniku v letu 2018.
- Za gradnjo druge cevi predora Karavanke so v letu 2018 predvideni izbor izvajalca gradbenih del, podpis pogodbe in uvedba v delo.
- Izdelava projektne dokumentacije in pridobivanje zemljišč za izgradnjo tretje razvojne osi.
- Vlaganja v posodobitev obstoječega omrežja, v dvig kakovosti vozišč in objektov ter sistemov za upravljanje in vodenje prometa.
- Finančno vzdržna gradnja AC in HC.

---

### Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba DARS, d. d., pri svojem delu in poslovanju v največji možni meri spoštuje naslednje kodekse in priporočila poslovne prakse vodenja in upravljanja:

- Kodeks upravljanja javnih delniških družb,
- Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter
- Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga.

Družba DARS, d. d., pri svojem poslovanju spoštuje interne akte in Etični kodeks družbe ter si pri poslovanju prizadeva za izboljšanje prakse korporativnega upravljanja.

Družba je v Letnem poročilu za leto 2016, javno objavljenem na Seonet, razkrila področja, na katerih delno odstopa od kodeksa ter priporočil in pričakovanj SDH, d. d. (str. 15 do 17).

Vir: Letno poročilo DARS 2016.

---



## ELEKTRO CELJE, D. D. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Vrunčeva ulica 2A, 3000 Celje
- Št. zaposlenih v skupini: 707
- Lastniški delež RS: 79,50 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba ima v lasti distribucijsko omrežje električne energije in po pogodbi z družbo SODO, d. o. o., zanjo opravlja storitve na tem omrežju. Družba ima v lasti tudi manjše proizvodne enote električne energije, ki so zaradi velikosti neposredno povezane v distribucijsko omrežje. Družba trguje z električno energijo na maloprodajnem in veleprodajnem trgu z električno energijo. JARSE z najemnimi pogodbami s sistemskim operaterjem distribucijskega omrežja električne energije (SODO, d. o. o.) zagotavlja prihodke za vzdrževanje in širitev distribucijskega omrežja.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
KUPEC, BORIS	predsednik uprave	1. 5. 2016	30. 4. 2020

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
HABJAN, TATJANA	članica	26. 8. 2013	26. 8. 2017
TRAMPUŽ, MIRJAN	predsednik	26. 8. 2013	26. 8. 2017
VATOVEC, MITJA	član	29. 8. 2013	29. 8. 2017
PAJIČ, TOMISLAV	član predstavnik zaposlenih	1. 9. 2014	1. 9. 2018
POČIVAVŠEK, BORIS	član predstavnik zaposlenih	1. 9. 2014	1. 9. 2018
KERIN, MIHA	član	1. 9. 2016	1. 9. 2020

*Opomba: Na skupščini 4. 7. 2017 so bili v NS družbe izvoljeni: Mirjan Trampuž (27. 8. 2017–27. 8. 2021), Rosana Dražnik (27. 8. 2017 – 27. 8. 2021) in Drago Štefe (30. 8. 2017–30. 8. 2021).*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	79,50
GLOBAL BROKER - DILER A.D. – FIDUCIARNI RAČUN	1,95
AMPELUS HOLDING LIMITED	1,91
G.I. DAKOTA INVESTMENTS LIMITED	1,84
ADDIKO BANK, D. D. – FIDUCIARNI RAČUN	1,77

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	5,09	5,70	5,93
ROA PRED DAVKI	3,42	3,86	4,01
EBITDA MARŽA	15,52	17,58	20,87
EBIT MARŽA	5,58	6,81	7,79
NETO DOLG/EBITDA	1,38	1,44	1,24
FINANČNI VZVOD	1,47	1,50	1,45

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	–	–	–
DENARNA SREDSTVA	2.581.007	1.856.869	2.003.549
SKUPAJ SREDSTVA	314.273.205	312.244.544	285.713.412
KAPITAL	213.314.562	207.638.928	196.839.551
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	34.195.719	33.632.922	36.770.278
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	46.587.992	48.742.355	30.519.657

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	182.114.244	162.405.192	140.389.018
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	197.956.773	179.625.613	158.913.110
ODPISI VREDNOSTI	19.675.556	19.357.839	20.797.151
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	10.747.578	10.233.231	10.733.939

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
ROA	3,44	3,50
EBITDA marža	42,59	42,00
Neto finančni dolg/EBITDA	1,62	1,92
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	40,54	40,50
Dodana vrednost na zaposlenega v 000 EUR	76,50	68,20
Strateška merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
SAIDI	18,06	28,04
Delež izgub na distribuirano EE	4,93	5,20
OPEX na distribuirano EE	21,00	24,00
SAIFI	0,48	0,75
MAIFI	3,11	3,50

#### Poslovanje skupine v letu 2016

Skupino Elektro Celje sestavljajo obvladujoča družba Elektro Celje, d. d., in dve odvisni družbi: Elektro Celje energija, d. o. o., kot dobavitelj električne energije in drugih energentov ter MHE – ELPRO, d. o. o., kot proizvajalec električne energije.

ECE, energetska družba, d. o. o., je nastala v postopku pripojitve družbe Elektro Gorenjska Prodaja, d. o. o., k družbi Elektro Celje Energija, d. o. o. Družbo sta ustanovila družba Elektro Celje, d. d., in Elektro Gorenjska, d. d. Družbenik Elektro Gorenjska, d. d., je vstopil v družbo v postopku pripojitve njegove hčerinske družbe Elektro Gorenjska prodaja, d. o. o., kot prevzete družbe k družbi Elektro Celje Energija, d. o. o. Poslovni delež posameznega družbenika v

osnovnem kapitalu znaša: Elektro Celje, d. d., 74,3256 % in Elektro Gorenjska, d. d., 25,6744 %. Družba opravlja dejavnost nakupa in prodaje električne energije ter drugih energentov, svetovanje, storitve in druge dejavnosti v skladu z Aktom o ustanovitvi.

Skupina Elektro Celje je poslovno leto 2016 zaključila s čistim dobičkom v višini 10.747.578 EUR, kar je za 4,3 % manj od načrtovanega oz. za 514.347 EUR več od doseženega v letu 2015. V letu 2016 so poslovni prihodki skupine Elektro Celje znašali 197.956.773 EUR; bili so za 10 % višji od doseženih v letu 2015 in predstavljajo 99,8 % vseh prihodkov skupine. Pretežno se nanašajo na prihodke od prodaje električne energije, ki so v letu 2016 znašali 129.929.484 EUR – od doseženih v letu 2015 (104.349.129 EUR) so bili višji za 24 %, od načrtovanih (123.608.778 EUR) pa za 5,1 % –, in na prihodke

od najema in vzdrževanja infrastrukture ter izvajanja storitev za SODO, ki so bili v letu 2016 za 8,8 % nižji od doseženih v letu 2015, ko so vključevali tudi prihodke za pokrivanje izgub EE. S prihodki, doseženimi iz gradnje lastnih osnovnih sredstev v višini 13.260.484 EUR, je obvladujoča družba ustvarila 6,7 % vseh prihodkov Skupine Elektro Celje.

Poslovni odhodki skupine so v letu 2016 znašali 186.908.472 EUR; od doseženih v letu 2015 (167.504.859 EUR) so višji za 11,6 %. Poslovni odhodki predstavljajo 99,6 % vseh odhodkov. Največji delež v poslovnih odhodkih znašajo stroški nakupa električne energije (64,0 %), nato stroški dela (13,2 %), odpisi vrednosti (10,5 %), stroški storitev (5,2 %) in ostali stroški materiala ter drugi poslovni odhodki.

Vrednost sredstev skupine Elektro Celje se je povečala za 0,7 % in je ob koncu leta 2016 znašala 314.273.205 EUR. Opremetena osnovna sredstva so na dan 31. 12. 2016 v vrednosti 248.417.284 EUR, kar je za 1.927.805 EUR več kot leto poprej, in predstavljajo 79 % vseh sredstev. Investicije so v letu 2016 znašale 20.328.477 EUR (99,3 % načrtovanih za leto 2016). Kapital skupine Elektro Celje na dan 31. 12. 2016 znaša 213.314.562 EUR in se je glede na preteklo leto povečal za 2,7 %, predvsem zaradi višjih drugih rezerv iz dobička. V strukturi virov sredstev predstavlja 67,8 %. Dolgoročne obveznosti skupine so primerljive z letom 2015 in se nanašajo predvsem na dolgoročne dele investicijskih kreditov bank (33.843.699 EUR) in na dolgoročno odložene prihodke (13.356.857 EUR). Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti se pretežno nanašajo na kratkoročne dele dolgoročnih kreditov v višini 11.218.405 EUR, ki so v primerjavi z letom 2015 nižji za 19,1 %, na obveznosti do dobaviteljev (17.451.325 EUR) in obveznosti iz poslovanja na tuj račun (11.347.268 EUR).

Elektro Celje je imelo v poslovnem letu 2016 zaposlenih povprečno 710 oseb.

#### Ključni poslovni dogodki

- Marca 2016 je bil za naslednje štiriletno mandatno obdobje za predsednika uprave družbe Elektro Cel imenovan mag. Boris Kupec.
- Elektro Celje, d. d., se je v juniju 2016 lotilo izvajanja dveh velikih informacijskih

projektov, ki bosta uvedena do konca leta 2017: vzpostavitev celovitega informacijskega sistema za podporo poslovanju (ERP – Enterprise Resource Planning) in vzpostavitev sistema za upravljanje sredstev (EAM – Enterprise Asset Management).

- V avgustu 2016 je bila podpisana pogodba za nabavo števec in pripadajoče opreme med dobaviteljem opreme in štirimi elektrodistribucijskimi podjetji ter pripravljen je bil terminski plan dobave števec do konca leta 2016.
- V septembru 2016 je bila dokončana novozgrajena razdelilna transformatorska postaja RTP 110/20 kV Žalec. Investicija, katere vrednost je nekaj več kot 5 mio EUR, je izjemnega pomena za nadaljnji gospodarski razvoj savinjske regije.
- Na podlagi skupščinskega sklepa je Elektro Celje, d. d., 11. 11. 2016 pričelo izvajati Program odkupa lastnih delnic izven organiziranega trga.

#### Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

##### Strateške usmeritve:

- v vlogi distribucijskega operaterja zagotavljati kakovostno in zanesljivo oskrbo z električno energijo vsem uporabnikom na območju družbe na okolju prijazen in varen način;
- trajnostno obratovanje, vzdrževanje in razvoj učinkovitega distribucijskega sistema električne energije;
- zagotavljati tehnološko napredno distribucijsko omrežje in dolgoročno zmogljivost sistema za zadovoljitev razumnih potreb gospodarstva in prebivalstva po distribuciji električne energije;
- upoštevati socialne in okoljske vidike poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe;
- povečevati vrednost družbe in izpolnjevati pričakovanja delničarjev in drugih deležnikov;
- ustvarjati delovno okolje, v katerem imajo zaposleni možnost razviti in uveljaviti svoje sposobnosti.

##### Strateški cilji:

- vpeljava celovitega sistema razvoja kadrov,
- razvoj odlične organizacije,

- vpeljava celovitega upravljanja sredstev,
- učinkovita izvedba del in nadzor nad njihovim izvajanjem,
- obnova/prenova distribucijske mreže,
- optimizacija poslovanja z uvedbo novega ERP,
- obvladovanje izgub električne energije,
- obvladovanje razpršenih virov,
- zanesljivost in varnost obratovanja omrežja,
- stroškovna učinkovitost izvajanja distribucije,
- učinkovito obvladovanje financ,
- zagotavljanje pričakovanega donosa na kapital.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Elektro Celje izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Elektro Celje spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

### Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga

V letu 2016 družba pri poslovanju ni bistveno odstopala od načel, postopkov in meril, ki jih predpisujejo navedeni kodeksi in priporočila. Družba izjavlja, da ne ravna dosledno po tistih določbah kodeksov oziroma priporočil, ki so za družbo urejeni že z zakonom ali jih družba ureja v skladu z določbami statuta na drugačen način, kot je to določeno s kodeksi, oziroma v primerih, ko neobvezujočih ravnanj nima predpisanih v svojih aktih ali ko ravnanja niso določena kot zakonska obveznost. Mnenje družbe je, da so člani nadzornega organa strokovni, odgovorni in neodvisni pri opravljanju svojih nalog in delujejo v skladu z določili Kodeksa upravljanja javnih delniških družb in Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter s priporočili SDH. Družba izjavlja, da je uprava obvladujoče družbe aktivno spremljala in neposredno nadzirala poslovanje odvisnih družb ECE, d. o. o., in MHE - ELPRO, d. o. o., skladno s strateškimi usmeritvami, z namenom doseganja zastavljenih poslovnih ciljev. Družba Elektro Celje bo priporočila novih aktov SDH spoštovala tudi v prihodnje ter bo skladno s tem izpopolnjevala in izboljševala svoj sistem upravljanja. Ob morebitnem odstopanju od podane izjave o spoštovanju kodeksov bo družba poskrbela za pravočasno objavo.

*Vir: Elektro Celje, d. d.*

---

## ELEKTRO GORENJSKA, D. D., KRANJ (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Ulica Mirka Vadnova 3A, 4000 Kranj
- Št. zaposlenih v skupini: 307
- Lastniški delež RS: 79,42 %
- Lastniški delež SDH: 0,31 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba ima v lasti del distribucijskega omrežja električne energije v RS. Po pogodbi z družbo SODO, d. o. o., zanjo opravlja storitve na distribucijskem omrežju Elektra Gorenjska. Skupino sestavljajo obvladujoča družba Elektro Gorenjska, d. d., ter njeni odvisni družbi ECE, d. o. o., in Gorenjske elektrarne, d. o. o., s pridružno družbo Soenergetika.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
LUSKOVEC, BOJAN	predsednik uprave	16. 9. 2014	16. 9. 2018

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
DJEKANOVIĆ, TEDO	namestnik predsednika	27. 8. 2013	27. 8. 2017
DURAKOVIĆ, ELVIS	član	27. 8. 2013	27. 8. 2017
KOPRIVEC, ANDREJ	član	27. 8. 2013	27. 8. 2017
LOGAR, SAMO	predsednik	27. 8. 2013	27. 8. 2017
OVNIČEK, DOMINIK	član, predstavnik zaposlenih	8. 8. 2015	8. 8. 2019
ŠTULAR, IZTOK	član, predstavnik zaposlenih	8. 8. 2015	8. 8. 2019

*Opomba: Na redni letni skupščini 11. 7. 2017 so bili v NS družbe imenovani Franjo Curanović, Andrej Koprivec, Tedo Djekanović in Samo Logar za mandatno obdobje 4 let in z začetkom 28. 8. 2017.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last. (%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	79,42
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	2,50
SAVA-RE, d. d.	1,62
Pivovarna Laško Union, d. o. o.	1,57
BAU 1, d. o. o.	1,46

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	5,53	5,68	4,50
ROA PRED DAVKI	3,74	3,75	2,83
EBITDA MARŽA	46,62	41,76	19,96
EBIT MARŽA	20,62	16,32	8,24
NETO DOLG/EBITDA	2,25	2,57	2,14
FINANČNI VZVOD	1,48	1,47	1,56



### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	1.544.144	840	200.840
DENARNA SREDSTVA	4.338.181	3.561.311	5.188.746
SKUPAJ SREDSTVA	222.130.775	213.797.402	218.571.629
KAPITAL	149.634.035	145.144.102	139.847.972
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	44.157.002	40.675.440	35.924.154
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	12.949.914	12.721.153	27.528.476

### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	35.323.242	35.404.931	83.901.176
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	42.028.624	40.710.245	89.444.365
ODPISI VREDNOSTI	11.010.022	10.354.423	10.483.941
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	7.194.475	7.239.406	5.477.406

### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
ROA	3,24	3,00
EBITDA marža	46,62	45,30
Neto finančni dolg/EBITDA	2,67	3,20
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	49,69	48,40
Dodana vrednost na zaposlenega v 000 EUR	103,71	94,8
Strateška merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
SAIDI	15,24	14,00
Delež izgub na distribuirano EE	4,58	4,80
OPEX na distribuirano EE	20,40	29,50
SAIFI	0,61	0,50
MAIFI	4,74	8,00

### Poslovanje skupine v letu 2016

Skupino Elektro Gorenjska sestavljajo obvladujoča družba Elektro Gorenjska, d. d., in njena odvisna družba Gorenjske elektrarne, d. o. o., ki je v 100-odstotni lasti družbe Elektro Gorenjska, d. d. Skupina kot povezani osebi obravnava še družbo ECE, d. o. o., v kateri ima Elektro Gorenjska, d. d., 25,67-odstotni lastniški delež, in družbo Soenergetika, d. o. o., v kateri imajo Gorenjske elektrarne, d. o. o., 25-odstotni lastniški delež.

Skupina Elektro Gorenjska je v letu 2016 dosegla čisti poslovni izid v višini 7.194,5 tisoč EUR, kar je le za 45,0 tisoč EUR oz. za 0,6 % manj kot v predhodnem letu.

Čisti prihodki od prodaje, v letu 2016 doseženi v višini 35.232,2 tisoč EUR, so bili v primerjavi s predhodnim letom nižji za 82,0 tisoč EUR oz.

za 0,2 %. V primerjavi z letom 2015 so prihodki kljub dejstvu, da družba Elektro Gorenjska v letu 2016 ni več opravljala poslov oskrb z električno energijo in poslov v zvezi s pokrivanjem izgub na distribucijskem omrežju po pogodbi s SODO, na zelo podobni ravni.

Stroški materiala in prodanega blaga so v letu 2016 znašali 5.284,2 tisoč EUR in so bili za 1.110,0 tisoč EUR oz. za 17,4 % nižji kot v letu 2015. Stroški storitev v letu 2016 so bili realizirani v višini 3.825,4 tisoč EUR in so bili v primerjavi s predhodnim letom nižji za 805,8 tisoč EUR oz. za 17,4 %. Stroški dela, ki so v letu 2016 znašali 12.349,0 tisoč EUR, so bili glede na predhodno leto višji za 362,5 tisoč EUR oz. za 3,0 %. Finančni odhodki so v letu 2016 znašali 876,2 tisoč EUR in so bili v primerjavi s predhodnim letom nižji za 150,5 tisoč EUR oz. za 14,7 %.

Sredstva skupine Elektro Gorenjska so na zadnji dan leta 2016 znašala 222.130,8 tisoč EUR, kar je za 8.333,4 tisoč EUR več kot v letu 2015. Dolgoročna sredstva so se v letu 2016 povečala za 2,8 %, kratkoročna pa za 24,0 %. Dolgoročna sredstva predstavljajo 93,7 % vseh sredstev skupine. V okviru slednjih so najpomembnejša opredmetena osnovna sredstva, ki predstavljajo 94,7 % vseh dolgoročnih sredstev. Vrednost opredmetenih osnovnih sredstev se je v letu 2016 povečala za 2,4 % oz. za 4.662,9 tisoč EUR. V letu 2016 se je kapital povečal za 3,1 % oz. 4.490,0 tisoč EUR.

Dolgoročne obveznosti, v veliki večini gre za dolgoročne finančne obveznosti do bank, so 31. 12. 2016 predstavljale 26,4 % vseh virov sredstev. V letu 2016 so se zvišale za 6,8 % oz. 3.710,8 tisoč EUR. Kratkoročne obveznosti so predstavljale 6,2 % vseh virov sredstev in so se v letu 2016 zvišale za 1,0 % oz. 132,6 tisoč EUR. Investicijska vlaganja skupine Elektro Ljubljana so v letu 2016 dosegla 33.736,2 tisoč EUR. V primerjavi z letom 2015 so višja, in sicer za 5.678,6 tisoč EUR oz. za 20,2 %.

Na dan 31. 12. 2016 je bilo v skupini Elektro Gorenjska 307 zaposlenih, kar je za dva več kot v letu 2015.

#### Ključni poslovni dogodki:

- vključitev 110- in 20-kilovoltne distribucijske daljnovidne povezave, ki povezuje Železnike in Bohinj,
- delna rekonstrukcija 35-kilovoltnega daljnovoda od Jesenic do Kranjske Gore,
- sanacija dovodnega kanala HE Sava in čiščenje bazena HE Lomščica,
- zaključek prehoda na samostojen informacijski sistem,
- sprejetje strategije družbe do leta 2020,
- prenova razsvetljave v PP Mesni industriji Zalog z nadgradnjo centralnega nadzornega informacijskega sistema GEKenergija ter vzpostavitev sistema v stavbah Biotehniškega centra Naklo, Podjetniškega centra Kranj in potovalne agencije Alpetour,
- zamenjava sekundarne opreme agregatov A in B v hidroelektrarni Sava,
- sodelovanje na konferencah s predstavitvami primerov dobrih praks,
- vključitev novega telekomunikacijskega

objekta na Jezerskem, ki bo zagotavljal zanesljivejšo komunikacijo na Jezerskem in po celotni dolini reke Kokra,

- prenova klicnega centra, ki bo prijaznejši tako za operaterje kot za stranke,
- organizacija 4. Foruma o obnovljivih virih in učinkoviti rabi energije.

#### Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

##### Strateške usmeritve:

- v vlogi distribucijskega operaterja zagotavljati kakovostno in zanesljivo oskrbo z električno energijo vsem uporabnikom na območju družbe na okolju prijazen in varen način;
- trajnostno obratovanje, vzdrževanje in razvoj učinkovitega distribucijskega sistema električne energije;
- zagotavljati tehnološko napredno distribucijsko omrežje in dolgoročno zmožljivost sistema za zadovoljitev razumnih potreb gospodarstva in prebivalstva po distribuciji električne energije;
- upoštevati socialne in okoljske vidike poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe;
- povečevati vrednost družbe in izpolnjevati pričakovanja delničarjev in drugih deležnikov;
- ustvarjati delovno okolje, v katerem imajo zaposleni možnost razviti in uveljaviti svoje sposobnosti.

##### Strateški cilji:

- vpeljava celovitega sistema razvoja kadrov,
- razvoj odlične organizacije,
- vpeljava celovitega upravljanja sredstev,
- učinkovita izvedba del in nadzor nad njihovim izvajanjem,
- obnova/prenova distribucijske mreže,
- optimizacija poslovanja z uvedbo novega ERP,
- obvladovanje izgub električne energije,
- obvladovanje razpršenih virov,
- zanesljivost in varnost obratovanja omrežja,
- stroškovna učinkovitost izvajanja distribucije,
- učinkovito obvladovanje financ,
- zagotavljanje pričakovanega donosa na kapital.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Elektro Gorenjska izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Elektro Gorenjska spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

### Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga

V letu 2016 družbe v skupini pri poslovanju niso bistveno odstopale od načel, postopkov in meril, ki jih predpisujejo navedeni dokumenti SDH. Matična družba izjavlja, da ne ravna dosledno po tistih določbah kodeksov oziroma priporočil, ki so za družbo urejene že z zakonom ali jih družba ureja v skladu z določbami statuta na drugačen način, kot je to določeno s kodeksi, oziroma v primerih, ko neobvezujočih ravnanj nima predpisanih v svojih aktih ali ko ravnanja niso določena kot zakonska obveznost. Mnenje matične družbe je, da so člani nadzornega organa strokovni, odgovorni in neodvisni pri opravljanju svojih nalog in delujejo v skladu z določili navedenih aktov SDH. Matična družba člane nadzornega sveta in komisij tudi obvešča o spremembah in dopolnitvah aktov SDH ter o izobraževanjih, ki jih brezplačno organizira SDH.

*Vir: Elektro Gorenjska, d. d.*

---

## ELEKTRO LJUBLJANA, D. D. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Slovenska cesta 58, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih v skupini: 925
- Lastniški delež RS: 79,50 %
- Lastniški delež SDH: 0,30 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba ima v lasti del distribucijskega omrežja električne energije v RS. Po pogodbi z družbo SODO, d. o. o., daje tej svojo elektrodistribucijsko infrastrukturo v najem in zanjo opravlja storitve na omrežju. V letu 2011 je družba Elektro Ljubljana, d. d., dejavnost nakupa in prodaje električne energije prenesla na družbo Elektro energija, d. o. o., ki je bila do 6. 12. 2016 v 100-odstotni lasti Elektra Ljubljana, d. d.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
RIBIČ, ANDREJ	predsednik uprave	22. 3. 2014	22. 3. 2018

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
FABJAN, MITJA	član, predstavnik zaposlenih	25. 8. 2013	25. 8. 2017
HODA, EGON	član, predstavnik zaposlenih	25. 8. 2013	25. 8. 2017
ŠUŠTERŠIČ, ANDREJ	predsednik	30. 8. 2013	30. 8. 2017
VALENTINČIČ, DAVID	namestnik predsednika	30. 8. 2013	30. 8. 2017
ZAKONJŠEK, JANEZ	član	30. 8. 2013	30. 8. 2017
SKORENŠEK, DAVID	član	28. 8. 2015	28. 8. 2019

*Opomba: Na redni letni skupščini 30. 6. 2017 so bili v NS družbe imenovani Andrej Šušteršič, Davorin Dimič in David Valentinčič za mandatno obdobje 4 let in z začetkom 31. 8. 2017.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last. (%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	79,50
KD Group, d. d.	4,95
TRIGLAV VZAJEMNI SKLADI – DELNIŠKI TRIGLAV STEBER GLOBAL	2,72
G.I. DAKOTA INVESTMENTS LIMITED	1,65
ADRIATIC SLOVENICA, d. d., KOPER, KRITNO PREMOŽENJE	0,79

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	6,25	5,83	2,51
ROA PRED DAVKI	3,78	3,24	1,35
EBITDA MARŽA	20,96	10,49	6,51
EBIT MARŽA	8,81	4,44	1,68
NETO DOLG/EBITDA	1,94	1,93	2,58
FINANČNI VZVOD	1,55	1,76	1,84

### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRA TKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	9.804	11.615	15.098
DENARNA SREDSTVA	2.476.630	10.455.165	9.298.691
SKUPAJ SREDSTVA	472.782.452	518.698.004	525.372.287
KAPITAL	304.110.761	294.787.659	285.796.355
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	71.656.175	75.570.371	82.731.525
KRA TKOROČNE OBVEZNOSTI	42.364.594	87.316.590	103.222.723

### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	211.265.924	438.048.353	561.075.470
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	227.435.760	453.313.908	581.282.557
ODPISI VREDNOSTI	27.619.007	27.460.500	28.038.289
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	16.107.480	14.459.067	4.997.833

### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
ROA	3,57	3,00
EBITDA marža	45,47	42,58
Neto finančni dolg/EBITDA	2,12	2,30
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	40,21	30,60
Dodana vrednost na zaposlenega v 000 EUR	88,66	77,60
Strateška merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
SAIDI	38,41	38,00
Delež izgub na distribuirano EE	4,44	4,60
OPEX na distribuirano EE	15,22	17,80
SAIFI	1,02	0,85
MAIFI	4,26	3,50

### Poslovanje skupine v letu 2016

Skupino Elektro Ljubljana sestavljajo matična družba Elektro Ljubljana, hčerinska družba Elektro Ljubljana OVE in do 7. 12. 2016 družba Elektro energija, obe v 100-odstotni lasti družbe Elektro Ljubljana. Po pridobitvi odločbe Javne agencije RS za varstvo konkurence se je v letu 2016 končal postopek združevanja družbe Elektro energija z družbo GEN-I, kar pomeni, da je z dnem 7. 12. 2016 družba Elektro energija prešla v 100-odstotno lastništvo družbe GEN-I.

Skupina Elektro Ljubljana je v letu 2016 s čistim dobičkom v višini 16.107,5 tisoč EUR preseгла poslovni rezultat predhodnega leta za 1.648,4 tisoč EUR oz. za 11,4 %.

Čisti prihodki od prodaje, v letu 2016 doseženi v višini 211.265,9 tisoč EUR, so bili v primerjavi s

predhodnim letom nižji za 226.782,4 tisoč EUR oz. za 51,8 %. Zmanjšanje prihodkov je predvsem posledica opustitve trgovanja z električno energijo. Čisti prihodki od prodaje se v celoti nanašajo na prihodke na domačem trgu. Prihodki se v celoti nanašajo na prihodke od opravljanja storitev.

Stroški materiala in prodanega blaga so v letu 2016 znašali 127.793,3 tisoč EUR in so bili v največji meri zaradi manjših odhodkov iz naslova nakupa električne energije zaradi opustitve trgovanja z električno energijo za 227.219,5 tisoč EUR oz. za 64,0 % nižji kot v letu 2015. Stroški storitev, v letu 2016 so bili realizirani v višini 18.351,6 tisoč EUR, so bili v primerjavi s predhodnim letom nižji za 934,9 tisoč EUR oz. za 4,9 %. Stroški dela, ki so v letu 2016 znašali 33.020,8 tisoč EUR, so bili tudi zaradi prenehanja omejitev Zakona o dopolnitvah Zakona o

dodatnih interventnih ukrepov za leto 2012 glede na predhodno leto višji za 1.965,3 tisoč EUR oz. za 6,3 %.

Finančni odhodki so v letu 2016 zanašali 1.808,1 tisoč EUR in so bili v primerjavi s predhodnim letom nižji za 1.808,9 tisoč EUR oz. za 50,0 %, kar je predvsem posledica v letu 2015 izvedenih slabitev naložb in v letu 2016 manjših finančnih odhodkov iz bančnih posojil.

Sredstva skupine Elektro Ljubljana so na zadnji dan leta 2016 znašala 472.782,5 tisoč EUR, kar je za 45.892,8 tisoč EUR manj kot v letu 2015. Dolgoročna sredstva so se v letu 2016 povečala za 3,6 %, kratkoročna pa so se zmanjšala za 71,2 %. Dolgoročna sredstva predstavljajo 95 % vseh sredstev skupine. V okviru slednjih so najpomembnejša opredmetena osnovna sredstva, ki predstavljajo 90,0 % vseh dolgoročnih sredstev. Vrednost opredmetenih osnovnih sredstev se je v letu 2016 povečala za 0,5 % oz. za 2.193,4 tisoč EUR.

V letu 2016 se je kapital povečal za 3,2 % oz. 9.323,1 tisoč EUR in na dan 31. 12. 2016 znaša 304.110,8 tisoč EUR.

Dolgoročne obveznosti, v veliki večini gre za dolgoročne finančne obveznosti do bank, so 31. 12. 2016 predstavljale 15,2 % vseh virov sredstev. V letu 2016 so se znižale za 5,2 % oz. za 3.914,2 tisoč EUR. Kratkoročne obveznosti so predstavljale 9,5 % vseh virov sredstev in so se v letu 2016 znižale za 49,5 % oz. za 44.003,3 tisoč EUR.

Investicijska vlaganja skupine Elektro Ljubljana so v letu 2016 dosegla 33.736,2 tisoč EUR. V primerjavi z letom 2015 so višja, in sicer za 5.678,6 tisoč EUR oz. za 20,2 %.

Na dan 31. 12. 2016 je bilo v skupini Elektro Ljubljana v povprečju zaposlenih 931 delavcev, kar je za dvanajst manj kot v letu 2015.

### Ključni poslovni dogodki

- podpis funkcionalne specifikacije za izvedbo prenove poslovnega informacijskega sistema,
- začetek dela na projektu FutureFlow, ki bo povezal štiri regulacijske cone štirih srednjeevropskih sistemskih operaterjev prenosnih omrežij, ki se srečujejo s čedalje večjimi izzivi zagotavljanja varnega in zanesljivega obratovanja prenosnega omrežja,

- zaključek razširitve 110-kilovoltnega stikališča v RTP Polje z dograditvijo 110-kilovoltnega TR polja TR 4 z energetskim transformatorjem moči 31,5 MVA in vključitvijo 110-kilovoltnega TR polja TR 4 v obratovanje,
- sklenitev pogodbe o menjavi poslovnih deležev med družbama Elektro Ljubljana in GEN-I,
- uvedba informacijske podpore za Storitveni center na načelih ITIL (angl. IT Infrastructure Library),
- zaključek gradnje 110-kilovoltnega DV polja Cerknica 1 v RTP Logatec,
- kibernetiski napadi in zametek projekta SoC (angl. Security operation Center) za elektrodistribucijska podjetja,
- zaključek gradnje DV 2 x 110 kV Kleče–Litostroj v dolžini 2,5 km, z opravljenim tehničnim pregledom objekta in izdanim uporabnim dovoljenjem,
- strokovni posvet v Stari mestni elektrarni ob izdaji zbornika Prispevki k razpravi o Energetskem konceptu Republike Slovenije,
- družba Elektro Ljubljana prejme certifikat AAA zlata odličnost,
- zaključek prenove ločenih telekomunikacijskih omrežij,
- podpis pogodbe za nakup zemljišča od občine Škocjan za gradnjo RTP Dobruška vas,
- zaključek gradnje DV 2 x 110 kV Potoška vas–Trbovlje v dolžini 2,7 km,
- postavitve prve izmed 26 novih polnilnic v sklopu projekta Storitve polnjenja električnih vozil na javnih polnilnih postajah v MOL,
- zaključek gradnje optične povezave na relaciji Hrastnik–Radeče in s tem zagotovitev dvostranske povezave Dolenjske,
- začetek obnove DV 20 kV Logatec–Žiri,
- prenova iskalnika polnilnih postaj [www.gremonaelektriko.si](http://www.gremonaelektriko.si),
- slovesnost ob 120-letnici delovanja Elektra Ljubljana,
- odločba Javne agencije RS za varstvo konkurence (AVK), s katero AVK ne nasprotuje koncentraciji pridobitve kontrole podjetja GEN energija nad podjetjem GEN-I in posredno nad podjetjem Elektro energija ter je tako koncentracija skladna s pravili konkurence,
- GEN-I postane 100-odstotni lastnik družbe Elektro energija, Elektro Ljubljana pa pridobi 22,5-odstotni delež v družbi GEN-EL, d. o. o.
- začetek rekonstrukcije RTP Hrastnik,
- dokončna uvedba poslovnoinformacijskega sistema in sistema za obvladovanje sredstev.

## Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

### Strateške usmeritve:

- v vlogi distribucijskega operaterja zagotavljati kakovostno in zanesljivo oskrbo z električno energijo vsem uporabnikom na območju družbe na okolju prijazen in varen način;
- trajnostno obratovanje, vzdrževanje in razvoj učinkovitega distribucijskega sistema električne energije;
- zagotavljati tehnološko napredno distribucijsko omrežje in dolgoročno zmogljivost sistema za zadovoljitev razumnih potreb gospodarstva in prebivalstva po distribuciji električne energije;
- upoštevati socialne in okoljske vidike poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe;
- povečevati vrednost družbe in izpolnjevati pričakovanja delničarjev in drugih deležnikov;

- ustvarjati delovno okolje, v katerem imajo zaposleni možnost razviti in uveljaviti svoje sposobnosti.

### Strateški cilji:

- vpeljava celovitega sistema razvoja kadrov,
- razvoj odlične organizacije,
- vpeljava celovitega upravljanja sredstev,
- učinkovita izvedba del in nadzor nad njihovim izvajanjem,
- obnova/prenova distribucijske mreže,
- optimizacija poslovanja z uvedbo novega ERP,
- obvladovanje izgub električne energije,
- obvladovanje razpršenih virov,
- zanesljivost in varnost obratovanja omrežja,
- stroškovna učinkovitost izvajanja distribucije,
- učinkovito obvladovanje financ,
- zagotavljanje pričakovanega donosa na kapital.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Elektro Ljubljana izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Elektro Ljubljana spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

### Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga

Skladno s točko 3.4.1 Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države Slovenskega državnega holdinga (v nadaljnjem besedilu: kodeks) je družba Elektro Ljubljana sklenila kodeks prostovoljno uporabljati. Kodeks je javno dostopen na spletni strani SDH. Družba je kodeks pri poslovanju, upoštevajoč dejavnost družbe in druge posebnosti družbe, večinoma smiselno upoštevala.

*Vir: Elektro Ljubljana, d. d.*

---

## ELEKTRO MARIBOR, D. D. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Vetrinjska ulica 2, 2000 Maribor
- Št. zaposlenih v skupini: 828
- Lastniški delež RS: 79,50 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba ima v lasti del distribucijskega omrežja električne energije v RS. Po pogodbi z družbo SODO, d. o. o., zanjo opravlja storitve na distribucijskem območju Elektro Maribor. Delničarji so na redni letni skupščini avgusta 2011 soglašali z delitvijo dejavnosti nakupa in prodaje električne energije od omrežne dejavnosti, po kateri se je dejavnost nakupa in prodaje električne energije prenesla po postopku izčlenitve s prenosne družbe Elektro Maribor, d. d., na prevzemno družbo Elektro Maribor Energija plus, d. o. o., ki je v 100-odstotni lasti družbe Elektro Maribor, d. d. Prvega decembra 2011 je tako dobavo električne energije prevzela družba Elektro Maribor Energija plus, d. o. o.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
SOVIČ, BORIS	predsednik uprave	13. 3. 2016	13. 3. 2020

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
FERENČAK, ROMAN	član	1. 9. 2013	31. 8. 2017
KOVAČIČ, DUŠAN	član, predstavnik zaposlenih	14. 7. 2014	14. 7. 2018
NEMEC, DARKO	član, predstavnik zaposlenih	14. 7. 2014	14. 7. 2018
PUCKO, CIRIL	član	12. 12. 2014	12. 12. 2018
ČUK, MATEJA	namestnica predsednika	15. 12. 2014	12. 12. 2018
OREŠIČ, TOMAŽ	predsednik	15. 12. 2014	12. 12. 2018

*Opomba: Na redni letni skupščini 30. 6. 2017 je bil v NS družbe imenovan David Klarič (1. 9. 2017–1. 9. 2021).*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	79,50
PIVOVARNA LAŠKO UNION, d. o. o.	5,74
AMPELUS HOLDING LIMITED	3,27
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	1,61
COLLIS PLUS, d. o. o.	0,90

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	6,26	5,20	5,27
ROA PRED DAVKI	4,42	3,67	3,70
EBITDA MARŽA	22,37	20,49	19,62
EBIT MARŽA	9,92	8,15	7,53
NETO DOLG/EBITDA	0,57	0,55	0,49
FINANČNI VZVOD	1,42	1,42	1,42



#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRA TKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	–	–	4.589
DENARNA SREDSTVA	16.506.197	19.462.055	19.060.063
SKUPAJ SREDSTVA	381.664.254	369.398.672	358.929.747
KAPITAL	269.533.189	260.841.874	253.508.924
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	29.435.579	30.274.589	28.857.235
KRA TKOROČNE OBVEZNOSTI	41.716.669	39.729.853	39.126.282

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	147.986.222	149.246.239	157.037.660
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	169.895.716	170.520.908	177.718.201
ODPISI VREDNOSTI	21.165.515	21.048.046	21.497.127
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	15.092.354	11.673.330	11.492.681

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
ROA	3,66	3,00
EBITDA marža	40,61	40,10
Neto finančni dolg/EBITDA	0,84	0,92
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	47,76	41,40
Dodana vrednost na zaposlenega v 000 EUR	73,70	68,33
Strateška merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
SAIDI	44,72	50,43
Delež izgub na distribuirano EE	5,06	5,25
OPEX na distribuirano EE	21,34	20,70
SAIFI	1,30	1,70
MAIFI	10,12	8,60

#### Poslovanje skupine v letu 2016

Skupino Elektro Maribor sestavljajo obvladujoča družba Elektro Maribor, d. d., in dve odvisni družbi, ki sta v 100-odstotni lasti obvladujoče družbe: Energija plus, d. o. o., in OVEN Elektro Maribor, d. o. o.

V letu 2016 je skupina ustvarila čisti poslovni izid v višini 15.092.354 EUR. Glede na preteklo leto je dobiček višji za 3.419.024 EUR oz. za 29 %. Čisti poslovni izid je boljši predvsem zaradi nižjih stroškov glede na preteklo leto. Vsi prihodki skupine so v letu 2016 znašali 170.330.135 EUR in so za 0,5 % nižji glede na preteklo leto. Vsi stroški in odhodki skupine so v letu 2016 znašali 153.737.913 EUR in so za 4.004.483 EUR oz. za 3 % nižji glede na leto 2015. Stroški materiala so glede na preteklo leto nižji za 4.635.570 EUR oz. za 5 %. Med njimi predstavljajo največji

delež stroški nakupa električne energije, ki znašajo 76.240.873 EUR in predstavljajo 86 % vseh stroškov materiala. Stroški dela so glede na preteklo leto višji za 754.166 EUR oz. za 2 % predvsem iz naslova zaposlitev za določen čas zaradi povečanega obsega del.

Bilančna vsota skupine na dan 31. 12. 2016 znaša 381.664.254 EUR. Glede na preteklo leto je višja za 12.265.582 EUR oziroma za 3 %. V strukturi sredstev prevladujejo dolgoročna sredstva. Delež se z leti bistveno ne spreminja. Kapital je v višini 269.533.189 EUR. Kratkoročne in dolgoročne finančne in poslovne obveznosti so na dan 31. 12. 2016 znašale 70.589.215 EUR. Celotne finančne obveznosti skupine pa 37.985.288 EUR in so bile za 2 % nižje v primerjavi s preteklim letom, kar je predvsem posledica nižjih dolgoročnih finančnih obveznosti.

Investicijska vlaganja skupine Elektro Maribor so v letu 2016 znašala 28.568.713 EUR, kar je za 4 % več glede na preteklo leto. Največji delež (97-odstotni) v strukturi investicijskih vlaganj predstavljajo vlaganja obvladujoče družbe Elektro Maribor.

Konec leta 2016 je bilo v skupini 828 zaposlenih oziroma za 14 manj kot konec leta 2015. Največji delež (91-odstotni) vseh zaposlenih predstavljajo zaposleni v družbi Elektro Maribor. V letu 2016 je bilo 115 prihodov in 129 odhodov. Glede na preteklo leto je število zaposlenih manjše zaradi manjšega števila zaposlenih v družbi Elektro Maribor, d. d.

### Ključni poslovni dogodki

- **Investicije:** povečevanje robustnosti omrežja in uvajanje pametnih omrežij (VN 2 x 110-kilovoltni daljnovod Murska Sobota–Mačkovci), zgrajenih 21 novih in rekonstruiranih 82 transformatorskih postaj, 69 km NN nadzemnih vodov, 112 km NN kablovodov, 118 km SN nadzemnih vodov 29 km SN kablovodov.
- **Zaposlitve:** zaradi povečanega obsega del je bilo za določen čas zaposlenih 106 novih sodelavcev (monterji, pomožni delavci, vozniki, strojniki in zidarji) iz lokalnega okolja, ki so sodelovali pri izvedbi načrtovanih investicij v omrežje.
- **Uporaba omrežja:** distribuirano je bilo rekordnih 2,21 TWh električne energije.
- **Nakup električne energije za izgube:** v letu 2016 je prišlo do systemske spremembe, na osnovi katere podjetje ne izvaja več dejavnosti nakupa električne energije za izgube za potrebe SODO.
- **Odkup lastnih delnic:** v letu 2016 je družba odkupila 72.753 lastnih delnic, kar predstavlja 0,217 % celotnega števila delnic EMAG. Odkup je bil realiziran po ceni 2,07 EUR za delnico, skupna vrednost odkupa je znašala 150.598,71 EUR. Število delničarjev se je zmanjšalo s 1299 (31. 12. 2015) na 817 (31. 12. 2016) oz. za 37 %.
- **Vodstvo družbe:** nadzorni svet družbe je v marcu 2016 za predsednika uprave družbe soglasno imenoval mag. Borisa Soviča za novo štiriletno obdobje.

- **Razvoj omrežja:** pripravljen je Načrt razvoja distribucijskega omrežja električne energije v RS za desetletno obdobje od leta 2017 do leta 2026 za geografsko območje oskrbe Elektro Maribor, d. d. (NRO).
- **Certifikat EFQM:** družba je prejela mednarodno veljavni certifikat EFQM za poslovno odličnost ter diplomu za uvrstitev med finaliste v kategoriji organizacij z več kot 250 zaposlenimi na področju javnega sektorja.

### Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

#### Strateške usmeritve:

- v vlogi distribucijskega operaterja zagotavljati kakovostno in zanesljivo oskrbo z električno energijo vsem uporabnikom na območju družbe na okolju prijazen in varen način;
- trajnostno obratovanje, vzdrževanje in razvoj učinkovitega distribucijskega sistema električne energije;
- zagotavljati tehnološko napredno distribucijsko omrežje in dolgoročno zmogljivost sistema za zadovoljitev razumnih potreb gospodarstva in prebivalstva po distribuciji električne energije;
- upoštevati socialne in okoljske vidike poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe;
- povečevati vrednost družbe in izpolnjevati pričakovanja delničarjev in drugih deležnikov;
- ustvarjati delovno okolje, v katerem imajo zaposleni možnost razviti in uveljaviti svoje sposobnosti.

#### Strateški cilji:

- vpeljava celovitega sistema razvoja kadrov,
- razvoj odlične organizacije,
- vpeljava celovitega upravljanja sredstev,
- učinkovita izvedba del in nadzor nad njihovim izvajanjem,
- obnova/prenova distribucijske mreže,
- optimizacija poslovanja z uvedbo novega ERP,
- obvladovanje izgub električne energije,
- obvladovanje razpršenih virov,
- zanesljivost in varnost obratovanja omrežja,
- stroškovna učinkovitost izvajanja distribucije,
- učinkovito obvladovanje financ,
- zagotavljanje pričakovanega donosa na kapital.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Elektro Maribor izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Elektro Maribor spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga

Uprava družbe in nadzorni svet družbe pri svojem delu in poslovanju spoštujeta tudi določila Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki so ga sporazumno oblikovali in sprejeli Ljubljanska borza, d. d., Ljubljana, Združenje nadzornih svetov in Združenje Manager in ki je bil v prenovljeni obliki sprejet 8. 12. 2009, uporabljati pa se je začel 1. 1. 2010 in je objavljen na spletni strani navedenih subjektov.

Uprava obvladujoče družbe izjavlja, da pri upravljanju odvisnih družb Energija plus, d. o. o., in OVEN, d. o. o., uveljavlja enake standarde korporativnega upravljanja, kot veljajo za obvladujočo družbo Elektro Maribor, d. d.

*Vir: Elektro Maribor, d. d.*

---

## ELEKTRO PRIMORSKA, D. D. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Erjavčeva ulica 22, 5000 Nova Gorica
- Št. zaposlenih v skupini: 518
- Lastniški delež RS: 79,50 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba ima v lasti del distribucijskega omrežja električne energije v RS. Po pogodbi z družbo SODO, d. o. o., zanjo opravlja storitve na tem omrežju. Delničarji so na redni letni skupščini avgusta 2011 soglašali z delitvijo dejavnosti nakupa in prodaje električne energije od omrežne dejavnosti, po kateri se je dejavnost nakupa in prodaje električne energije prenesla po postopku izčlenitve s prenosne družbe Elektro Primorska, d. d., na prevzemno družbo E3, energetika, ekologija, ekonomija, d. o. o., ki je v 100-odstotni lasti družbe Elektro Primorska, d. d.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
BLAŽICA, UROŠ	predsednik uprave	1. 7. 2016	1. 7. 2020

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
BAJEC, MATJAŽ	član	28. 8. 2013	28. 8. 2017
KOČJANČIČ, DEAN	član	28. 8. 2013	28. 8. 2017
MAKOVAC, MASSIMO	namestnik predsednika	28. 8. 2013	28. 8. 2017
SAKSIDA, UROŠ	predsednik	28. 8. 2013	28. 8. 2017
KRNEL, PRIMOŽ	član, predstavnik zaposlenih	19. 10. 2015	19. 10. 2019

*Opomba: V začetku leta 2017 je bil v NS družbe kot predstavnik zaposlenih imenovan Ivan Namar za mandatno obdobje 4 let in z začetkom 20. 4. 2017. Na redni letni skupščini 5. 7. 2017 so bili v NS družbe imenovani Stanislav Rijavec, Darko Ličen, Nikolaj Abrahamsberg in Rudolf Pečovnik za mandatno obdobje 4 let in z začetkom 29. 8. 2017.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last. (%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	79,50
ZAVAROVALNICA TRIGLAV, d. d.	5,97
HOTEL MRAK, d. o. o.	2,74
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	2,00
G.I. DAKOTA INVESTMENTS LIMITED	1,28

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	5,97	5,54	3,24
ROA PRED DAVKI	4,12	3,80	2,17
EBITDA MARŽA	20,02	17,80	17,89
EBIT MARŽA	8,34	6,17	5,12
NETO DOLG/EBITDA	1,22	1,37	1,53
FINANČNI VZVOD	1,44	1,46	1,45

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	1.343	4.480	40.623
DENARNA SREDSTVA	3.162.992	4.934.865	868.441
SKUPAJ SREDSTVA	220.621.236	217.720.959	210.742.587
KAPITAL	153.303.633	148.727.193	145.156.912
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	22.670.000	22.015.324	20.868.992
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	29.928.137	31.576.622	29.687.239

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	102.017.001	100.190.050	92.558.815
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	110.171.189	107.994.079	103.403.720
ODPISI VREDNOSTI	12.864.926	12.553.208	13.203.378
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	7.822.141	7.058.003	4.079.402

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
ROA	3,41	2,80
EBITDA marža	42,84	34,80
Neto finančni dolg/EBITDA	1,41	1,86
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	40,76	24,30
Dodana vrednost na zaposlenega v 000 EUR	77,52	65,00
Strateška merila – družba	Realizacija 2016	LNU 2016
SAIDI	29,47	60,00
Delež izgub na distribuirano EE	5,26	5,70
OPEX na distribuirano EE	24,23	27,30
SAIFI	0,91	1,26
MAIFI	7,24	11,60

#### Poslovanje skupine v letu 2016

Skupino Elektro Primorska sestavljajo Elektro Primorska, d. d., kot obvladujoča družba, E 3, d. o. o., kot odvisna družba, ki je v 100-odstotni lasti matične družbe, JOD, d. o. o., ki je v 100-odstotni lasti družbe E 3, d. o. o., in Knešča, d. o. o., iz Mosta na Soči, ki je v 47,27-odstotni lasti družbe JOD, d. o. o., kot pridružena družba.

V letu 2016 je bil v skupini realiziran čisti poslovni izid v višini 7.822,1 tisoč EUR, kar je za 764,1 tisoč EUR več od doseženega v letu 2015. V letu 2016 so bili ustvarjeni poslovni prihodki skupine v višini 110.171,2 EUR, čisti prihodki skupine Elektro Primorska pa so znašali 102.017,0 tisoč EUR; bili so za 1.827,0 tisoč EUR višji od doseženih v letu 2015.

Stroški materiala in prodanega blaga so v letu 2016 znašali 58.933,0 tisoč EUR in so za 3.454,7 tisoč EUR oz. za 5,5 % nižji kot v letu 2015. Stroški storitev so bili v letu 2016 realizirani v višini 10.831,7 tisoč EUR in so bili v primerjavi s predhodnim letom višji za 2.377,7 tisoč EUR oz. za 28,1 %. Stroški dela, ki so v letu 2016 znašali 18.027,6 tisoč EUR, so bili tudi glede na predhodno leto višji za 463,1 tisoč EUR oz. za 2,6 %.

Poslovni odhodki skupine so v letu 2016 znašali 100.981,3 tisoč EUR; od ustvarjenih v predhodnem letu so nižji za 0,4 %. V strukturi poslovnih odhodkov največji delež (52,71-odstotni) predstavlja nabavna vrednost prodane električne energije v višini 53.229,2 tisoč EUR in znaša za 3.077,3 tisoč EUR manj kot predhodno leto.

Stroški dela so bili v višini 18.027,6 tisoč EUR in za 2,64 % višji kot predhodno leto.

Vrednost sredstev skupine Elektro Primorska se je zvišala za 1,33 % in je ob koncu leta 2016 znašala 220.621,2 tisoč EUR. Opredmetena osnovna sredstva v vrednosti 183.534,2 tisoč EUR, kar je za 3.323,2 tisoč EUR več kot leto poprej, predstavljajo 83,19 % vseh sredstev.

Kapital skupine Elektro Primorska znaša 153.303,6 tisoč EUR in se je glede na preteklo leto povečal za 4.576,4 tisoč EUR. V strukturi virov sredstev predstavlja 69,49 %. Kratkoročne in dolgoročne obveznosti so na dan 31. 12. 2016 znašale 67.317,6 tisoč EUR in so se v primerjavi z letom 2015 zmanjšale za 1.676,2 tisoč EUR. Investicijska vlaganja skupine Elektro Primorska so v letu 2016 znašala 15.612,4 tisoč EUR in so bila za 1.602,1 tisoč EUR oz. za 11,4 % višja kot v letu 2015.

Na dan 31. 12. 2016 je bilo v skupini Elektro Primorska v povprečju 520 zaposlenih, kar je za tri več kot v letu 2015.

#### **Ključni poslovni dogodki:**

- podpis pogodbe za uvedbo poslovnoinformacijskega sistema (ERP),
- podpis pogodbe za uvedbo geografskega informacijskega sistema (GIS),
- nadaljevanje izvajanja projekta SUNSEED (trajnostno in vzdržljivo omrežje za pametno distribucijo električne energije),
- uvedba sistema upravljanja delovne uspešnosti in sistema variabilnega nagrajevanja zaposlenih,
- izvajanje programa RAST (program racionalizacije stroškov poslovanja),
- izvajanje investicij za povečanje neprekinjenosti napajanja (obnavljanje 20-kilovoltnega stikališča v RP Izola, RP Komen, RTP Tolmin, RTP Postojna, vgrajevanje srednjenapetostnih podzemnih vodov na urbaniziranih območjih s ciljem povečanja zazankanosti omrežja na območjih, kjer se pojavljajo vremenski pojavi, ki vplivajo na kakovost dobave električne energije (žled, veter), ter na trasah, na katerih je prihajalo zaradi dotrajanosti obstoječih kablovodov do pogostih okvar,

- izvajanje okoljskih programov (odstranitev azbestne kritine, izolacija fasad, izolacije).

#### **Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje**

##### **Strateške usmeritve:**

- v vlogi distribucijskega operaterja zagotavljati kakovostno in zanesljivo oskrbo z električno energijo vsem uporabnikom na območju družbe na okolju prijazen in varen način;
- trajnostno obratovanje, vzdrževanje in razvoj učinkovitega distribucijskega sistema električne energije;
- zagotavljati tehnološko napredno distribucijsko omrežje in dolgoročno zmogljivost sistema za zadovoljitev razumnih potreb gospodarstva in prebivalstva po distribuciji električne energije;
- upoštevati socialne in okoljske vidike poslovanja z namenom zagotavljanja trajnostnega razvoja družbe;
- povečevati vrednost družbe in izpolnjevati pričakovanja delničarjev in drugih deležnikov;
- ustvarjati delovno okolje, v katerem imajo zaposleni možnost razviti in uveljaviti svoje sposobnosti.

##### **Strateški cilji:**

- vpeljava celovitega sistema razvoja kadrov,
- razvoj odlične organizacije,
- vpeljava celovitega upravljanja sredstev,
- učinkovita izvedba del in nadzor nad njihovim izvajanjem,
- obnova/prenova distribucijske mreže,
- optimizacija poslovanja z uvedbo novega ERP,
- obvladovanje izgub električne energije,
- obvladovanje razpršenih virov,
- zanesljivost in varnost obratovanja omrežja,
- stroškovna učinkovitost izvajanja distribucije,
- učinkovito obvladovanje financ,
- zagotavljanje pričakovanega donosa na kapital.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Elektro Primorska izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Elektro Primorska spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

### Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga

Za učinkovito delovanje sistema vodenja in upravljanja družbe je ključnega pomena zagotavljanje zanesljivosti računovodskega poročanja. Notranje kontrole predstavljajo vsi postopki in ukrepi, ki jih družba izvaja z namenom obvladovanja tveganj in zagotavljanja priprave računovodskih izkazov, ki predstavljajo resničen in pošten prikaz finančnega položaja, poslovnega izida, denarnih tokov in gibanja kapitala v skladu z računovodskimi standardi in veljavnimi predpisi. Notranjerevizijsko dejavnost v družbi in skupini izvajamo skladno s Pravilnikom o delovanju notranje revizije v Elektru Primorska, d. d. Temeljna naloga notranje revizije je neprestano preverjanje in dajanje priporočil za izboljšave na področju delovanja sistema notranjega nadzora z vidika obvladovanja vseh vrst tveganj. V skladu z letnim načrtom notranje revizije, ki ga je potrdil nadzorni svet, je bila v letu 2016 v matični družbi izvedena notranja revizija naslednjih področij izvajanja procesa: a) informatika v družbi Elektro Primorska, b) investicije in vzdrževanje infrastrukture v Elektru Primorska ter v družbi E 3, d. o. o., notranja revizija, c) nakup in prodaja električne energije in č) investicije in vzdrževanje infrastrukture v E 3, d. o. o.

Revizijo računovodskih izkazov obvladujoče družbe in odvisne družbe izvaja revizijska družba Ernst & Young, d. o. o., Ljubljana. Zunanji revizor v okviru revizije računovodskih izkazov sodeluje z notranjo revizijo. Zunanji in notranji revizor o ugotovitvah poročata upravi, nadzornemu svetu in revizijski komisiji nadzornega sveta.

*Vir: Elektro Primorska, d. d.*

---

## GEN ENERGIJA, D. O. O. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Vrbina 17, 8270 Vrbina
- Št. zaposlenih: 921 (upoštevana 1/2 NEK)
- Lastniški delež RS: 100,00 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Celotna skupina trguje z električno energijo na energetskem trgu RS in energetskih trgih vzhodne in srednje Evrope ter Balkana. Trgovanje z električno energijo je koncentrirano v družbi GEN-I, d. o. o., ki je v 50-odstotni lasti družbe GEN energija, d. o. o. Družba ima tudi 100-odstotni lastniški delež v družbah Savske elektrarne Ljubljana, d. o. o. (SEL), in Termoelektrarna Brestanica, d. o. o. (TEB), 50-odstotni lastniški delež v družbi Nuklearna elektrarna Krško, d. o. o. (NEK), katere upravljanje je določeno z Meddržavno pogodbo med Republiko Slovenijo in Republiko Hrvaško, 12,6-odstotni delež v družbi Hidroelektrarne na Spodnji Savi, d. o. o. (HESS) (skupaj s TEB in SEL pa 51,0 %), ter 10-odstotni delež v družbi Srednjesavske elektrarne, d. o. o. (skupaj s SEL 40-odstotni delež).

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
NOVŠAK, MARTIN	generalni direktor	7. 7. 2015	7. 7. 2020

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
DOBNIKAR, ROMAN	član	20. 8. 2013	20. 8. 2017
GERŽINA, SAŠA IVAN	namestnik predsednika	20. 8. 2013	20. 8. 2017
BERGANT, ROBERT	član, predstavnik zaposlenih	1. 10. 2015	1. 10. 2019
FURST, SAMO	član, predstavnik zaposlenih	1. 10. 2015	1. 10. 2019
PERŠOLJA, KAROL PETER	predsednik	8. 7. 2016	8. 7. 2020
SVOLJŠAK, MITJA	član	8. 7. 2016	8. 7. 2020

*Opomba: S sklepom ustanovitelja 21. 8. 2017 sta bila v NS družbe imenovana Roman Dobnikar in Saša Ivan Geržina za mandatno obdobje 4 let in začetkom 21. 8. 2017.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	4,62	2,51	5,47
ROA PRED DAVKI	3,52	2,04	4,09
EBITDA MARŽA	13,79	17,61	10,48
EBIT MARŽA	4,74	9,33	4,30
NETO DOLG/EBITDA	-0,31	-1,69	-1,34
FINANČNI VZVOD	1,44	1,17	1,29



### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	59.659.282	58.469.024	79.922.880
DENARNA SREDSTVA	94.194.131	16.021.119	46.370.758
SKUPAJ SREDSTVA	1.088.263.854	803.556.008	873.037.400
KAPITAL	756.599.076	685.366.008	675.709.564
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	107.484.965	23.960.571	1.599.830
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	184.082.839	18.153.121	100.089.813

### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	353.294.920	174.065.662	728.427.191
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	357.856.768	179.869.908	734.353.937
ODPISI VREDNOSTI	32.365.829	14.900.461	45.421.633
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	31.887.724	14.225.014	28.998.001

### Strateški cilji v letu 2016

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Zagotavljanje zanesljivega in varnega obratovanja NEK*	1,06	1,00
Obnova in povečanje proizvodnih kapacitet	3.257,00	3.221,00
Obnova in povečanje proizvodnih kapacitet – indeks na preteklo leto	105,00	102,00
Dosežena povprečna stroškovna cena el. energije (v EUR/MWh)	33,23	33,40
Dosežena povprečna stroškovna cena el. energije (v EUR/MWh) – indeks na preteklo leto	90,00	90,00

\* Kombinirani kazalnik, ki meri realizirane/planirane ponderirane vrednosti 5 kazalnikov: obratovalne učinkovitosti, proizvedene EE, trajanje letnega remonta, prisilne izgube proizvodnje, skupne radiološke obsevanosti in vlaganj v tehnološko nadgradnjo.

### Ekonomsko finančni kazalniki v letu 2016

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	4,43	3,75
EBITDA marža	13,71	19,37
Neto finančni dolg/EBITDA	-0,29	0,50
Kratkoročni koeficient	1,84	3,47
Dodana vrednost na zaposlenega (v 000 EUR)	130,77	150,00

### Poslovanje skupine v letu 2016

Skupina GEN je leto 2016 zaključila uspešno, z 31,9 mio EUR čistega dobička, kar je za 188 % več kot v letu 2015. Bistveno preseganje načrtovanega rezultata je povezano z učinki prehoda na izdelavo konsolidiranih računovodskih izkazov po MSRP in ni imelo za posledico dodatnih pozitivnih denarnih tokov.

V konsolidirane računovodske izkaze skupine GEN se v letu 2016 skladno z določili MSRP 11 vključuje NEK kot skupna dejavnost, na osnovi decembra 2016 realizirane lastniške konsolidacije

pa je del skupine GEN postala tudi odvisna družba GEN-I.

Proizvodne enote družb, ki so vključene v skupino GEN, so skupaj proizvedle 3265 GWh električne energije. To je sicer za 4 % več kot v rekordnem letu 2015, ko je prav tako potekal remont v NEK. NEK je z varnim in stabilnim obratovanjem kljub remontu in nenačrtovani zaustavitvi dosegel proizvodnjo v višini 5.431 GWh, od katerih skladno z Meddržavno pogodbo o NEK pripada GEN oziroma RS polovica, torej 2715 GWh. Beležili so relativno ugodno hidrologijo, ki je vplivala na proizvodnjo elektrarn

na reki Savi. Proizvodnja električne energije je vse leto potekala varno, zanesljivo in okolju prijazno, kar je posledica preteklih kontinuiranih vlaganj v znanje in opremo.

TEB je z zanesljivostjo zagonov potrdil svojo vlogo pri zagotavljanju stabilnosti sistema. Na podlagi potrjene ekonomske upravičenosti podaljšanja obratovalne dobe NEK s 40 na 60 let (do leta 2043) in odobritve potrebne dokumentacije od Uprave RS za jedrsko varnost je skupščina NEK v začetku leta 2016 odobrila podaljšanje obratovalne dobe NEK. Tako so v letu 2016 pripravili vse podlage za odobritev podaljšanja obratovanja s strani skupščine NEK. Kar 99,8 % vse električne energije, proizvedene v družbah, ki so vključene v skupino GEN, je iz nizkoogljivičnih trajnostnih in obnovljivih virov – jedrske in vodne energije. Področje razvoja in raziskav, investicij in naložb je ključno za dolgoročno stabilnost poslovanja in nadaljnji razvoj. Za ta namen je bilo v letu 2016 vloženih 146,5 mio EUR, osrednja so bila vlaganja v HE Brežice, tehnološke posodobitve in nadgradnjo varnosti v NEK, zamenjavo PB v TEB, raziskave za namene projekta JEK 2 ter druge investicije v osnovna sredstva, potrebne za nemoteno obratovanje. Intenzivno so nadaljevali izgradnjo HE Brežice, katere energetski del poteka v okviru predvidenega terminskega plana in pogodbenih rokov. Konec decembra 2016 je bila dosežena 98% realizacija načrtovane investicije, elektrarna bo začela poskusno obratovati jeseni 2017. Projekt JEK 2 Sloveniji prinaša ekonomske, družbene ter okoljske in podnebne prednosti. Prevzeli so neposredno daljinsko vodenje spodnesavskih elektrarn (HE Boštanj in HE Arto – Blanca) iz Centra vodenja v Vrbinu. Delovanje centra vodenja bo omogočilo optimalno proizvodnjo vseh elektrarn v skupini in optimizacijo stroškov obratovanja na ravni celotne skupine GEN. Usmerili so se k svojim odjemalcem in okrepili verigo od proizvodnje povezovanja družb GEN-I in Elektro energije ter tako pridobili 40-odstotni tržni delež. Intenzivna

investicijska dejavnost, lastniška konsolidacija skupine GEN-I in realizirana izplačila dobička ustanovitelju pomembno vplivajo na zmanjševanje likvidnosti. Ta je uspešno obvladovana, poteka tudi aktivnost za zagotavljanje dodatnih virov financiranja.

V letu 2016 je skupina GEN trgovala s 24.339 GWh električne energije, kar je za 19 % več kot v letu poprej.

Uspešno so nadaljevali intenzivno izvajanje akcijskega načrta za optimizacijo poslovanja družbe in skupine GEN.

### Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

#### Strateški cilji Skupine GEN so:

- upravljanje, obratovanje in vzdrževanje obstoječih objektov ter investiranje v njih s ciljem zagotavljanja dolgoročnega varnega in zanesljivega ter okolju prijaznega in ekonomsko učinkovitega obratovanja obstoječih proizvodnih enot;
- investiranje v nove proizvodne zmogljivosti na podlagi obnovljivih in trajnostnih virov in tehnologij s ciljem povečati zanesljivost dobave električne energije porabnikom ter tako prispevati k trajnostnemu razvoju Slovenije;
- razširitev prodajnega portfelja električne energije in storitev, povezanih z elektroenergetskim trgom, s ciljem povečanja konkurence na tem trgu.

#### Strateški razvojni načrti in investicije so usmerjeni:

- v nadaljevanje izgradnje HE na spodnji Savi,
- v nadaljevanje tehnološke nadgradnje NEK,
- v zamenjavo plinskih blokov v TEB,
- v priprave na gradnjo HE na srednji Savi,
- v načrtovanje projekta JEK 2.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Gen energija izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Gen energija spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

Vir: Gen energija, d. o. o.



## GEOPLIN, D. O. O. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Cesta Ljubljanske brigade 11, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 194
- Lastniški delež RS: 41,24 %
- Lastniški delež SDH: 0,05 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba ima licenco za opravljanje energetske dejavnosti dobave, trgovanja, zastopanja in posredovanja na trgu z zemeljskim plinom. Ima štiri hčerinske družbe, in sicer Plinovodi, družba za upravljanje s prenosnim omrežjem, d. o. o., Geocom, d. o. o., Trgovina i opskrba energentima, d. o. o., in Geoplina, d. o. o., Beograd. Družba Plinovodi, družba za upravljanje s prenosnim omrežjem, d. o. o., izvaja gospodarsko javno službo operaterja prenosnega plinovodnega omrežja zemeljskega plina.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
NAPAST, BOŠTJAN	predsednik uprave	1. 9. 2016	1. 9. 2021
STANA, ALOJZ	član uprave	1. 9. 2016	1. 9. 2021

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
JELOVČAN, SIMON	član, predstavnik zaposlenih	28. 6. 2013	28. 6. 2017
PEČJAK, TANJA	članica, predstavnica zaposlenih	28. 6. 2013	28. 6. 2017
GOLC, MOJCA	članica, RS	19. 12. 2013	19. 12. 2017
RIBIČ, ANDREJ	predsednik, RS	19. 12. 2013	19. 12. 2017
GROŠELJ, JANEZ	član, predstavnik Petrola	1. 7. 2015	1. 7. 2019
BERLOČNIK, TOMAŽ	namestnik preds., predstavnik Petrola	22. 11. 2016	22. 11. 2020

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 2. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	41,24
PETROL, d. d., Ljubljana	33,33
SALNAL, d. o. o.	7,84
EKOPUR, d. o. o.	7,39
TEB, d. o. o., BRESTANICA	2,84

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	4,66	4,80	5,16
ROA PRED DAVKI	2,89	2,96	3,22
EBITDA MARŽA	52,75	8,63	8,02
EBIT MARŽA	20,70	3,84	3,63
NETO DOLG/EBITDA	-0,60	0,24	1,49
FINANČNI VZVOD	1,59	1,64	1,61

## Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	76.197.911	66.040.596	30.861.657
DENARNA SREDSTVA	10.556.437	9.267.305	7.085.656
SKUPAJ SREDSTVA	499.740.336	505.676.104	485.162.249
KAPITAL	314.909.408	309.093.425	302.229.762
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	137.821.244	82.386.180	83.755.662
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	47.009.684	41.707.298	30.623.152

\*Opomba: V letu 2015 v mio Sm<sup>3</sup>, v letu 2016 v GWh. Preračun: kurilna vrednost ZP=34,08 MJ/Sm<sup>3</sup>; 1 Sm<sup>3</sup>=9,47 KWh; 1 MWh=105,6462 Sm<sup>3</sup>.

## Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	354.173.878	412.131.506	377.865.991
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	53.798.553	424.726.512	394.821.383
ODPISI VREDNOSTI	17.241.827	20.339.787	17.313.562
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	12.296.562	12.328.738	13.581.260

## Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	3,94	5,90
Bruto marža	15,19	14,00
EBITDA marža	6,66	10,40
Dodana vrednost na zaposlenega (v 000 EUR)	183,52	262,00
Prenesene količine zemeljskega plina	23.112,50	2.120,00
Prenesene količine zemeljskega plina – indeks na preteklo leto	115,00	108,90

## Poslovanje skupine v letu 2016

Skupina Geoplina je leto 2016 zaključila uspešno. Skupina je tudi v letu 2016 beležila rast prodaje zemeljskega plina, predvsem na račun rasti prodaje na tujih trgih, in rast prenosa zemeljskega plina. Čisti prihodki od prodaje skupine so bili realizirani v višini 354,2 mio EUR in so bili za 14,1 % nižji kot v letu 2015. Na nižje prihodke so vplivale v glavnem nižje borzne cene zemeljskega plina na trgovanih vozliščih. Čisti poslovni izid skupine je bil v letu 2016 dosežen v višini 12,3 mio EUR.

Matična družba je bila v letu 2016 osredotočena na izpolnjevanje prodajnih in nabavnih pogodbenih zavez in podpisovanje novih prodajnih pogodb za obdobje po izteku obstoječih, na izvajanje in nadaljnji razvoj osnovne dejavnosti in trgovanja z zemeljskim plinom preko razvoja trgovne infrastrukture za podporo optimizaciji nabavno-prodajnega portfelja in na možnost vstopa na nova tržišča ter na razvoj in trženje energetskih produktov in energetskih storitev s

področja učinkovite rabe energije, energetskega svetovanja in pogodbenišva ter s področja obnovljivih virov energije. Trg zemeljskega plina v Evropi in regiji je dinamičen. V letu 2016 je bilo prisotno veliko nihanje cen zemeljskega plina na trgovanih vozliščih v Evropi. Cene zemeljskega plina so se odzivalo na dogodke na proizvodnem trgu elektrike, cenovno nihanje cene nafte in premoga ter krepitev dolarja v primerjavi z evrom. V letu 2016 je družba Geoplina prodala 1645 mio Sm<sup>3</sup> zemeljskega plina, od tega 40 % domačim kupcem in 60 % tujim. Realizirana skupna prodaja je bila za 10,7 % višja kot v letu 2016 na račun 30,9 % večje količinske prodaje tujim kupcem, katere delež v skupni prodaji se je povečal za 18,2 odstotne točke. Družba je v letu 2016 zagotavljala zanesljivo oskrbo odjemalcev z diverzifikacijo nabavnih virov.

Plinovodi, d. o. o. so vse leto zagotavljali neprekinjen prenos zemeljskega plina. Posli s količinami zemeljskega plina na Virtualni točki in Trgovni platformi so se usidrali v poslovanje

uporabnikov in Plinovodov. Vsem zainteresiranim uporabnikom je hčerinska družba omogočala zakup prenosnih zmogljivosti na pregleden in nepristranski način. Dodeljevanje prenosnih zmogljivosti na mejnih povezovalnih točkah na spletnih dražbah se je v celoti uveljavilo. V letu 2016 je bilo za slovenske uporabnike prenesenih za 4,6 % več količin zemeljskega plina kot v preteklem letu, čezmejni prenos količin zemeljskega plina je presegel doseženega v letu 2015 za 22,9 %. V letu 2016 je potekal intenziven razvoj funkcionalnosti pripravljavca prognoz po zahtevah Uredbe 312/2014, ki predstavlja zahtevno nadgradnjo storitev družbe Plinovodi kot operaterja prenosnega sistema. Agencija za energijo je potrdila Desetletni razvojni načrt plinovodnega omrežja za obdobje 2017–2026, ki vsebuje predvidene nove prenosne plinovode in plinovodne objekte na osnovi znanih potreb za prenos zemeljskega plina za domače uporabnike in čezmejni prenos ter ocenjenega povpraševanja glede na gibanje uporabe zemeljskega plina in tržne priljubljenosti.

#### Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

##### Vizija družbe Geoplin:

- zadržati pozicijo najbolj prepoznavnega in vodilnega prodajalca zemeljskega plina v Sloveniji in svoje delovanje v osnovni dejavnosti širiti na nove trge doma in v tujini;
- svojo ponudbo na prvem mestu prilagajati zahtevam tržišča, skrbeti tudi za konkurenčnost in zanesljivosti dobav;
- iskati širše razvojne možnosti za razvoj in rast v energetske dejavnosti v Sloveniji in širše z nudenjem drugih energetskih produktov in storitev.

Ne glede na razmere na domačem trgu družba Geoplin načrtuje ohranjanje obsega prodaje z intenzivno prodajo v tujini. Prodajne cene zemeljskega plina se bodo pod vplivom geopolitičnih in klimatskih razmer oblikovale v odvisnosti od ponudbe in povpraševanja na

mednarodnih trgih zemeljskega plina, še zlasti pa v odvisnosti od cen, ki se oblikujejo na likvidnih borzah (CEGH, NCG in TTF). Lokalna prisotnost na trgih jugovzhodne Evrope je ključna za krepitev pozicije in prepoznavnosti družbe, zato bo družba krepila prisotnost v tej regiji, kar je ključno za ohranjanje oziroma rast količinskega obsega prodaje.

Tržne razmere, predvsem enostavnejši dostop do veleprodajnega trga in nižje marže, zahtevajo prisotnost na lokalnem trgu in optimizacijo prodajnih poti. Le tako je možno zagotavljati konkurenčnost pri prodaji zemeljskega plina. Zanesljivost oskrbe bo temeljila na zadostnih in diverzificiranih nabavnih virih, zadostnih transportnih in skladiščnih zmogljivostih ter oblikovanih zalogah zemeljskega plina v optimalni višini.

##### Vizija družbe Plinovodi:

- rastoč plinski infrastrukturni steber, povezan z okoljem in integriran v mednarodni prostor, ki zagotavlja učinkovite energetske rešitve za potrebe ljudi.

Hčerinska družba Plinovodi bo v okviru svojega poslanstva sistemskega operaterja po oddelitvi od družbe Geoplin nadalje poslovala kot trženjsko naravnana družba v smislu trženja prenosnih zmogljivosti. Temeljna dejavnost družbe bo nadalje razvoj, gradnja in upravljanje prenosnega sistema ter izvajanje prenosa zemeljskega plina in širitev z omogočanjem priključitev ter dostopa do prenosnega sistema vsem zainteresiranim uporabnikom. Družba želi zadržati doseženo visoko raven zanesljivosti in varnosti obratovanja prenosnega sistema in s programom širitve okrepiti vlogo prenosnega plinovodnega sistema v slovenskem prostoru in v povezavi s sosednjimi prenosnimi sistemi. Strateške skupine ciljev družbe Plinovodi so trajnostna rast in razvoj, povečanje uporabe in prenosa zemeljskega plina, vzpostavitev in okrepitev mednarodnih povezav, povezovanje znotraj verige vrednosti in uvajanje sodobnih energetskih rešitev.

---

### Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Geoplin izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Geoplin spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

Vir: Geoplin, d. o. o.

---

## HOLDING SLOVENSKE ELEKTRARNE, D. O. O. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Koprška ulica 92, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 3110
- Lastniški delež RS: 100,00 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Dejavnost skupine HSE zajema predvsem področje upravljanja energije in okolja ter obvladovanje s tem povezanih procesov in tveganj. Širok spekter dejavnosti je moč združiti v naslednje glavne skupine: prodaja električne in toplotne energije, terminskih pogodb za EE, emisijskih kuponov, RECS-i in plina ter trgovanje z njimi; proizvodnja električne in toplotne energije; pridobivanje lignita; optimizacija proizvodnje skupine HSE; zagotavljanje sistemskih storitev, potrebnih za delovanje elektroenergetskega sistema; vodenje in izvedba energetske in okoljske projekta.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
NIKOLIČ, STOJAN	finančni direktor	1. 10. 2014	1. 10. 2018
SKUBIN, GORAZD	generalni direktor	16. 7. 2016	28. 3. 2017

*Opomba: Gorazdu Skubinu je z odpoklicem prenehal mandat 28. 3. 2017. Matjaž Marovt je bil 19. 4. 2017 imenovan za začasnega člana poslovodstva, generalnega direktorja, z dnem 2. 8. 2017 pa za generalnega direktorja za mandatno obdobje 4 let.*

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
MARKOLI, BOŠTJAN	namestnik predsednika	21. 1. 2014	21. 1. 2018
PANTOŠ, MILOŠ	član	21. 1. 2014	21. 1. 2018
SLOKAN, ČRT*	član	21. 1. 2014	6. 3. 2017*
MAROV, MATJAŽ*	član – v. d. generalnega dir. od 19. 4. 2017	5. 4. 2016	1. 8. 2017
ŠTEFE, DRAGO*	član	21. 1. 2014	26. 8. 2017*
GORJUP, BARBARA	članica	5. 4. 2016	5. 4. 2020
JANČAR, BOŠTJAN	predstavnik delavcev	5. 4. 2016	5. 4. 2020
LIPUŠČEK, DAMJAN	predstavnik delavcev	5. 4. 2016	5. 4. 2020
OTIČ, JERNEJ	predstavnik delavcev	5. 4. 2016	5. 4. 2020
PEROVIČ, MILAN	predsednik	5. 4. 2016	5. 4. 2020
VRAČAR, VIKTOR	član	5. 4. 2016	5. 4. 2020
ŽIVANIČ JOVANOVIČ, VANJA*	predstavnica delavcev	5. 4. 2016	5. 4. 2020

*Opomba: V letu 2017 so iz NS družbe odstopili Črt Slokan, Drago Štefe in Matjaž Marovt. S sklepom ustanovitelja 31. 8. 2017 je bila v NS družbe imenovana Vesna Cukrov za mandatno obdobje 4 let in začetkom 2. 9. 2017. Z dnem 8. 9. 2017 je Svet delavcev HSE, d. o. o. zaradi spremembe Akta o ustanovitvi HSE, odpoklical kot članico NS, predstavnico delavcev, Vanjo Živanič Jovanovič.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

#### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	3,41	-38,09	-0,98
ROA PRED DAVKI	1,56	-18,91	-0,53
EBITDA MARŽA	12,98	9,56	11,95
EBIT MARŽA	6,29	-34,87	-0,62
NETO DOLG/EBITDA	5,20	7,54	5,35
FINANČNI VZVOD	2,12	2,25	1,85

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	2.951.979	19.819.239	6.024.008
DENARNA SREDSTVA	83.485.394	78.880.281	88.298.173
SKUPAJ SREDSTVA	2.156.756.540	2.233.923.431	2.728.888.082
KAPITAL	1.015.220.355	991.749.078	1.471.547.419
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	848.691.600	716.918.127	877.869.625
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	205.592.830	403.966.018	301.005.113

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	1.179.841.221	1.224.011.025	1.258.391.110
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	1.205.423.664	1.272.186.421	1.316.230.803
ODPISI VREDNOSTI	80.662.921	565.120.996	165.425.865
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	21.660.852	-480.102.728	-35.690.435

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalno naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	2,16	0,04
EBITDA marža	12,98	14,64
Neto finančni dolg/EBITDA	5,20	5,52
Kratkoročni koeficient	1,24	2,02
Dodana vrednost na zaposlenega (v 000 EUR)	86,51	92,00
Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Obnova in povečanje proizvodnih kapacitet	7.778,00	7.801,00
Obnova in povečanje proizvodnih kapacitet – indeks na preteklo leto	115,01	110,00
Dosežena povprečna stroškovna cena el. energije (v €/MWh)	38,56	40,97
Dosežena povprečna stroškovna cena el. energije (v €/MWh) – indeks na preteklo leto	97,72	105,00
Ustvarjanje zadostnega operativnega denarnega toka v skupini HSE za redno servisiranje zapadlih finančnih obveznosti v skupini HSE	132.873.767,00	91.475.000,00

## Poslovanje skupine v letu 2016

Kljub še vedno neugodnim razmeram na energetskih trgih, ki se odražajo v nadaljnjem padanju cen električne energije, je skupina HSE v letu 2016 z izvajanjem ukrepov poslovnega prestrukturiranja in racionalizacije poslovanja poslovala uspešno in po dveh zaporednih letih poslovanja z izgubo ustvarila čisti dobiček v višini 21,7 mio EUR ter višji EBITDA glede na preteklo leto 2015 za 29 %.

V primerjavi z letom 2015 so bili stroški storitev nižji za 14 % (nižji so bili zlasti stroški vzdrževanja na račun optimizacije poslovanja ter storitve pri ustvarjanju proizvodov zaradi zmanjšanja obsega poslovanja v gradbeni dejavnosti za zunanji trg), stroški dela so nižji za 4 % (podpisan dogovor med socialnimi partnerji in upravo PV, postopno uvajanje združevanja podpornih procesov in nižje število zaposlenih). Stroški materiala so bili na ravni leta 2015. V letu 2016 je družba PV spremenila računovodsko usmeritev, in sicer da jeklenega ločnega podporja ne izkazuje več med investicijami, temveč med stroški materiala. Brez omenjenih stroškov bi bili tudi stroški materiala v letu 2016 glede na preteklo leto 2015 nižji za 13 %. Na čisti dobiček so vplivali tudi nižji stroški amortizacije za 5 % (izvedene slabitve v letu 2015), negativno pa so vplivali višji stroški emisijskih kuponov CO<sub>2</sub> (višja proizvodnja termoelektrarne in višja porabe premoga) ter višji stroški financiranja (stroški obresti nadomestnega bloka 6 TEŠ, ki se v letu 2016 v celoti izkazujejo med finančnimi odhodki, pred tem so se do aktivacije bloka 6 – do sredine leta 2015 – obresti kapitalizirale, ter izvajanje kratkoročnega premostitvenega financiranja).

Celotne finančne obveznosti skupine HSE so na dan 31. 12. 2016 znašale 899,6 mio EUR in so se v primerjavi z letom 2015 znižale za 11 %. Znižanje finančnih obveznosti izhaja iz rednega odplačila dolga v skladu s posojilnimi pogodbami. Konec leta 2016 je družba HSE refinancirala kratkoročna posojila in zagotovila dolgoročne vire v višini 230 mio EUR (180 mio EUR dolgoročnega posojila in 50 mio EUR dolgoročnih revolving posojil), od katerih je do konca leta 2016 črpala 180 mio EUR ter v celoti odplačala 215 mio EUR premostitvenega kratkoročnega posojila (105 mio EUR je bilo črpanih v decembru 2015 in 110 mio EUR v januarju 2016). Strukturo finančnih obveznosti skupine HSE v največji

meri sestavljajo kratkoročna in dolgoročna posojila, ki so jih odobrile poslovne banke. Za projekt postavitve nadomestnega bloka 6 v TEŠ sta v kreditnem portfelju tudi posojili, ki sta ju odobrili Evropska investicijska banka in Evropska banka za obnovo in razvoj. Z izvedbo finančnega prestrukturiranja se je v letu 2016 pomembno izboljšala struktura ročnosti finančnih obveznosti skupine in družbe HSE.

## Glavni cilj skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

- omogočiti trajnostni razvoj in dvig konkurenčnosti skupine HSE s širitvijo na nove trge z novimi storitvami in naložbami v obnovljive vire energije;
- osredotočiti se na prestrukturiranje in razdolževanje skupine HSE z namenom povečevanja dodane vrednosti skozi celotno verigo, ki obsega:
  - trgovanje z električno energijo,
  - trajnostno proizvodnjo električne energije ter pridobivanje primarnih surovih,
  - načrtovanje prenove in izgradnje za okolje sprejemljivih energetskih objektov ter
  - razvoj celovitih energetskih storitev za potrebe energetskega trga;
- s kontinuiranim usposabljanjem in prenosom znanj med zaposlenimi spodbujati in ustvariti sposobne, inovativne, zadovoljne in motivirane zaposlene;
- okrepiti koncernsko delovanje skupine s konsolidacijo lastništva in sodobnim korporativnim upravljanjem za povečanje konkurenčnosti;
- okrepiti odgovoren odnos vseh zaposlenih do korporativnega upravljanja in njegovega izvajanja;
- nadaljevati umeščanje novih proizvodnih zmogljivosti v prostor na okolju prijazen, družbeno sprejemljiv in trajnostno naravnan ter konkurenčno usmerjen način ob zavedanju vseh zaposlenih, da je skupina HSE steber referenčne družbene odgovornosti v Sloveniji;
- krepitev stabilnih, dolgoročnih poslovnih odnosov in oblikovanje novih strateških partnerstev v regiji;
- raziskave možnih vlaganj v tehnologije distribuirane proizvodnje, ki so v skladu z



- nacionalno politiko spodbujanja električne energije, proizvedene iz OVE in SPTE, sposobne ponujati električno energijo po tržnih cenah;
- posvetiti več pozornosti možnostim uporabe okolju sprejemljivih alternativnih goriv tako v obstoječih objektih kot pri novih naložbah s hkratnim poudarkom na sočasni izrabi elektrike in toplote ter trajnostni uporabi biomase;
- razviti tržno zanimive produkte na področju učinkovite rabe energije zaradi izpolnitve zahtev po znižanju rabe primarne energije do leta 2020 tako na področju primarne energije kot tudi na področju končne rabe energije.

---

### **Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga**

Družba Holding Slovenske elektrarne izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

HSE spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

**Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga**

Poslovodstvo in nadzorni svet družbe HSE izjavljata, da je bilo upravljanje družbe v letu 2016 skladno z zakoni in drugimi predpisi, z Aktom o ustanovitvi družbe z omejeno odgovornostjo HSE z dne 31. 8. 2016 (Akt o ustanovitvi HSE), s priporočili, navedenimi v Kodeksu korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

Poslovodstvo in nadzorni svet družbe HSE v skladu s 60.a členom ZGD-1 izjavljata, da je letno poročilo z vsemi sestavnimi deli, vključno z izjavo o upravljanju družbe, sestavljeno in objavljeno v skladu z ZGD-1 in mednarodnimi standardi računovodskega poročanja.

*Vir: HSE, d. o. o.*

---

## KRKA, D. D., NOVO MESTO (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Šmarješka cesta 6, 8000 Novo mesto
- Št. zaposlenih: 10.774
- Lastniški delež RS: 0,01 %
- Lastniški delež SDH: 16,20 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Skupino Krka poleg obvladujoče družbe Krka, d. d., Novo mesto, sestavljajo dve odvisni družbi v Sloveniji (Terme Krka, d. o. o., in Farma GRS, d. o. o.) in 28 odvisnih družb v tujini. Skupina Krka se ukvarja z razvojem, proizvodnjo, trženjem in prodajo izdelkov za humano uporabo (zdravil na recept in izdelkov brez recepta), veterinarskih izdelkov in zdraviliških turističnih storitev. Proizvodnja izdelkov poteka v obvladujoči družbi v Sloveniji in Krkinih odvisnih družbah v Ruski federaciji, na Poljskem, Hrvaškem in v Nemčiji. V navedenih odvisnih družbah, razen v družbi Krka – Rus v Ruski federaciji, se poleg proizvodnje ukvarjajo tudi s trženjem in prodajo. Ostale odvisne družbe se ukvarjajo s trženjem in prodajo in nimajo proizvodnih zmogljivosti. Družba Terme Krka, d. o. o., se ukvarja z zdraviliško turistično dejavnostjo. Krka je eno od vodilnih generičnih farmacevtskih podjetij v svetu. Krka je vodilna na domačem trgu in močno prisotna na generičnih farmacevtskih trgih vzhodne, srednje in jugovzhodne Evrope, že vrsto let pa tudi na zahodnoevropskih trgih. Svojo prisotnost Skupina Krka povečuje tudi na čezmorskih trgih. Skupina je osredotočena na ponudbo generičnih zdravil na recept, ki jih trži pod lastnimi blagovnimi znamkami. Ponujajo številna zdravila za zdravljenje bolezni s ključnih terapevtskih področij, in sicer za bolezni srca in ožilja, prebavil in presnove ter osrednjega živčevja, hkrati pa družba vstopa tudi na nova terapevtska področja (onkološka zdravila, protivirusna zdravila, diabetes)) in na izbrana področja tudi z izdelki brez recepta.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
COLARIČ, JOŽE	predsednik uprave	1. 1. 2016	31. 12. 2021
BRATOŽ, DAVID	član uprave	1. 1. 2016	31. 12. 2021
KASTELIC, MILENA	članica uprave – delavska direktorica	1. 1. 2016	31. 12. 2021
ROTAR, ALEŠ	član uprave	1. 1. 2016	31. 12. 2021
ZUPANČIČ, VINKO	član uprave	1. 1. 2016	31. 12. 2021

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
MERMAL, JOŽE	predsednik nadzornega sveta	20. 8. 2015	20. 8. 2020
SEVER, TOMAŽ	član – predstavnik zaposlenih	21. 6. 2014	21. 6. 2019
ŠAŠEK, FRANC	namestnik predsednika – predstavnik zaposlenih	21. 6. 2014	21. 6. 2019
VREČER, MATEJA	članica – predstavnica zaposlenih	21. 6. 2014	21. 6. 2019
KRISTL, JULIJANA	članica	20. 8. 2015	20. 8. 2020
SLAPAR, ANDREJ	član	20. 8. 2015	20. 8. 2020
ŽNIDARIČ, BORIS	član	7. 7. 2016	20. 8. 2020
RAZVORNIK ŠKOFIČ, SIMONA	članica	20. 8. 2015	6. 7. 2017
STROJIN ŠTAMPAR, ANJA	članica	20. 8. 2015	6. 7. 2017

*Opomba: Dne 6. 7. 2017 je prišlo do spremembe v sestavi nadzornega sveta družbe, in sicer sta bila v nadzorni svet družbe namesto Simona Razvornik Škofič in Anje Strojini Štampar imenovana Borut Jamnik in Hans-Helmut Fabry za mandatno obdobje od 7. 7. 2017 do 7. 7. 2022.*

#### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
SDH, d. d.	16,20
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	10,65
SPLITSKA BANKA, D. D. – CLIENT ACCOUNT – FIDUCIARNI RAČUN	5,68
ADDIKO BANK, D. D. – FIDUCIARNI RAČUN	3,72
KRKA, d. d., Novo mesto	1,77

#### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	8,16	13,11	13,06
ROA PRED DAVKI	6,25	10,03	9,86
EBITDA MARŽA	19,40	26,16	29,29
EBIT MARŽA	10,36	16,33	21,66
NETO DOLG/EBITDA	-0,39	-0,27	0,03
FINANČNI VZVOD	1,32	1,29	1,33

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	9.518.000	49.188.000	1.752.000
DENARNA SREDSTVA	38.630.000	35.826.000	23.585.000
SKUPAJ SREDSTVA	1.911.518.000	1.809.204.000	1.795.745.000
KAPITAL	1.444.444.000	1.405.984.000	1.351.899.000
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	115.313.000	110.982.000	125.421.000
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	351.761.000	292.238.000	318.425.000

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	1.174.424.000	1.164.607.000	1.191.614.000
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	1.182.287.000	1.221.559.000	1.278.645.000
ODPISI VREDNOSTI	120.596.000	120.151.000	97.582.000
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	108.456.000	158.185.000	166.161.000

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	7,61	13,50
EBITDA marža	19,40	32,00
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	0,11	0,15
Finančni vzvod	1,32	1,33
Dodana vrednost na zaposlenega	51.458,60	64.000,00

#### Komentar poslovanja v letu 2016

Skupina Krka (v nadaljnjem besedilu: Krka ali skupina Krka) je v letu 2016 prodala za 1.174,4 mio EUR izdelkov in storitev, kar je za 1 % več kot v letu 2015, količinsko pa je prodaja zrasla za 11 %. Na trgih zunaj Slovenije je Krka prodala za 1.089,3 mio EUR, kar je 93 % prodaje. Prodaja

matične družbe Krka je znašala 1.071,7 mio EUR in je bila od prodaje v letu 2015 manjša za 1 %. Poslovni odhodki Krke so bili v letu 2016 za 7 % višji kot v letu 2015. Največji delež v strukturi stroškov predstavljajo proizvodni stroški prodanih proizvodov, ki so se povečali za 12 %, v strukturi pa se je njihov delež povečal z 42 % na 47 %.

Dobiček iz poslovanja skupine Krka za leto 2016 je znašal 122,4 mio EUR, kar je za 39 % manj kot v letu 2015. EBITDA skupine Krka je znašal 228,2 mio EUR in se je glede na leto 2015 zmanjšal za 26 %. Čisti dobiček skupine Krka je znašal 108,5 mio EUR in je bil glede na leto 2015 za 31 % manjši, kar je bila posledica višjih stroškov zaradi izrazitega količinskega povečanja proizvodnje, velikih cenovnih znižanj na večini trgov ter razvrednotenja nekaterih vzhodnoevropskih in srednjeevropskih valut. Čisti dobiček matične družbe Krka je znašal 102,8 mio EUR in je bil za 30 % nižji kot preteklo leto. EBITDA marža se je s 26,3 % znižala na 19,4 % (skupina Krka), ROE pa je padel z 11,5 na 7,6 %. Ekonomska merila iz LNU 2016 niso bila dosežena..

Največja prodajna regija je bila z 28,3-odstotnim deležem vzhodna Evropa, v kateri so ustvarili prodajo v vrednosti 332,3 mio EUR in dosegli 1-odstotno rast glede na leto 2015, količinska rast pa je bila 12-odstotna. V Ruski federaciji, ki ostaja Krkin ključni in največji posamični trg, so prodali za 225,9 mio EUR izdelkov in dosegli 1-odstotno rast, izraženo v evrih. Na prodajo je močno vplival neugoden tečaj ruskega rublja, saj je bila njegova povprečna vrednost v letu 2016 za več kot 8 % manjša kot v letu 2015. Druga regija po velikosti je bila s 24,4-odstotnim deležem srednja Evropa, kjer so ob 6-odstotni količinski rasti prodali za 286,7 mio EUR izdelkov, kar je za 2 % več kot v letu 2015. Rast so dosegli na vseh trgih v regiji, razen v Litvi in na Madžarskem. Na Poljskem, ključnem in največjem trgu v regiji, so prodali za 140,6 mio EUR izdelkov in dosegli 3-odstotno rast. V zlotih in količinah izražena prodaja se je povečala za več kot 7 %. Tretja regija po vrednosti prodaje je bila s 24,1-odstotnim deležem zahodna Evropa, v kateri so prodali za 282,4 mio EUR. Količinska prodaja je bila glede na leto 2015 skoraj za petino večja, vrednostna pa zaradi padca cen za 8 % manjša. Največji prodajni trgi so bili Nemčija, Španija in Francija. V Nemčiji, Krkinem najpomembnejšem zahodnoevropskem trgu, so prodali za 92,6 mio EUR izdelkov, kar je za 8 % več kot v letu 2015. Na trgih regije jugovzhodna Evropa so v letu 2016 prodali za 152,4 mio EUR izdelkov (13 % prodaje skupine Krka), kar je za 9 % oziroma za 12,8 mio EUR več kot v letu 2015. S tem so dosegli največjo absolutno rast prodaje med vsemi Krkinimi regijami. Rast so beležili na vseh trgih v regiji, razen v Bosni in Hercegovini ter Črni gori. V Romuniji, največjem

trgu v regiji in Krkinem ključnem trgu, so prodali za 54,4 mio EUR izdelkov, kar je za 17 % več kot leta 2015. V Sloveniji so prodali za 85,1 mio EUR izdelkov in storitev (od tega za 33,7 mio EUR zdraviliških in turističnih storitev), kar je 7,2 % v prodaji skupine Krka. Vrednostna rast prodaje izdelkov je bila 4-odstotna. Z 9,2-odstotnim tržnim deležem so ohranili vodilno mesto med vsemi ponudniki zdravil na domačem trgu. Na čezmorskih tržiščih so v letu 2016 prodali za 35,5 mio EUR izdelkov (3-odstotni delež v prodaji skupine Krka). Relativna rast prodaje v tej regiji je bila največja med vsemi Krkinimi regijami, in sicer 12-odstotna.

Najpomembnejša prodajna skupina ostajajo zdravila na recept. Njihova prodaja je predstavljala 82,1 % prodaje skupine Krka. V letu 2016 so v skupini Krka registrirali 19 novih izdelkov (16 zdravil na recept, 1 izdelek brez recepta in 2 veterinarska izdelka) v 41 farmacevtskih oblikah in jakostih.

Poleg razvoja izdelkov in tehnologij na tradicionalnem farmacevtskem področju v Krki preučujejo tudi izdelke z novejših tehnoloških področij, zlasti s področja podobnih bioloških zdravil. Zato so oblikovali posebno skupino visoko usposobljenih strokovnjakov s področja rekombinantnih tehnologij in izdelkov, ki se aktivno ukvarja z naborom izdelkov in tehnologij, in izvajajo strokovne skrbne preglede na več kot desetih izdelkih, ki so v različnih razvojnih fazah pri potencialnih partnerjih. Prednostno vrednotijo izdelke različnih terapevtskih skupin, v katerih se ti izdelki pojavljajo: diabetes, avtoimune bolezni in onkološka zdravila. Pri izdelkih, pripravljenih z rekombinantno biotehnologijo, previdno ocenjujejo tveganja ob uveljavljanju nove regulative in vstopanju izdelkov na trge.

V skupini Krka so v letu 2016 za naložbe namenili 131,8 mio EUR, od tega 78 mio EUR v obvladujoči družbi in 54 mio EUR v odvisnih družbah. Vlagali so predvsem v povečanje in posodobitev proizvodnih in razvojno-raziskovalnih zmogljivosti.

### Glavni cilji in usmeritve v prihodnje

Razvojno strategijo Krke pripravljajo za petletno obdobje in jo zaradi prilagajanja spremenjenim pogojem poslovanja posodablajo vsaki dve leti.

#### Glavni strateški cilji do leta 2020:

- povprečna letna količinska rast prodaje v višini najmanj 5 %,
- hkrati z organsko rastjo zagotavljanje rasti tudi z dolgoročnimi poslovnimi povezavami (vključno z joint ventures) in s prevzemi poslovno zanimivih in razpoložljivih podjetij,
- doseganje najmanj tretjinskega deleža novih izdelkov v skupni prodaji,
- lansiranje izbranih izdelkov na izbranih ključnih trgih kot prvi generik,
- krepitev konkurenčne prednosti izdelkov,
- ohranjanje čim večjega deleža vertikalno integriranih izdelkov,
- izboljševanje stroškovne učinkovitosti uporabe sredstev,
- povečevanje stroškovne učinkovitosti izdelkov,
- povečevanje inovativnosti.

V prihodnjih letih se namerava skupina Krka prednostno usmeriti na evropske in srednjeazijske trge in ostati osredotočena tudi na ključne trge (Slovenija, Hrvaška, Romunija, Ukrajina, Ruska federacija, Poljska, Madžarska, Češka, Slovaška, zahodna Evropa). Skupina Krka bo krepila farmacevtsko – kemijsko dejavnost in v tem okviru povečevala ponudbo zdravil na

recept na treh ključnih terapevtskih področjih (bolezni srca in ožilja, bolezni prebavil in presnove ter bolezni osrednjega živčevja), ob hkratnem vstopu na nova terapevtska področja (onkologija, protivirusna zdravila, podobna biološka zdravila) in na izbrana področja tudi z izdelki brez recepta. Tudi v prihodnjih letih bo skupina Krka vlagala v proizvodne, razvojne in infrastrukturne zmogljivosti, skrbela za optimizacijo nabave ter krepila vertikalno integracijo od razvoja do proizvodnje izdelka. Posebno pozornost bo namenila tudi zmanjševanju vpliva finančnih tveganj in gospodarskih nevarnosti na poslovanje celotne skupine. Družba bo iskala tudi možnosti za nakup lokalnih farmacevtskih podjetij, poslovne prevzeme in možnosti dolgoročnih poslovnih povezav. Lotila se bo tudi internacionalizacije vseh poslovnih funkcij ter krepila stroškovne in stroškovne sinergije v skupini Krka.

SDH pričakuje, da bodo organi vodenja in nadzora družbe skrbno preučili ugotovitve mednarodne svetovalne hiše, ki jo je naročil SDH in pri pripravi poslovnih načrtov in strategije družbe upoštevali priporočila, ki lahko pomembno prispevajo k povečanju uspešnosti poslovanja.

---

### Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Krka izpolnjuje večino določil novega Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, ki sta ga Ljubljanska borza in Združenje nadzornikov Slovenije sprejela 27. 10. 2016, izpolnjuje pa tudi večino določil kodeksa, ki se nanaša na družbe, ki kotirajo na Varšavski borzi.

Krka izpolnjuje velik del določil iz kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

#### Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga

Krka izvaja redno poslovno načrtovanje in vsako leto pripravlja podrobne letne načrte poslovanja, ki temeljijo na sprejeti dolgoročni strategiji razvoja. Oba dokumenta sprejme uprava, pri čemer tako na letni poslovno finančni načrt kot na strategijo družbe poda predhodno soglasje nadzorni svet. Družba skrbi za redno in pregledno periodično poročanje vlagateljem o poslovanju. Glede transparentnosti sklepanja poslov, donatorstva in sponzorstva ima vzpostavljene učinkovite notranje kontrole. Optimizacija stroškov je stalen proces, od leta 2013 pa ima družba tudi stroškovni program na ravni skupine z imenom Vaša učinkovitost šteje, ki vsako leto skrbi za optimizacijo stroškov zlasti z razpisi in pogajanjmi s partnerji. Doseganje kakovosti in odličnosti poslovanja se izraža v številnih prejetih certifikatih in zlasti uspešno opravljenih farmacevtskih inšpekcijah ter prejetih nagradah za kakovost. Krka pozorno pripravlja tudi gradiva in skrbi za potek skupščin delničarjev. Tudi v prihodnje si bo Krka prizadevala upoštevati navedena priporočila, upošteva tudi potrebe in prakso družbe.

Vir: Krka, Letno poročilo 2016.

## LUKA KOPER, D. D., KOPER (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Vojkovo nabrežje 38, 6000 Koper - Capodistria
- Št. zaposlenih: 1071 (skupina)
- Lastniški delež RS: 51,00 %
- Lastniški delež SDH: 11,13 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Luka Koper je sodobno, večnamensko mednarodno pristanišče, ki sodi med najpomembnejše pristaniške in logistične sisteme na severnem Jadranu. Osnovna dejavnost pristanišča je pretovor in skladiščenje vseh vrst blaga, Luka Koper pa se ukvarja tudi z vrsto dopolnilnih storitev, kar skupaj zagotavlja celovito logistično storitev. Leta 2008 je Luka Koper za obdobje 35 let sklenila z državo koncesijsko pogodbo za opravljanje pristaniških dejavnosti, vodenje, razvoj in redno vzdrževanje pristaniške infrastrukture na območju koprskega tovarnega pristanišča. Za izvajanje osnovne pristaniške dejavnosti pretovora in skladiščenja je v Luki Koper namenjenih dvanajst specializiranih terminalov. To so kontejnerski terminal, terminal za avtomobile in RO-RO terminal ter terminali za generalne tovore, za les, za hlajene tovore, za živino, za tekoče tovore, za razsute tovore, za sipke tovore, za glinico ter terminal silos in potniški terminal. Pristanišče je mejna vstopna točka za Evropsko unijo in ima status proste cone tipa I. Od leta 2013 je koprsko pristanišče umeščeno v mediteranski ter baltsko-jadranski evropski TEN-T koridor, kar povečuje strateški pomen transportne poti skozi Koper.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
MATIČ, DRAGOMIR	predsednik uprave	10. 6. 2014	10. 6. 2019
NOVAK, ANDRAŽ	član uprave	10. 6. 2014	10. 6. 2019
VINCEK, IRENA	članica uprave	21. 8. 2015	21. 8. 2020
ČEPAR, STOJAN	član uprave – delavski direktor	30. 11. 2015	30. 11. 2020

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
ŽNIDARŠIČ KRANJEC, ALENKA*	predsednica	7. 10. 2013	30. 6. 2017
TWRDY, ELEN*	namestnica predsednice	7. 10. 2013	30. 6. 2017
ANTOLOVIČ, RADO*	član	7. 10. 2013	30. 6. 2017
ŠERCER, ANDREJ*	član	7. 10. 2013	30. 6. 2017
ŠKERJANEC, ŽIGA*	član	7. 10. 2013	30. 6. 2017
MOZETIČ, SABINA	članica, predstavnica lokalne skupnosti	21. 8. 2015	21. 8. 2019
JOVIČIČ, MLADEN	član, predstavnik zaposlenih	18. 3. 2013	18. 3. 2017
GRABLJEVEC, MARKO	član, predstavnik zaposlenih	18. 1. 2016	18. 1. 2020
PAROVEL, ROK	član, predstavnik zaposlenih	12. 9. 2016	12. 9. 2020

*Opomba: Na skupščini družbe v letu 2017 je prišlo do spremembe v NS. S 1. 7. 2017 so bili imenovani novi člani NS, in sicer Rado Antolovič (predsednik), Uroš Ilić (namestnik predsednika), Andraž Lipolt, Milan Jelenc in Barbara Nose. Za nov mandat je bil od 8. 4. 2017 dalje imenovan tudi Mladen Jovičič.*

**Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017**

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	51,00
SDH, d. d.	11,13
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	4,98
MESTNA OBČINA KOPER	3,14
CITIBANK N.A. – FIDUCIARNI RAČUN	1,54

**Osnovni finančni kazalniki**

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	15,91	12,76	11,72
ROA PRED DAVKI	10,61	8,23	7,13
EBITDA MARŽA	37,14	36,97	36,16
EBIT MARŽA	24,17	22,42	19,86
NETO DOLG/EBITDA	1,38	1,41	1,94
FINANČNI VZVOD	1,48	1,52	1,58

**Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja**

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	105.489	311.887	4.175.082
DENARNA SREDSTVA	5.826.536	12.610.049	5.940.791
SKUPAJ SREDSTVA	489.991.097	466.991.445	452.585.551
KAPITAL	331.978.921	306.290.469	286.323.570
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	99.092.698	103.699.955	114.075.491
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	33.578.237	36.601.496	34.571.832

**Osnovni podatki iz izkaza uspeha**

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	199.543.696	184.273.472	163.595.376
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	204.089.117	189.187.936	168.120.434
ODPISI VREDNOSTI	26.468.688	27.514.749	27.411.852
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	44.375.981	32.414.723	29.098.342

**Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države**

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	13,90	11,50
EBITDA marža	37,14	37,00
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	30,96	35,00
Finančni vzvod	1,48	1,75
Dodana vrednost na zaposlenega	119.229,85	113.000,00
Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Razvoj pristaniške infrastrukture (v mio EUR)	61,78	75,00
Ladijski pretovor (v tonah)	22.010.649	21.500.000
Ladijski pretovor vozil (število avtomobilov)	749.002	700.000
Ladijski pretovor zabojnikov (TEU)	844.778	800.000

## Komentar poslovanja v letu 2016

Poslovanje Skupine Luka Koper v letu 2016 je bilo uspešno. Ladijski pretovor se je glede na leto 2015 povečal za 6 % na 22 mio ton. Pretovor avtomobilov je dosegel 749.002 avtomobilov in je za 23 % presegel količine iz leta 2015. Luka Koper se tako uvršča med največja tri pristanišča za pretovor avtomobilov v Sredozemlju. Pretovor kontejnerjev je dosegel 844.778 TEU in je za 7 % presegel količine iz leta 2015. Luka Koper je tako že sedmo let zapored ohranila status največjega kontejnerskega terminala na Jadranu. Z vidika transportnih poti Luka Koper ostaja največje pristanišče za sosednjo Avstrijo in zelo pomemben partner za Madžarsko, Slovaško, Češko, Poljsko in Nemčijo.

Čisti prihodki od prodaje Skupine Luka Koper so v letu 2016 dosegli 199,5 mio EUR, kar je za 8 % več kot v letu 2015. EBITDA je znašal 75,8 mio EUR (+8 %), EBIT 49,3 mio EUR (+16 %), čisti dobiček pa 44,4 mio EUR (+37 %). Na izboljšanje čistega dobička je poleg večjega obsega poslovanja v precejšnji meri vplival tudi izboljšani poslovni izid iz financiranja. Finančni odhodki skupine so se namreč v letu 2016 znižali na 1,97 mio EUR glede na 7,37 mio EUR v letu 2015, ko je 4,3 mio EUR predstavljala slabitev finančne naložbe. Prav tako so bili v letu 2016 finančni izdatki nižji zaradi nižjih efektivnih obrestnih mer (pozitiven vpliv v višini 0,7 mio EUR).

Pregled ekonomskih kazalnikov za leto 2016 pokaže, da je ROE v letu 2016 dosegel 13,9 % (v letu 2015 10,9 %), medtem ko je EBITDA marža znašala 37,1 % (v letu 2015 37,0 %). Luka Koper je v letu 2016 povečala izdatke za investicije, ki so se na ravni Skupine glede na leto 2015 zvišali za 65 % na 61,8 mio EUR. Kljub temu je delež izdatkov za investicije v čistih prihodkih od prodaje rahlo zaostajal za načrti. Izvedene so bile naslednje večje naložbe: zgrajeni so bili trije novi rezervoarji za tekoče tovore (vsak velikosti 20.000 m<sup>3</sup>), za potrebe kontejnerskega terminala sta bila zgrajena dva dodatna železniška tira, obstoječi trije tiri so bili podaljšani (sedaj skupno pet tirov), zgrajena sta bila nov železniški tir in nov most čez preliv za potrebe kontejnerskega terminala, urejena je bila 9000m<sup>2</sup> velika površina za skladiščenje kontejnerjev, na čelu drugega pomola je bilo pridobljenih 33.000 m<sup>2</sup> novih parkirnih površin za pretovor avtomobilov, nadaljevali sta se gradnja RMG proge za nova dvigala in menjava svetlobnih stolpov na kontejnerskem terminalu, naročenih in deloma

dobavljenih je bilo 12 novih zmogljivejših dvigal za pretovor kontejnerjev, kupljeno je bilo asfaltirano parkirišče na območju koprskega pristanišča v velikosti 41.090 m<sup>2</sup>, ki ga je Luka Koper do sedaj najemala, končana je bila prva faza izgradnje DEPO-ja za potrebe kontejnerskega terminala v velikosti 42.000 m<sup>2</sup>.

Dodana vrednost na zaposlenega je v letu 2016 dosegla dobrih 119 tisoč EUR. Število zaposlenih se je v Skupini Luka Koper v letu 2016 povečalo za 3 % na skupno 1071 zaposlenih.

## Glavni cilji in usmeritve v prihodnje

Luka Koper je avgusta 2015 sprejela poslovno strategijo družbe do leta 2030 in strateški poslovni načrt za obdobje 2016–2020. V skladu s sprejeto strategijo sta predvidena dva scenarija, in sicer razvojni in alternativni. Razvojni scenarij predvideva dodatno železniško povezavo med Koprom in Divačo, medtem ko alternativni scenarij te povezave ne predvideva, in trenutne železniške zmogljivosti določajo zgornjo mejo pretovora pristanišča. Planiran pretovor do leta 2020 naj bi dosegel 24,3 mio ton in do leta 2030 35,1 mio ton (razvojni scenarij) oz. v primeru neizgradnje drugega tira 27,4 mio ton (alternativni scenarij). V skladu s strateškim načrtom v obdobju od leta 2016 do leta 2020 bodo načrtovane investicije v infrastrukturo in opremo znašale 300 mio EUR. Med večjimi naložbami so predvideni podaljšanje južnega dela pomola I, namenjenega za pretovor kontejnerjev, ureditev bazena III za pretovor avtomobilov (RO-RO vez), izgradnja novih skladišč ter ureditev novih cestnih vhodov v pristanišče (Bertoki in Sermin) za razbremenitev lokalnega prometa in odpravo ozkega grla, ki ga predstavlja trenutno edini vhod v Luka Koper. Konkurenčno prednost bo Luka Koper lahko ohranila z zagotavljanjem visoke kakovosti svojih storitev ter z zagotovitvijo novih kapacitet, saj imajo tudi konkurenčna pristanišča v severnem Jadranu zelo ambiciozne načrte.

V letu 2017 je ladijski pretovor načrtovan v višini 22,8 mio ton, kar predstavlja 3-odstotno povečanje glede na leto 2016. Prihodki Skupine so načrtovani v višini 215 mio EUR (+8 %), EBITDA v višini 82,6 mio EUR (+9 %) in čisti dobiček v višini 47,5 mio EUR (+7 %). V letu 2017 Luka Koper načrtuje investicije v višini 58 mio EUR. Pretežni del investicij bo namenjen za povečanje kapacitet kontejnerskega in avtomobilskega terminala.



SDH pričakuje, da bodo organi vodenja in nadzora družbe skrbno preučili ugotovitve iz študije mednarodne svetovalne hiše, ki jo je naročil SDH in pri pripravi poslovnih načrtov in strategije družbe upoštevali priporočila, ki lahko pomembno prispevajo k povečanju uspešnosti poslovanja. Študija je namreč pokazala, da lahko Luka Koper dosega še boljše rezultate s povečanjem operativne učinkovitosti in večjo izkoriščenostjo opreme, z večjo digitalizacijo poslovanja, z izboljšanjem strukture stroškov, primernim obsegom investicij, odpravo nekaterih ozkih grl v pristanišču,

optimizacijo procesov nabave, ter s še večjo komercialno učinkovitostjo pri cenah svojih storitev, s poudarkom na dobičkonosnosti.

SDH pričakuje, da bo uprava Luke Koper uredila problematiko izvajalcev pristaniških storitev (IPS) in našla primeren poslovni model, na način, da bo z vidika celotnega procesa zagotovljena zakonitost poslovanja. Uprava družbe je namreč tista, ki vstopa v poslovna razmerja s številnimi zelo spornimi IPS-i, ki imajo glede na ugotovitve FURS, podizvajalce tipa »missing trader«.

---

### **Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga**

Družba Luka Koper, d. d., izpolnjuje večino določil Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga, v posameznih primerih pa je v Letnem poročilu 2016 razkrila odstopanja in razloge zanje.

Točka 6.9.3: Člani nadzornega sveta niso upravičeni do ugodnosti (bonitet). – Družba Luka Koper, d. d., je članom nadzornega sveta obračunala boniteto za zavarovanje odgovornosti organov družbe in vodstvenih delavcev.

Točka 7.3: Nadzorni svet družbe s kapitalsko naložbo države naj pripravi predlog politike prejemkov organa vodenja v skladu s Priporočili in pričakovanji Slovenskega državnega holdinga in jo predloži skupščini v sprejetje. – Nadzorni svet družbe ni pripravil posebnega predloga, saj družba pri politiki prejemkov organov vodenja dosledno sledi določilom Zakona o prejemkih poslovnih oseb v gospodarskih družbah v večinski lasti Republike Slovenije in samoupravnih lokalnih skupnosti (ZPPOGD).

Točka 9.2.7: Priporočila notranjih revizorjev naj se uresničujejo v postavljenih rokih. – Družba v primeru zamikov pri uresničevanju priporočil notranje revizije navede in pojasni razloge zanje.

Priporočilo 1.1: Družbe s kapitalsko naložbo države naj pravočasno izdelajo, sprejmejo in posredujejo SDH ustrezne (3-letne) poslovne načrte, etc. – Družba pripravlja 5-letne poslovne načrte glede na skladnost z določili Koncesijske pogodbe.

Priporočilo 3.7: Družbam se priporoča, naj se izogibajo sklepanju t. i. pavšalnih pogodb, razen če je to očitno ekonomsko upravičeno. – Družba praviloma ne sklepa pavšalnih pogodb. Izjeme predstavljajo primeri, ko je zaradi narave izvajanja storitve takšen način sodelovanja bolj ekonomičen.

Priporočilo 4.2.2.: 13. plača in podobna izplačila. – Družba je v letu 2016 glede na dobre rezultate poslovanja v skladu s podjetniško kolektivno pogodbo izplačala 13. plačo v višini 100 % povprečne mesečne plače zaposlenega.

Priporočilo 4.4: Družbe javno objavijo za družbo, nadrejena družba v skupini pa tudi za vse podrejene družbe v skupini zavezujoče kolektivne pogodbe oz. dogovore s predstavniki delavcev, ki se nanašajo na plačilo za delo. – Družba ni javno objavila podjetniške kolektivne pogodbe, ker z objavo ne soglašajo ena od pogodbenih strank.

Priporočilo 5.1: SDH pričakuje, da se bodo najmanj velike družbe s kapitalsko naložbo države samoocenjevale po preizkušenem evropskem modelu odličnosti EFQM. – Družba je v letu 2016 v sodelovanju z Uradom za meroslovje izvedla predstavitveno delavnico za potencialne udeležence (zaposlene). V letu 2017 so predvidene nadaljnje aktivnosti za samoocenenitev.

*Vir: Luka Koper, d. d. – Letno poročilo 2016.*

---

## NOVA LJUBLJANSKA BANKA, D. D. (NLB)

- Sedež: Trg republike 2, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 6.175 (skupina)
- Lastniški delež RS: 100,00%

### Osnovni podatki o dejavnosti

NLB Skupina je največja bančno-finančna skupina v Sloveniji ter hkrati tudi največja bančno-finančna skupina v jugovzhodni Evropi, ki je osredotočena izključno na te trge. NLB Skupino sestavljajo (i) matična banka NLB v Ljubljani, (ii) šest hčerinskih bank na območju nekdanje Jugoslavije, (iii) več podjetij s področja dopolnilnih storitev in (iv) številne ne-strateške družbe, ki so v postopku nadzorovanega zapiranja/prodaje. Glavna dejavnost NLB Skupine je bančništvo, ki ga dopolnjujejo druge finančne dejavnosti, kot so upravljanje premoženja, zavarovalništvo, upravljanje nepremičnin, ipd.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
BRODNJAK BLAŽ	predsednik uprave	5. 7. 2016	4. 7. 2021
BURKHARDT ANDREAS P.	član uprave	5. 7. 2016	4. 7. 2021
KREMSER ARCHIBALD	član uprave	5. 7. 2016	4. 7. 2021
PELLE LASZLO	član uprave	26. 10. 2016	25.10. 2021

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
KARPE PRIMOŽ	predsednik	11. 2. 2016	10. 2. 2020
SLAPNIČAR SERGEJA	namestnica predsednika	12. 6. 2013	20. 3. 2017
KLINGEN ANDREAS	član	22. 6. 2015	22. 6. 2019
LASZLO ZOLTAN URBAN	član	11. 2. 2016	10. 2. 2020
BAYR ALEXANDER	član	4. 8. 2016	4. 8. 2020
DAVID ERIC SIMON	član	4. 8. 2016	4. 8. 2020
KASTELIC DAVID	član	4. 8. 2016	8. 9. 2017
IVANC UROŠ	član	12. 6. 2013	7. 4. 2017
TITAN MATJAŽ	član	4. 8. 2016	21. 4. 2017

*Opomba: Dne 13. 3. 2017 je iz članstva v Nadzornem svetu odstopila namestnica predsednika Sergeja Slapničar, in sicer z dnem 20. 3. 2017. Z zaključkom 28. redne skupščine dne 7. 4. 2017 se je štiriletni mandat iztekel članu Urošu Ivancu. Dne 18. 4. 2017 je z mesta člana predčasno odstopil Matjaž Titan, funkcija mu je prenehala 21. 4. 2017. Dne 7. 9. 2017 je iz mesta člana predčasno odstopil tudi Kastelic David, funkcija mu je prenehala 8. 9. 2017.*

*Na seji Nadzornega sveta dne 7. 4. 2017 je bil Kligen Andreas imenovan za namestnika predsednika nadzornega sveta. Skupščina družbe je na 28. redni seji dne 8. 9. 2017 imenovala tri nove člane s štiri letnim mandatom, in sicer Vido Šeme Hočevar, Simono Kozjek in Petra Groznika. Popolnjen Nadzorni svet odtlej deluje v 8-članski zasedbi.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

#### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PO OBDAVČITVI	7,40	6,60	4,80
ROA PO OBDAVČITVI	0,90	0,80	0,53
CIR	60,90	61,60	59,4
LTD	74,20	75,10	75,9

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KREDITI BANKAM	435.537.000	431.775.000	271.340.000
KREDITI STRANKAM, KI NISO BANKE	6.912.067.000	6.693.621.000	6.708.392.000
SKUPAJ SREDSTVA	12.039.011.000	11.821.615.000	11.909.489.000
KAPITAL	1.495.313.000	1.422.810.000	1.343.061.000
VLOGE STRANK, KI NISO BANKE	9.437.147.000	9.020.666.000	9.006.166.000
KREDITI BANK	371.769.000	571.029.000	8.943.832.000

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTE OBRESTI	317.305.000	340.202.000	330.006.000
ČISTE OPRAVNINE (PROVIZIJE)	145.665.000	147.070.000	139.629.000
STROŠKI	289.505.000	297.800.000	303.503.000
REZULTAT PRED OSLABITVAMI			
IN REZERVACIJAMI	186.200.000	185.600.000	207.532.000
OSLABITVE IN REZERVACIJE	60.645.000	83.100.000	141.439.000
ČISTI DOBIČEK/IZGUBA			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	110.017.000	91.914.000	62.336.000

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	7,40	4,20
CIR	60,90	65,00
LTD	74,20	74,20
Delež NPL v vseh posojilih	13,80	15,00
Kapitalska ustreznost	17,00	17,50
Obrestna marža	2,70	2,7

#### Komentar poslovanja v letu 2016

V letu 2016 je NLB Skupina nadaljevala s pozitivnim trendom dobrega poslovanja. Program preobrazbe, kot je bil opredeljen v začetku leta 2013 in se je odtelej izvajal v okviru načrta prestrukturiranja, je prinesel rezultate. Neto dobiček NLB Skupine je v letu 2016 znašal 110,0 milijonov EUR, kar je za 20% več kot v letu 2015 in največ po letu 2007. Matična banka je prispevala 65,6 milijonov EUR, druge strateške banke v tujini 57,7 milijonov EUR, medtem ko so bili rezultati ne-strateških družb negativni, pri čemer je bila izguba le-teh manjša kot v letu 2015. Večina bank v NLB

Skupini je zabeležila višji dobiček po obdavčitvi v primerjavi z letom 2015, kljub neugodnim tržnim razmeram v okolju, ki so ga zaznamovale nizke obrestne mere, visoki presežki likvidnosti in konkurenca pri financiranju kvalitetnih naložb. Neto obrestni prihodki NLB Skupine so znašali 66,8% skupnih neto prihodkov in so se glede na leto 2015 zmanjšali za slabih 7%, predvsem zaradi manjših obrestnih prihodkov v Sloveniji. Trend zniževanja stroškov poslovanja NLB Skupine se je nadaljeval tudi v letu 2016; v primerjavi z letom 2015 so se ti znižali za 3%. Delež stroškov v neto prihodkih NLB Skupine je znašal 60,9%. V NLB Skupini je bilo v letu 2016 oblikovanih za 60,6

milijonov EUR neto slabitev in rezervacij, kar je za 27% manj kot v letu 2015. Znižanje je posledica boljše kakovosti kreditnega portfelja in reševanja nedonosnih terjatev. Raven slabih kreditov se je v letu 2016 znižala za 31%, tako da količnik slabih kreditov znaša 13,8% (v letu 2015 pa 19,3%). Doseženi kazalniki likvidnosti in kapitalske ustreznosti so stabilni in služijo kot trdna podlaga za nadaljnjo rast. Doseženi donos na kapital znaša 7,4%. Višina dividend, namenjenih za izplačilo delničarju v letu 2017, znaša 63,8 milijonov EUR.

Vizija NLB Skupine za leto 2020 je, da bo vzdržno dobičkonosna bančna skupina, usmerjena predvsem v stranke na tistih strateških trgih, kjer se lahko uvrsti in obdrži med tremi najboljšimi ponudniki storitev, glede na dobičkonosnost in/ali tržni delež. NLB Skupina je opredelila novo srednjeročno strategijo z namenom krepitve položaja vodilnega regionalnega specialista.

Strategija poudarja ambiciozne načrte za nadaljnjo dobičkonosno rast, temelječo na izboljšanih storitvah za komitente, zagotavljenih s pomočjo digitalnih poti, večji učinkovitosti, boljši uporabniški izkušnji, sinergijah NLB Skupine in zavezanosti k zagotavljanju inovativnih rešitev v regiji.

#### **Srednjeročni strateški in finančni cilji NLB Skupine:**

- neto obrestna marža: nad 2,7%,
- donos na kapital (ROE): nad 10%,
- količnik navadnega lastniškega kapitala: okoli 16%,
- razmerje med stroški in neto prihodki (CIR): okoli 50%,
- razmerje med neto posojili in depoziti (LTD): pod 95%,
- delež nedonosne izpostavljenosti: pod 5%,
- izplačilo dividend: 70% dobička NLB Skupine.

---

### **Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga**

Matična družba NLB je pri svojem delu in poslovanju v letu 2016 sledila priporočenim standardom:

- Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, december 2009, ki je objavljen na <http://www.ljse.si>;
- Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, december 2014 in marec 2016, ki je objavljen na <http://www.sdh.si>;
- Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga, december 2014 in februar 2016, ki so objavljena na <http://www.sdh.si>.

NLB je v delu, ki se nanaša na korporativno upravljanje, v letu 2016 spoštovala tudi Katalog zavez, ki ga je Republika Slovenija dala Evropski komisiji, v zvezi s postopkom državne pomoči za NLB.

NLB je pri korporativnem upravljanju sledila tudi Politiki upravljanja NLB ter Politiki upravljanja in nadzora NLB Skupine, december 2015. Sistem korporativnega upravljanja je objavljen in obrazložen na spletni strani <http://www.nlb.si/korporativno-upravljanje>.

Politika upravljanja NLB ter izjava o upravljanju sta javno objavljena na <http://www.nlb.si>.

NLB tudi v odvisnih družbah NLB Skupine v veliki meri (in v odvisnosti od lokalne zakonodaje ter organizacijskih možnosti v družbah) sledi načelom in priporočilom Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države preko Politike upravljanja in nadzora NLB Skupine in drugih aktov (minimalni standardi po posameznih poslovnih področjih).

Razširjena Izjava o upravljanju NLB v letu 2016, s pojasnili o posameznem odstopanju od določb aktov, je javno objavljena na spletni strani Ljubljanske borze <http://seonet.ljse.si>.

Vir: NLB.



## PETROL, D. D. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Dunajska cesta 50, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih v skupini: 4166
- Lastniški delež SDH: 19,75 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Petrol, d. d., je največja slovenska energetska družba, največji slovenski uvoznik, eno največjih slovenskih podjetij po prihodkih in ena največjih slovenskih trgovskih družb. Poslovno dejavnost družbe predstavlja trgovanje z naftnimi derivati, plinom in ostalimi energenti. Petrol, d. d., trguje tudi z blagom za široko porabo in s storitvami, s katerimi ustvarja skoraj 20 % prihodka. Pretežni del poslov Petrol, d. d., realizira na slovenskem trgu. Družbo odlikujeta močan tržni in finančni položaj ter razvejana in sodobna maloprodajna mreža, kar je Petrolova absolutna konkurenčna prednost.

Družba Petrol, d. d., s svojo poslovno dejavnostjo trgovanja z naftnimi derivati, plinom in ostalimi energenti na slovenskem trgu dosega skoraj v vseh segmentih vodilni tržni delež.

### Posloводство

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
BERLOČNIK, TOMAŽ	predsednik uprave	1. 2. 2016	1. 2. 2021
STEBERNAK, IGOR	član uprave	1. 2. 2016	1. 2. 2021
VODNIK, ROK	član uprave	1. 2. 2016	1. 2. 2021
KREVZEL PANIČ, IKA	članica uprave – delavska direktorica	11. 12. 2015	11. 12. 2020

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
KUNTARIČ, TOMAŽ	predsednik	22. 4. 2013	22. 4. 2017
PRIJOVIČ, IRENA	namestnica predsednika	22. 4. 2013	22. 4. 2017
GRUDEN, IGO	član	7. 4. 2013	7. 4. 2017
FERJANČIČ, KLEMEN	član	7. 4. 2013	7. 4. 2017
BLAŽIČ, MATIJA	član	7. 4. 2013	7. 4. 2017
KALITERNA, MLADEN	član	16. 7. 2013	16. 7. 2017
TOMPLAK, ANDREJ	predstavnik zaposlenih	22. 2. 2013	22. 2. 2017
LEGEN, DAMJAN	predstavnik zaposlenih	28. 1. 2016	28. 1. 2020
GRAČNER, ZORAN	predstavnik zaposlenih	22. 2. 2013	22. 2. 2017

*Opomba: Na skupščini družbe 10. 4. 2017 so bili v NS družbe imenovani Sašo Berger (11. 4. 2017–11. 4. 2021), Nada Drobne Popovič (11. 4. 2017–11. 4. 2021), Igo Gruden (11. 4. 2017–11. 4. 2021), Sergej Goriup (11. 4. 2017–11. 4. 2021), Metod Podkrižnik (11. 4. 2017–11. 4. 2021) in Mladen Kaliterna (16. 7. 2017–16. 7. 2021). Delničarji so bili tudi seznanjeni s tem, da je Svet delavcev v NS kot predstavnike delavcev izvolil Zorana Gračnerja, Alena Mihelčiča in Roberta Ravnikarja, vse s štiriletnim mandatom (22. 2. 2017–22. 2. 2021).*

#### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
SDH, d. d.	19,75
ČEŠKOSLOVENSKA OBCHODNI BANK, A.S. – FIDUCIARNI RAČUN	12,80
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	8,28
SPLITSKA BANKA, D. D. – CLIENT ACCOUNT – FIDUCIARNI RAČUN	4,71
VIZIJA HOLDING, k. d. d.	3,44

#### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	15,68	14,30	14,53
ROA PRED DAVKI	6,02	4,96	4,44
EBITDA MARŽA	4,21	3,46	3,26
EBIT MARŽA	2,58	2,24	2,17
NETO DOLG/EBITDA	2,29	3,40	3,84
FINANČNI VZVOD	2,52	2,69	3,09

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	8.758.656	2.295.710	5.258.757
DENARNA SREDSTVA	26.987.969	34.350.350	58.573.381
SKUPAJ SREDSTVA	1.502.791.936	1.474.393.797	1.554.044.641
KAPITAL	595.669.693	547.390.658	503.257.377
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	310.439.102	421.210.534	495.663.731
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	565.297.347	474.477.504	523.795.253

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	3.856.702.626	3.816.881.799	4.014.302.791
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	3.862.627.713	3.816.881.799	4.014.302.791
ODPISI VREDNOSTI	45.580.525	46.274.278	43.703.944
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	72.660.907	65.302.831	60.725.588

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	12,71	13,80
EBITDA marža	3,63	3,50
Neto finančni dolg/EBITDA	2,70	3,40
Dodana vrednost na zaposlenega	50,27	53,00
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	2,00	1,60

## Poslovanje skupine v letu 2016

Skupina Petrol posluje v enem izmed najpomembnejših gospodarskih sektorjev – energetiki. Poslovanje poteka v konkurenčnem okolju, nanj pa vplivajo gibanje cen nafte, svetovna in domača gospodarska gibanja ter lokalna zakonodaja, ki ureja oblikovanje prodajnih cen energentov. Na poslovanje skupine Petrol tako pomembno vplivata gibanje cen surove nafte in izpostavljenost tečajnim tveganjem. V letu 2016 smo bili priča intenzivnim dogajanjem na naftnih trgih. Cene nafte so se v letu 2016 gibale med 26,0 USD/sod in 55,4 USD/sod. Konec leta 2016 so se cene nafte ponovno pričele dvigovati. Povprečna cena surove nafte je v letu 2016 znašala 43,7 USD/sod, kar je za 17 % manj kot v letu 2015. Model oblikovanja cen naftnih derivatov sicer večji del cenovne in valutne izpostavljenosti oziroma gibanja razmerja med dolarjem in evrom prenaša na trg, medtem ko preostali del izpostavljenosti redno nadzira in ga omejuje s sklepanjem izvedenih finančnih instrumentov.

Slovenija in Hrvaška, ki sta Petrolova glavna prodajna trga, v zadnjem obdobju sicer ponovno beležita gospodarsko rast, kar je pozitivno vplivalo na prodajne rezultate skupine Petrol. Poslovanje v drugih državah JV Evrope, ki so Petrolovi prodajni trgi, pa še vedno zaznamujejo zahtevne gospodarske razmere, nizka kupna moč in visoka brezposelnost.

Tudi v letu 2016 so izvajali ukrepe, s katerimi so zmanjševali vpliv zaostrenih gospodarskih razmer na poslovanje:

- poostren nadzor nad terjatvami in kreditno izpostavljenostjo do kupcev,
- optimiziranje obsega obratnih sredstev, pri čemer zaloge naftnih derivatov ohranjajo v obsegu, ki zagotavlja varno poslovanje, in ohranjanje kreditnih linij pri širokem naboru bank tako doma kot v tujini, kar omogoča nemoteno zagotavljanje likvidnosti skupine Petrol.

V skupini Petrol so v letu 2016 ustvarili 3.856,7 mio EUR prihodkov od prodaje, za 1 % več kot v letu 2015.

Kosmati poslovni izid od prodaje je znašal 382,0 mio EUR, kar je za 10 % več kot leta 2015. Na višino kosmatega poslovnega izida v letu 2016 so v primerjavi z realizacijo v letu 2015 vplivali:

- za 14 % višja količinska prodaja pogonskih goriv (motorni bencini in dizelsko gorivo),
- za 84 % višja količinska prodaja utekočinjenega naftnega plina,
- za 5 % višja količinska prodaja ekstra lahkega kurilnega olja,
- za 4 % višja količinska prodaja toplotne energije in
- za 4 % višji prihodki od prodaje trgovskega blaga.

Skupina Petrol je imela v letu 2016 med finančnimi postavkami evidentirane učinke blagovnih zamenjav in tečajnih razlik, ki so vsebinsko povezane s kosmatim poslovnim izidom naftnih derivatov. V letu 2016 je bil realiziran neto pozitiven učinek blagovnih zamenjav, ki se nanašajo na blago, prodano v tekočem obdobju, in tečajnih razlik. Kosmati poslovni izid, prilagojen za neto učinek blagovnih zamenjav in tečajnih razlik, je od doseženega v letu 2015 višji za 9 %.

### Stroški

Stroški iz poslovanja skupine Petrol so v letu 2016 znašali 287,4 mio EUR, kar je za 25,2 mio EUR oziroma za 10 % več kot v letu 2015. Stroški materiala so v letu 2016 znašali 28,4 mio EUR in so za 3 % oziroma za 0,8 mio EUR nižji kot v letu prej. Stroški so se znižali predvsem na račun nižjih stroškov potrošnega materiala. Stroški storitev so znašali 122,7 mio EUR in so za 6,2 mio EUR oziroma za 5 % višji kot v letu 2015. Najvišja postavka med stroški storitev so stroški upravljalcev bencinskih servisov, ki so znašali 30,9 mio EUR in so se glede na preteklo leto povečali za 1,5 mio EUR. Stroški amortizacije, ki so bili realizirani v višini 45,6 mio EUR, so bili v primerjavi z letom 2015 nižji za 1 % oziroma za 0,7 mio EUR. Stroški dela, ki so bili realizirani v višini 67,2 mio EUR, so se povečali za 3 % oziroma za 2,1 mio EUR, glavni razlog pa sta večanje števila bencinskih servisov (zapiranje manjših bencinskih servisov z manj zaposlenimi in odpiranje večjih bencinskih servisov z več zaposlenimi), polna konsolidacija družbe Petrol LPG, d. o. o., ter organska širitev poslovanja.

### Glavni cilji skupine in poslovne usmeritve v prihodnje

V okviru sprejetja nove Strategije skupine Petrol za obdobje 2016–2020, ki je temeljni

korporativni dokument, je s poslanstvom, vizijo, vrednotami, cilji in strategijami opredeljena poslovna prihodnost skupine Petrol.

Osnovni vodili pri oblikovanju in izvajanju strateškega načrta sta zagotavljanje poslovne rasti in povečevanje dobičkonosnosti poslovanja ob hkratni zavezanosti trajnostnemu razvoju.

Skupina Petrol bo svoje poslanstvo uresničevala na svojih temeljnih poslovnih področjih, ki so:

1. naftna trgovska dejavnost na slovenskem trgu,
2. naftna trgovska dejavnost na trgih jugovzhodne Evrope,
3. energetska dejavnost, ki obsega področje prodaje in distribucije zemeljskega in utekočinjenega naftnega plina, toplote, elektrike ter področje energetskih in okoljskih rešitev.

Skupina Petrol bo delovala na trgih Slovenije, Hrvaške, Bosne in Hercegovine, Srbije, Črne gore, Makedonije in Kosova ter v državah članicah EU (Avstrija, Italija, Madžarska itd.).

#### **Temeljne strateške usmeritve, ki jim bo skupina Petrol sledila do leta 2020, so:**

- visoka rast prodaje,
- povečanje čistega dobička in dobičkovnosti poslovanja,
- povečanje dodane vrednosti na zaposlenega,
- povečevanje donosnosti sredstev,
- dolgoročna finančna stabilnost,
- usmeritev v kakovost in poslovno odličnost,

- dolgoročna okoljska naravnost ter zavzetost in
- zagotavljanje dobrih delovnih pogojev.

#### **Glavni cilji skupine Petrol za leto 2020 so:**

- 4,3 mrd EUR prihodkov od prodaje,
- 190 mio EUR EBITDA,
- 97 mio EUR čistega poslovnega izida,
- 2,2 neto dolg/EBITDA,
- 350 mio EUR naložb v stalna sredstva v obdobju 2016–2020,
- 527 bencinskih servisov v maloprodajni mreži,
- 2,9 mio ton prodanih proizvodov iz nafte,
- 236 tisoč ton prodaje utekočinjenega naftnega plina,
- 719 mio EUR prihodkov od prodaje trgovskega blaga,
- 413 mio m<sup>3</sup> prodanega zemeljskega plina,
- 15 TWh prodane električne energije,
- 139 tisoč MWh prodane toplote.

Z doseganjem zastavljenih ciljev bodo krepili dolgoročno finančno stabilnost skupine Petrol. Kapitalska politika, ki temelji na dolgoročnem maksimiranju donosov delničarjem, sodi med najpomembnejše cilje njihove razvojne strategije. S stabilno dividendno politiko bodo zagotavljali uravnoteženost dividendnih donosov delničarjev in uporabo prostega denarnega toka za financiranje investicijskih načrtov skupine. To bo zagotavljalo dolgoročno rast in razvoj skupine Petrol, s tem pa maksimiranje vrednosti za lastnike.

---

### **Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga**

Družba Petrol izpolnjuje številna priporočila iz obeh dokumentov.

Petrol spoštuje določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.

*Vir: Petrol, d. d.*

---





## POŠTA SLOVENIJE, D. O. O. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Slomškov trg 10, 2000 Maribor
- Št. zaposlenih: 6111 (Skupina)
- Lastniški delež RS: 100,00 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Osnovna dejavnost Pošte Slovenije je izvajanje univerzalne poštna storitve, kar obsega sprejem, usmerjanje, prenos in dostavo pisemskih in paketnih pošilk v notranjem in mednarodnem poštnem prometu, storitev priporočenih in vrednostnih poštnih pošilk ter prenos pošilk za slepe in slabovidne. Velik del storitev se opravi tudi na področju drugih poštnih in kurirskih storitev, storitev informatike, logističnih in denarnih storitev ter prodaje blaga. Poleg teh storitev Pošta Slovenije opravlja še vrsto drugih dejavnosti. Skupino Pošta Slovenije so poleg obvladujoče družbe na dan 31. 12. 2016 sestavljale še naslednje odvisne družbe s pripadajočimi lastniškimi deleži: EPPS Elektronsko pismo Pošte Slovenije, d. o. o. (100 %), PS Zavarovalno zastopništvo, d. o. o. (100 %), PS Moj paket, d. o. o. (100 %), IPPS, d. o. o. (100 %), PS Logistika, d. o. o. (100 %), Feniksšped, d. o. o. (95 %), APS PLUS, d. o. o. (55 %), ter pridruženo podjetje Športna loterija in igre na srečo, d. d. (20 %).

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
NOVAK, BORIS	generalni direktor	16. 5. 2017	16. 5. 2022
RIHTER, ANDREJ	član posloводства	12. 8. 2015	12. 8. 2020
FILIPIC, VINKO	član posloводства	29. 3. 2017	29. 3. 2022

*Opomba: Novak Boris in Filipič Vinko sta bila v letu 2017 imenovana za nov mandat.*

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
GROZNIK, ALEŠ	predsednik	7. 11. 2014	7. 11. 2018
GRMEK, VANESSA	namestnica predsednika	7. 11. 2014	7. 11. 2018
GRILC, PETER	član	7. 11. 2014	7. 11. 2018
PEROVIĆ, MILAN	član	7. 11. 2014	7. 11. 2018
ARNEJČIČ, ALEŠ	član predstavnik zaposlenih	12. 1. 2016	12. 1. 2020
POGRAJC, BOŽIDAR	član predstavnik zaposlenih	12. 1. 2016	12. 1. 2020

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	6,01	4,36	6,92
ROA PRED DAVKI	4,79	3,50	5,56
EBITDA MARŽA	11,68	10,75	10,31
EBIT MARŽA	5,16	3,96	3,37
NETO DOLG/EBITDA	-1,36	-1,23	-1,54
FINANČNI VZVOD	1,26	1,25	1,24

## Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRA TKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	0	24.818.259	36.653.113
DENARNA SREDSTVA	37.808.051	5.294.377	4.105.080
SKUPAJ SREDSTVA	275.784.226	264.747.706	290.325.392
KAPITAL	218.255.904*	211.861.528*	233.312.511
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	47.082	17.146	3.802.516
KRA TKOROČNE OBVEZNOSTI	29.142.662	25.822.258	26.783.118

\* Pri postavkah za leti 2015 in 2016 je upoštevan prehod na MSRP in posledično znižanje kapitala.

## Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	231.910.980	225.377.500	223.053.881
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	236.736.122	227.377.094	225.124.318
ODPISI VREDNOSTI	15.452.389	15.438.157	15.633.583
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	9.788.604	9.633.387	7.664.429

## Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	4,55	4,00
EBITDA marža	11,68	11,50
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	6,90	9,60
Dodana vrednost na zaposlenega	27.727,00	28.500,00
Razmerje med poslovnimi stroški in prihodki	0,95	0,96

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
<b>Indeks dosežene kvalitete prenosa korespondence v notranjem prometu v primerjavi s standardi po rezultatih zunanjih meritev za zadnje leto</b>		
D + 1 (standard vsaj 95 %)	96,50	95,00
D + 2 (standard vsaj 99,5 %)	99,40	99,50
D + 3 (standard 100 %)	99,80	100,00
<b>Indeks dosežene kvalitete prenosa paketov v notranjem prometu v primerjavi s standardi</b>		
D + 2 (standard vsaj 80 %)	99,70	98,00
D + 3 (standard vsaj 95 %)	99,90	95,00
Ocena poročila o izvedenih načrtovanih projektih na področju ekologije in varstva okolja		
	354.770,00	376.167,00

## Komentar poslovanja v letu 2016

Pošta Slovenije je v letu 2016 nadaljevala trend zapiranja nekaterih nedonosnih poslovalnic in njihovo nadomeščanje s pogodbenimi partnerji in prodajo poslovno nepotrebnih objektov ter informatizacijo in racionalizacijo poslovnih procesov. V letu 2016 je poštno omrežje obsegalo 525 kontaktnih točk različnih organizacijskih oblik, kar pa Pošto Slovenije še vedno uvršča med države EU z višjo dostopnostjo uporabnikov do poštne omrežja. Število vseh poštne storitve je v letu 2016 upadlo za 3 % pri čemer je bil upad univerzalnih poštne storitve manjši od pričakovanj (dejansko 4

%, pričakovano 8 %). Na področju doseganja večje konkurenčnosti je Pošta Slovenije v letu 2016 uvedla nekaj novih storitev. Mednje sodi postavitve mreže 24 paketomatov v večjih mestih po Sloveniji, ki omogočajo oddajo pošiljk prek spletne aplikacije PS Pošlji paket, ter prvo avtomatizirano poštno poslovalnico 24/7, v kateri lahko stranke opravljajo nekatere poštne, bančne in druge storitve vse dni v tednu, 24 ur na dan. Poleg tega se je nadaljevala informatizacija procesov v dostavi, saj so poleg POS terminalov v letu 2016 vse pismonoše opremili še z mobilnimi tiskalniki za tiskanje obvestil o prispelih pošiljkah.

Skupina Pošta Slovenije (v nadaljnjem besedilu: Skupina) je v letu 2016 realizirala čiste prihodke od prodaje v višini 231,9 mio EUR, kar je bilo za 2,9 % več kot leta 2015. Odvisne družbe Pošte Slovenije so ustvarile 30,3 mio EUR prihodkov, kar predstavlja že 13 % vseh prihodkov Skupine. Dobiček iz poslovanja pred amortizacijo (EBITDA) je v letu 2016 dosegel 27,7 mio EUR in je bil glede na leto 2015 višji za 13,2 % medtem ko je dobiček iz poslovanja (EBIT) dosegel 12,2 mio EUR in je bil glede na leto 2015 višji za 35 %. Boljši rezultati so posledica hitrejšje rasti celotnih prihodkov glede na poslovne odhodke. Družba je dosegla nižje stroške od planiranih na področju storitev, materiala, energije, amortizacije ter nižje nabavne vrednosti prodanega blaga. Čisti poslovni izid Skupine je znašal 9,79 mio EUR, kar je bilo za 1 % več kot v predhodnem letu. Na višino čistega dobička je izrazito negativno vplivala postavka odloženi davki v višini 3,06 mio EUR. Velik del tega zneska se nanaša na prodajo deleža v banki PBS in posledično odpravo odloženega davka v višini 2,94 mio EUR, kar je vplivalo na nižji čisti dobiček. Gre za enkratni poslovni dogodek, ki v prihodnje ne bo več imel vpliva na čisti dobiček skupine. Zaradi prehoda Skupine Pošta Slovenije na Mednarodne standarde računovodskega poročanja (MSRP) se je v letu 2016 znižal kapital družbe za 29,2 mio EUR kot posledica prevrednotenja vrednosti nepremičnin na nabavno vrednost. Posledično je vrednost kapitala Skupine konec leta 2016 znašala 218,26 mio EUR. Finančno stanje družbe je zelo stabilno, saj Skupina posluje praktično brez finančnega dolga.

Skupina Pošte Slovenije je v letu 2016 dosegla donos na kapital (ROE) v višini 4,55 %, ki pa bi bil brez vpliva prehoda na MSRP in posledičnega znižanja vrednosti kapitala Skupine manjši za približno 1 odstotno točko in s tem nižji od pričakovanj po LNU 2016. EBITDA marža se je glede na leto 2015 izboljšala z 10,75 na 11,68 % in rahlo preseгла pričakovanja po LNU 2016. Za investicije je Skupina v letu 2016 namenila 16 mio EUR. Med večjimi naložbami lahko izpostavimo modernizacijo strojnega usmerjanja v poštnem logističnem centru

Ljubljana, vzpostavitev paketnologističnih centrov v poštah logističnih centrih Ljubljana in Maribor, končanje dveh pretovornih pošt na lokacijah v Celju in Novem mestu, nabavo mobilnih telefonov in mobilnih tiskalnikov za pismonoše ter ureditev avtomatizirane poštno poslovalnice na Čopovi v Ljubljani.

Dodana vrednost na zaposlenega v Skupini Pošta Slovenije je v letu 2016 znašala 27.727 EUR in dosega, zaradi relativno visoke delovne intenzivnosti panoge le 69 % povprečne bruto dodane vrednosti na zaposlenega v RS, ki je znašala 40.263 EUR (podatek za leto 2015). V Skupini Pošta Slovenije je bilo konec leta 2016 zaposlenih 6111 oseb, kar je za 30 več kot leta 2015.

### Glavni cilji in usmeritve v prihodnje

Pošta Slovenije namerava v prihodnje ohraniti status izvajalca univerzalne poštne storitve na celotnem ozemlju RS ter poleg tega postati vodilni logistični operater, ki nudi celovito logistično podporo podjetjem na celotnem območju RS, v regiji in na mednarodnih trgih, ter pomemben izvajalec i-storitev za državne institucije, poslovne odjemalce in prebivalstvo. Skupina Pošta Slovenije se bo na ta način prestrukturirala v paketno, logistično in IT podjetje. Za doseganje rasti obsega poslovanja si bo Skupina v bodoče prizadevala za širitev poslovanja na regijo Adria, med drugim tudi s poslovnimi in strateškimi partnerstvi ter akvizicijami.

V letu 2017 namerava Pošta Slovenije izdelati nov strateški razvojni program za obdobje 2017–2022, v katerem bodo v ospredju nove poslovne strategije, še večji poudarek pa bo na sodobnih tehnologijah in avtomatizaciji ter e-poslovanju; posledično se bodo spremenili navade in pričakovanja potrošnikov. Pričakovati je, da bodo vse večji pomen pridobile odvisne družbe v Skupini Pošte Slovenije. Za leto 2017 se pričakujeta nadaljnja rast prihodkov Skupine v višini 2 % ter poslovni izid na ravni iz leta 2016.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba Pošta Slovenije, d. o. o., dosledno upošteva vsa določila iz Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga, razen v točki 5 – Doseganje kakovosti in odličnosti poslovanja družb/skupin –, saj družba ne uporablja modela odličnosti EFQM, ampak model BSC (Balanced Scorecard).

Vir: Pošta Slovenije, d. o. o. – Letno poročilo 2016.

---



## SID – SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D. D., LJUBLJANA

(Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Ulica Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 277 (skupina)
- Lastniški delež RS: 99,41%

### Osnovni podatki o dejavnosti

Osnovna vloga SID banke, skladno z njenim poslanstvom, je izvajanje spodbujevalnih in razvojnih nalog oziroma finančnih storitev na področjih, kjer nastajajo oziroma so ugotovljene tržne vrzeli, predvsem z razvijanjem, spodbujanjem in opravljanjem storitev na trgu dopolnilnih in dolgoročnih bančnih in zavarovalnih storitev za trajnostni razvoj Slovenije, tako da prispeva k rasti, razvoju in blaginji. Z nastankom svetovne finančne in gospodarske krize je banka prevzela pomembno vlogo tudi v okviru proticikličnih dejavnosti, s postopnim izhodom iz nje pa se vse bolj vrača k njeni razvojno-spodbujevalni vlogi. V skladu z vlogo, nameni in nalogami, banka opravlja predvsem finančne storitve - dajanje kreditov (spodbujevalno in razvojno financiranje, izvozno in projektno financiranje), ki praviloma in v največjem obsegu poteka preko bank, v posameznih primerih s sodelovanjem z drugimi poslovnimi bankami v bančnih sindikatih, v manjšem delu pa banka končne upravičence kreditira neposredno. SID banka kot pooblaščenca institucija zavaruje v imenu in za račun Republike Slovenije tiste komercialne in nekomercialne rizike izvoznih transakcij, ki jih zaradi njihove narave in stopnje rizičnosti zasebni pozavarovalni sektor ni pripravljen prevzeti ali pa ima za to omejene zmožljivosti.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
KATUŠIN, GORAN	član uprave	01.01.2017	01.01.2022
SVILAN, SIBIL	predsednik uprave	01.01.2017	01.01.2022

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
KNEZ LEO	član	21.02.2013	21.02.2018
PINTAR MESARIČ MONIKA	predsednica	21.02.2013	21.02.2018
TOMŠIČ JANEZ	namestnik predsednice	05.04.2012	05.04.2017
BERK SKOK ALEŠ	član	12.04.2017	12.04.2022
DIVJAK MARJAN	član	05.04.2012	05.04.2017
GROSAR ŠTEFAN	član	05.04.2012	05.04.2017

*Opomba: 5.4.2017 se je iztekel mandat namestniku predsednice NS Janezu Tomšiču ter članoma NS Štefanu Grosarju in mag. Marjanu Divjaku. Vlada RS je aprila imenovala novega člana NS Dr. Aleša Berka Skoka, maja pa še Zlatka Vilija Hohnjeca in ponovno mag. Marjana Divjaka.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last. (%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	99,41
SID banka, d.d., Ljubljana	0,59

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PO OBDAVČITVI	5,71	3,03	1,18
ROA PO OBDAVČITVI	0,81	0,34	-
CIR	32,04	41,69	23,71
FINANČNI VZVOD (SREDSTVA / KAPITAL)	14,53	8,49	9,76

### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KREDITI BANKAM	1.002.502.000	1.612.787.000	2.186.274.000
KREDITI STRANKAM, KI NISO BANKE	610.563.000	605.465.000	637.745.000
SKUPAJ SREDSTVA	2.596.076.000	3.247.397.000	3.631.383.000
KAPITAL	413.808.000	382.525.000	372.666.000
VLOGE STRANK, KI NISO BANKE	30.000.000	6.000	23.833.000
KREDITI BANK	1.153.125.000	1.598.955.000	2.222.955.000

### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTE OBRESTI	24.166.000	22.608.000	43.716.000
ČISTE OPRAVNINE (PROVIZIJE)	1.154.000	2.172.000	2.825.000
STROŠKI	16.403.000	15.198.000	984.000
REZULTAT PRED OSLABITVAMI			
IN REZERVACIJAMI	30.584.000	18.849.000	60.031.000
OSLABITVE IN REZERVACIJE	7.619.000	7.454.000	34.331.000
ČISTI DOBIČEK/IZGUBA			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	22.965.000	11.395.000	4.392.000

### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	5,71	2,00
CIR	32,04	48,00
Delež NPL v vseh posojilih	13,07	14,50
Obrestna marža	0,85	0,60
Kapitalska ustreznost	33,98	28,00
Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Ustrezen obseg aktivnosti skupine SID banka	6.350.000.000	7.457.000.000
Spodbujevalna naravnost posojil – doseganje ugodnih pogojev financiranja	3,02	2,50
Proticiklična naravnost	-10,50	-0,68

### Komentar poslovanja v letu 2016

Skupina SID banka je v letu 2016 ustvarila tako več čistih obrestnih kot neobrestnih prihodkov ter višjo obrestno maržo in višji čisti dobiček kot v letu 2015. Pri tem je treba izpostaviti, da je rast čistih obrestnih prihodkov posledica večjega padca obrestnih odhodkov (-56,6 %) od obrestnih prihodkov (-30 %) in učinkov, povezanih s postopki restrukturiranja, ko so

se ob poplačilu slabih terjatev v poslovnem izidu pripoznale vse plačane obresti (navedeno je vplivalo tudi na rast obrestne marže). SID banka je leta 2016 poplačala precej obveznosti. Poleg rasti čistih obrestnih prihodkov so na rast čistega dobička vplivali tudi skoraj podvojeni čisti neobrestni prihodki. Krčenje obsega kreditiranja in razdolževanje sta se odrazila tudi v bilančni vsoti Skupine SID banka. Ta je konec leta znašala 2,6 mrd EUR in je bila od tiste konec leta 2015

manjša za 20,1 %. Kapital na ravni skupine se je v letu 2016 okrepil za 8,2 %, na 414 mio EUR, kar predstavlja 15,9 % bilančne vsote.

V primerjavi s preteklim letom so se izboljšali vsi ekonomski kazalniki iz meril za merjenje uspešnosti poslovanja. ROE po davkih je na ravni Skupine SID banka porasel z 2,9 na 5,7 %, kapitalska ustreznost z 29,5 na 33,0 %, obrestna marža pa z 0,60 na 0,85 %. Kazalnik CIR je ob koncu leta znašal 32,0 %, kar je posledica predvsem (nenačrtovane) visoke rasti ostalih prihodkov (dobičkov iz finančnih sredstev in obveznosti), medtem ko so se operativni stroški povišali za 7,9 %. Skupina SID je zasledovala tudi svoje širše poslanstvo oziroma strateške cilje. Obseg aktivnosti je, skladno s postavljenim

strateškim ciljem, presegel 15 % BDP in je v letu 2016 znašal 6,35 mrd EUR, BDP pa je znašal 38,6 mrd EUR. Glede na podatke Banke Slovenije je bila povprečna obrestna mera za podjetja SID banke v letu 2016 nekoliko višja (3,02 %), kot je bila povprečna obrestna mera za podjetja v celotnem bančnem sistemu (2,55 %). V zvezi z izpolnjevanjem cilja proticiklične naravnosti je pomemben podatek, da je proizvodna vrzel (t. i. output gap) za Slovenijo po napovedih Evropske komisije v letu 2016 v povprečju znašala -0,22, kar Skupino SID napotuje na nevtralno pozicijo. Skupina SID je ta cilj dosegla z rastjo obsega posojil podjetjem v višini -10,5 %, medtem ko je obseg rasti posojil podjetjem celotnega bančnega sistema znašal 6,24 %.

---

### Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

V letu 2016 je SID banka, kot družba v izključni lasti Republike Slovenije, pri svojem poslovanju upoštevala Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države (ki ga je leta 2014 sprejel ter v letu 2016 spremenil Slovenski državni holding) ter Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga. SID banka navedeni kodeks izvaja v celoti, razen v izjemnih primerih, ko specialni zakon (ZSIRB) posamezno vprašanje ureja drugače, odstopanja pa so pojasnjena v vsakokratnem letnem poročilu banke (za l. 2016 v tč. 3.1, 4.2, 4.3, 6.1, 6.4, 6.5, 6.6, 6.7.2, 6.8.2, 6.12).

SID banka je podpisnica Slovenskih smernic korporativne integritete iz januarja 2014.

*Vir: SID banka, Letno poročilo 2016.*

---



## SIJ – SLOVENSKA INDUSTRIJA JEKLA, D. D. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Gerbičeva ulica 98, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 7239
- Lastniški delež RS: 25,00 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Skupina SIJ združuje metalurško in prehrabno dejavnost. Metalurška dejavnost skupine združuje 27 družb, od tega jih ima 22 sedež znotraj EU. Od marca 2016 je del skupine SIJ tudi Skupina Perutnina Ptuj, ki ima 18 družb, od tega 12 v EU. Po razširitvi z novimi družbami ima Skupina SIJ več kot 7 tisoč zaposlenih, od tega v Sloveniji več kot 5 tisoč. Skupina v tujini ustvari 80,4 % prihodka od prodaje (v metalurški dejavnosti 85,5 %) in se uvršča med največje slovenske izvoznike.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
CHERNYKH, ANTON	predsednik uprave	17. 1. 2014	18. 1. 2017
MALEVANOV, IGOR	član uprave	17. 1. 2014	25. 6. 2017

*Opomba: Na dan 31. 12. 2016 sta bila v upravi družbe Anton Chernykh, predsednik uprave, in Igor Malevanov, član uprave. Dne 18. 1. 2017 sta bila v upravo imenovana Andrej Zubitskiy in Denis Mancevič, Anton Chernykh pa je odstopil z mesta predsednika uprave. Dne 17. 5. 2017 je bil v upravo imenovan Dmitrii Bochkarev. Zaradi odstopa je Igor Malevanov prenehal opravljati funkcijo člana uprave z dnem 25. 6. 2017, Denis Mancevič pa z dnem 10. 7. 2017.*

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
CHERKAEV, SERGEY	član	11. 4. 2015	11. 4. 2019
FROLOV, SERGEY	član	11. 4. 2015	11. 4. 2019
JENKO, JANKO	namestnik predsednika	11. 4. 2015	11. 4. 2019
ZVEREV, EVGENY	član	11. 4. 2015	11. 4. 2019
STARE, TOMAŽ	član	11. 4. 2015	15. 5. 2017
MANCEVIČ, DENIS	član	11. 4. 2015	17. 1. 2017
ZUBITSKY, ANDREJ	predsednik	11. 4. 2015	17. 1. 2017

*Opomba: Andrej Zubitskiy in Denis Mancevič sta bila 18. 1. 2017 imenovana v upravo družbe SIJ. Predsednik nadzornega sveta je postal Evgeny Zverev. Z dnem 15. 5. 2017 je odstopno izjavo podal član nadzornega sveta Tomaž Stare. Na skupščini 9. 6. 2017 sta bila v nadzorni svet imenovana Mitja Križaj in Dmitry Davydov.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
DILON, d. o. o.	72,22
REPUBLIKA SLOVENIJA	25,00
SIJ, d. d. (lastne delnice)	2,78
UNIOR, d. d. (10 delnic)	0,00

## Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	12,45	2,58	7,95
ROA PRED DAVKI	4,78	1,09	3,41
EBITDA MARŽA	14,77	9,55	11,0
EBIT MARŽA	8,1	3,51	5,59
NETO DOLG/EBITDA	2,9	3,8	2,80
FINANČNI VZVOD	1,71	1,48	1,27

## Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	70.266.629	56.885.808	47.633.290
DENARNA SREDSTVA	59.442.554	44.587.011	38.993.236
SKUPAJ SREDSTVA	1.148.156.924	863.694.610	789.260.826
KAPITAL	423.471.481	348.717.572	348.135.458
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	328.473.031	236.682.946	197.327.882
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	396.212.412	278.294.092	243.797.486

## Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	842.645.000	664.817.000	707.857.833
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	917.821.735	677.064.761	711.451.325
ODPISI VREDNOSTI	3.022.860	1.231.290	1.430.098
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	51.325.090	10.793.063	24.903.910

## Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalno naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	13,29	8,7
EBITDA marža	14,77	10,97
Neto finančni dolg/EBITDA	2,9	3,0
CAPEX v čistih prihodkih od prodaje	8,34	6,41

## Poslovanje skupine v letu 2016

V primerjavi z letom 2015 so rezultati poslovanja celotne skupine Sij boljši kot v letu 2015, kar je deloma tudi posledica uspešnega prevzema družbe Perutnina Ptuj, d. d., v marcu 2016. Skupina je tudi preseгла vsa merila, ki so bila postavljena v Letnem načrtu upravljanja.

Skupina SIJ je ohranila vodilni tržni položaj v posameznih nižnih segmentih jeklarskega trga. Na ravni skupine Sij so bili realizirani prihodki od prodaje v višini 842,6 mio EUR (kar je za 178 mio EUR več kot v letu 2015), od tega 631,9 mio EUR iz metalurške dejavnosti. V obeh posameznih dejavnostih so čisti prihodki od prodaje nižji

kot v letu 2015 – v letu 2015 so bili prihodki iz metalurške dejavnosti doseženi v višini 664,8 mio EUR. V metalurgiji je razlog za to padanje cen strateških surovin, ki so podlaga za oblikovanje tržnih prodajnih cen. Vir povečanja prihodkov so prepojitve družbe Sistemaska tehnika v januarju 2016 in skupine Perutnina Ptuj v marcu 2016 ter družb ORO Met in MWT Meyer v juliju 2016.

Na ravni skupine je bil realiziran EBITDA v višini 127,1 mio EUR, kar je za 64 mio EUR več kot v letu 2015. K tako visokemu povečanju EBITDA je prispeval učinek pripojitve Perutnine Ptuj, in sicer v višini 28 mio EUR. V letu 2016 je bila dosežena EBITDA marža v višini 15,1 % in presega EBITDA maržo v panogi (v metalurški



dejavnosti povprečna EBITDA marža znaša 8,5 %, v prehrabni industriji pa 7,8 %).

Na ravni skupine SIJ je bilo realiziranih 51,3 mio EUR čistega dobička.

Delež izvoza skupine SIJ je v letu 2016 znašal 80,4 %, kar je manj kot v letu 2015 in je posledica pripojitve prehrabne dejavnosti. V metalurški dejavnosti pa je 85,5 % prihodkov ustvarjenih na tujih trgih.

Neto finančni dolg Skupine SIJ se je povečal z 272,7 mio EUR na 367,5 mio EUR (neto finančni dolg: dolgoročne in kratkoročne finančne obveznosti – obveznosti iz naslova obresti – denar in denarni ustrezni – kratkoročni bančni depoziti). Razlog za povečanje so intenzivne naložbe v opremo in prevzeme podjetij. V skladu z dolgoročno strategijo skupine SIJ se bo zadolženost postopno zniževala.

- Na ključnih trgih povečati delež prodaje izdelkov pod lastnimi blagovnimi znamkami.
- Utrditi položaj vodilnega proizvajalca na glavnih tržnih segmentih in uvrstitev med tri največje proizvajalce v vsakem od teh segmentov.
- Dolgoročno znižati neto finančno zadolženost in doseči optimalno razmerje NFD/EBITDA (nižje od 3,0).
- Zmanjšati zadolženost na 86 mio EUR do leta 2025.
- Ključna strateška usmeritev je vzpostaviti vertikalno integriran poslovni model. Namen vzpostavitve je tako v metalurški oziroma kovinskopredelovalni dejavnosti kot v prehrabni oziroma mesnopredelovalni dejavnosti zagotoviti boljšo oskrbo končnih kupcev in povezanost verige pri razvoju končnih izdelkov.

#### Glavni cilji Skupine SIJ in usmeritve v prihodnje

##### Ključni strateški cilji Skupine SIJ so:

- Do leta 2027 doseči 75-odstotni delež prodaje premijskih metalurških izdelkov, v prodaji prehrabnih izdelkov pa realizirati 60-odstotni delež lastnih končnih izdelkov že leta 2021.

---

#### Izjava o izpolnjevanju Kodeksa korporativnega upravljanja

V letu 2016 uprava in nadzorni svet družbe SIJ, d. d., nista posebej razpravljala o formalnem pristopu k uporabi kodeksov (tudi Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države), saj se korporativno upravljanje družbe SIJ, d. d., in Skupine SIJ že ujema s kodeksi v tistih določilih, ki po vsebini in namenu izhajajo iz določil veljavne zakonodaje in dobrih poslovnih običajev ali so z vidika korporativnega upravljanja relevantna za družbo SIJ, d. d., in Skupino SIJ.

---



## SLOVENSKE ŽELEZNICE, D. O. O. (Bilančni podatki za skupino)

- Sedež: Kolodvorska ulica 11, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 7.559
- Lastniški delež RS: 100,00 %

### Osnovni podatki o dejavnosti

Družba je nacionalni prevoznik, upravljavec javne železniške infrastrukture in izvajalec OGJS – vzdrževanja javne železniške infrastrukture, vodenja prometa na njej in prevoza potnikov. Opravlja prevoz potnikov v notranjem in mednarodnem prometu. Tovorni promet je tržna dejavnost Slovenskih železnic. Ponuja prevoz tovora doma in v tujini, in sicer predvsem masovnih tovorov, vse pomembnejši pa postaja multimodalni transport, ki omogoča enostavno in konkurenčno uporabo najoptimalnejšega načina prevoza. Naloga infrastrukture je skrbeti za tekoče in investicijsko vzdrževanje slovenske železniške infrastrukture in vodenje železniškega prometa. Pomemben del prihodkov predstavljajo tudi vzdrževalna dela v javno korist (VDJK). Centralne delavnice in Vleka izvajajo storitve vleke tovarnih in potniških vlakov ter vzdrževanje voznih sredstev za omogočanje zanesljive in kakovostne ravni storitev. Centralne delavnice opravljajo tudi tržne storitve vzdrževanja in preventivnih pregledov za konkurenčne železniške družbe.

Skupino Slovenske železnice poleg družbe Slovenske železnice, d. o. o., sestavljajo tudi odvisne družbe SŽ – Infrastruktura, d. o. o., SŽ – Potniški promet, d. o. o., SŽ – Tovorni promet, d. o. o., SŽ – VIT, d. o. o., SŽ – ŽIP, storitve, d. o. o., Prometni institut, d. o. o., SŽ – Železniško gradbeno podjetje, d. d., SŽ – Železniška tiskarna, d. d., in Fersped, d. o. o., v katerih ima družba Slovenske železnice, d. o. o., stoođstotni ali večinski delež, ter odvisne družbe, v katerih imajo navedene odvisne družbe stoođstotni ali večinski delež.

### Poslovodstvo

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
MES, DUŠAN	generalni direktor	23. 3. 2016	23. 3. 2020
KRAŠKOVIC, TOMAŽ	član poslovodstva – direktor	1. 4. 2016	1. 4. 2020
PAVLIČ, ALBERT	delavski direktor	15. 2. 2017	15. 2. 2021

*Opomba: V letu 2016 je bil član poslovodstva družbe Milan Jelenc, ki se mu je mandat iztekel 14. 2. 2017.*

*Delavski direktor Albert Pavlič pa je bil član poslovodstva družbe tudi v letu 2016.*

### Nadzorni svet

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
BRANK, BOJAN	predsednik	11. 9. 2015	11. 9. 2019
NAGODE, ALEKSANDER	namestnik predsednika	11. 9. 2015	11. 9. 2019
OBERSTAR, JOŽE	član	22. 3. 2016	11. 9. 2019
KRIŽAJ, MITJA	član	11. 9. 2015	11. 9. 2019
BERDAJS, SILVO	član, predstavnik zaposlenih	11. 9. 2015	11. 9. 2019
PAVŠEK, JOŽE	član, predstavnik zaposlenih	11. 9. 2015	11. 9. 2019

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last. (%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	100,00

#### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	8,27	11,01	9,70
ROA PRED DAVKI	4,39	4,27	2,48
EBITDA MARŽA	12,21	14,92	10,95
EBIT MARŽA	5,05	6,63	4,34
NETO DOLG/EBITDA	1,50	0,94	4,25
FINANČNI VZVOD	1,82	1,96	3,68

#### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	694.996	397.981	81.594
DENARNA SREDSTVA	46.641.584	62.198.556	34.194.727
SKUPAJ SREDSTVA	554.747.800	573.530.518	607.897.795
KAPITAL	305.586.451	293.099.775	164.971.274
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	125.553.218	136.924.852	119.115.442
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	82.418.058	93.069.590	257.755.566

#### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	390.809.392	463.289.248	462.834.432
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	501.738.416	580.884.651	557.189.041
ODPISI VREDNOSTI	35.937.114	48.183.900	36.835.513
ČISTI POSLOVNI IZID			
OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	25.055.578	23.707.315	14.549.559

#### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE (po davkih)	8,37	7,00
EBITDA marža	12,21	12,60
Dodana vrednost na zaposlenega (v EUR)	40.931,00	39.169,00
Neto finančni dolg/EBITDA	1,50	2,10
Finančni vzvod	1,82	1,90
Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Prepeljano blago (v tisoč tonah)	19.239,00	18.700,00
Prepeljano blago (v mio NTKM)	4.552,00	4.411,00
Prepeljani potniki (v tisoč potnikov)	14.008,00	14.863,00
Prepeljani potniki (v mio PKM)	680,00	699,00
Število izrednih dogodkov	39,00	39,00
Dolžina izvedenih obnov in nadgradenj prog (km/leto)	3,48 *	18,63
Učinkovita izraba infrastrukture – zmanjšanje ugotovljenih zamud v TP (min/100 km)	84,00	89,40
Učinkovita izraba infrastrukture – zmanjšanje ugotovljenih zamud v PP (min/100 km)	2,30	3,50

\* Podatek ne vključuje 11 km obnov in nadgradenj, ki so bile izvedene v okviru Direkcije RS za infrastrukturo.

## Komentar poslovanja v letu 2016

Skupina Slovenske železnice je v letu 2016 nadaljevala trend pozitivnega poslovanja, ki se je začel v letu 2012. Ob 502 mio EUR poslovnih prihodkov v letu 2016 je bil leta 2016 dosežen pozitiven EBIT v višini 24,6 mio EUR (leta 2012 12 mio EUR), dodana vrednost na zaposlenega se je absolutno povečala za 7.414 EUR, število zaposlenih pa je bilo konec leta 2016 nižje za 720 delavcev.

Čisti poslovni izid obračunskega obdobja je znašal 25 mio EUR. Oblikujejo ga pozitiven poslovni izid iz poslovanja v višini 24.642 tisoč EUR, pozitiven finančni izid v višini 113 tisoč EUR, obračunani davek 576 tisoč EUR in odloženi davki 877 tisoč EUR. K boljšim končnim rezultatom so prispevali tudi enkratni poslovni dogodki (npr. prodaja poslovno nepotrebne premoženja na lokaciji Ljubljana Moste in posledično višji prevrednotovalni poslovni prihodki).

Pri ocenjevanju doseženih rezultatov poslovanja in kazalnikov skupine SŽ v letu 2016 je treba upoštevati dejstvo, da je bilo poslovanje nekaterih družb v skupini v letu 2015 pod vplivom enkratnih poslovnih dogodkov (v SŽ ŽGP – dokončanje projektov pretekle finančne perspektive, v SŽ Infrastruktura – sanacija po žledu).

Za skupino Slovenske železnice je bil za leto 2016 opredeljen ciljni ROE v višini 7,0 %, kar je bilo usklajeno tudi s sprejetim poslovnim načrtom. Ciljni ROE je bil presežen. Tudi ostali finančno-ekonomski kazalniki poslovanja skupine Slovenske železnice iz LNU 2017 za leto 2016 so bili doseženi ali preseženi.

Obseg prepeljanega tovora, merjen v NTKM, kot pokazatelj opravljenega dela v tovornem prometu (4552 milijonov NTKM), je bil glede na leto 2015 večji za 4 %. V okviru obvezne gospodarske javne službe prevoza potnikov v notranjem in čezmejnem regijskem prometu je bilo prepeljanih 13,4 mio potnikov, ki so potovali na povprečni razdalji 49,5 kilometra, in ustvarjenih 10.245,2 tisoč vlakovnih kilometrov. V primerjavi z letom 2015 je bilo tako prepeljanih za 3,8 % manj potnikov in opravljenih za 4,1 % manj potniških kilometrov, in sicer iz znanih razlogov (občasne zapore zaradi del na železniški infrastrukturi, zastarel vozni park ipd.).

## Glavni cilji in usmeritve v prihodnje

Na podlagi sprejete strategije skupine Slovenske železnice za obdobje 2016–2020 bo skupina v letu 2017 uresničevala strateške cilje predvsem na naslednjih področjih:

- nabava novih vozniških sredstev v železniškem potniškem prometu (predviden nakup 25 novih vozniških garnitur potniških vlakov po postopku javnega naročanja),
- iskanje strateškega partnerja v železniškem tovornem prometu in dokapitalizacija družbe SŽ – Tovorni promet, d. o. o., na podlagi katere bi strateški partner zagotovil posodobitev voznega parka in na ta način pridobil do 49-odstotni lastniški delež v omenjeni družbi,
- dokončna izvedba projekta integralnega potniškega prometa (enotna vozovnica, usklajen vozni red železniškega potniškega prometa z avtobusnim),
- investicija v logistični terminal na lokaciji Ljubljana Moste in sodelovanje v projektu izgradnje novega potniškega terminala na železniški postaji Ljubljana.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba pri svojem delu in poslovanju s posameznimi odstopanji spoštuje Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočila in pričakovanja Slovenskega državnega holdinga. Družba je v Letnem poročilu za leto 2016, javno objavljenem na spletni strani družbe, razkrila področja, na katerih delno odstopa od kodeksa ter priporočil in pričakovanj SDH, d. d. (str. 31 in 32).

Vir: Letno poročilo Slovenske železnice, d. o. o., in skupina Slovenske železnice 2016.

---


**TELEKOM SLOVENIJE, D. D. (Bilančni podatki za skupino)**

- Sedež: Cigaletova ulica 15, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 3665 (na 31. 12. 2016)
- Lastniški delež RS: 62,54 %
- Lastniški delež SDH: 4,25 %

**Osnovni podatki o dejavnosti**

Skupina Telekom Slovenije sodi med celovite ponudnike komunikacijskih storitev v regiji JV Evrope, ki poleg nacionalnega operaterja telekomunikacij v Sloveniji preko odvisnih družb deluje tudi na Kosovu, v Bosni in Hercegovini, Makedoniji, na Hrvaškem, v Srbiji in Črni gori. Njena dejavnost obsega fiksne in mobilne komunikacije, digitalne in televizijske vsebine, multimedijske storitve in digitalno oglaševanje, sistemsko integracijo in storitve v oblaku, razvoj in implementacijo rešitev za upravljanje poslovnih vsebin in odnosov ter orodij za vodenje in spremljanje poslovanja, gradnjo in vzdrževanje telekomunikacijskih omrežij ter ohranjanje naravne in kulturne dediščine na območju Krajinskega parka Sečoveljske soline. Delnice družbe Telekom Slovenije, d. d., so uvrščene v Prvo kotacijo Ljubljanske borze vrednostnih papirjev.

**Poslovodstvo**

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
SKOBE, RUDOLF	predsednik uprave	1. 9. 2016	1. 9. 2020
SELJAK, TOMAŽ	podpredsednik uprave	1. 5. 2014	1. 5. 2018
JELAČA, RANKO	član uprave	15. 3. 2016	15. 3. 2020
ABERŠEK, ALEŠ	član uprave	15. 3. 2016	15. 3. 2020
LEDNIK, VESNA	članica uprave – delavska direktorica	23. 4. 2014	23. 4. 2018

**Nadzorni svet**

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
JAMNIK, BORUT	predsednik	27. 4. 2013	27. 4. 2017
ZUPAN, ADOLF	namestnik predsednika	27. 4. 2013	27. 4. 2017
BABIČ, BERNARDA	članica	27. 4. 2013	27. 4. 2017
BERLOČNIK, TOMAŽ	član	27. 4. 2013	27. 4. 2017
HOČEVAR, MARKO	član	1. 7. 2013	27. 4. 2017
MARJANOVIČ, DIMITRIJ	član	13. 5. 2016	13. 5. 2020
ŽIGON, DEAN	namestnik predsednika, predstavnik zaposlenih	14. 11. 2013	14. 11. 2017
PER, PRIMOŽ	član, predstavnik zaposlenih	15. 5. 2014	14. 11. 2017
PODGORNIK, SAMO	član, predstavnik zaposlenih	15. 5. 2014	14. 11. 2017

*Opomba: Zaradi poteka mandata 5 članom NS, predstavnikom kapitala, je skupščina v letu 2017 imenovala za novo štiriletno mandatno obdobje s pričetkom z dnem 27. 4. 2017 nove člane NS: Lidio Glavina, ki je prevzela funkcijo predsednice NS, Bernardo Babič, ki je postala namestnica predsednice, ter Barbaro Kuerner Čad, Barbaro Gorjup in Ljubomirja Rajšiča.*

### Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017

Lastnik	Delež last.(%)
REPUBLIKA SLOVENIJA	62,54
KAPITALSKA DRUŽBA, d. d.	5,59
SDH, d. d.	4,25
PERSPEKTIVA FT, d. o. o.	1,21
KRITNI SKLAD PRVEGA POKOJNINSKEGA SKLADA	0,90

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ROE PRED DAVKI	4,82	9,19	0,36
ROA PRED DAVKI	2,52	4,81	0,19
EBITDA MARŽA	28,02	26,87	22,11
EBIT MARŽA	5,08	6,59	1,48
NETO DOLG/EBITDA	1,24	1,87	2,02
FINANČNI VZVOD	1,94	1,88	1,94

### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	119.670.000	103.356.000	1.320.000
DENARNA SREDSTVA	42.554.000	10.614.000	23.902.000
SKUPAJ SREDSTVA	1.367.419.000	1.321.567.000	1.342.989.000
KAPITAL	705.862.000	701.727.000	694.956.000
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	162.249.000	64.699.000	443.119.000
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	499.308.000	555.141.000	166.845.000

### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015 – prilagojeno*	2014 – prilagojeno*
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	701.748.000	728.279.000	756.454.000
KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	711.181.000	745.942.000	762.896.000
ODPISI VREDNOSTI	163.142.000	155.555.000	158.633.000
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	39.940.000	68.559.000	1.506.000

\* Prilagoditve so povezane s spremembo računovodskih usmeritev in preračunom za nazaj.

### Merila za merjenje uspešnosti poslovanja

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	5,69	6,40
EBITDA marža	28,02	27,20
Dodana vrednost na zaposlenega	84.399,63	86.967,00

## Poslovanje Skupine Telekom Slovenije v letu 2016

Skupina Telekom Slovenije je ključne finančne cilje za leto 2016 dosegla oz. presegla. Dosežena EBITDA je višja od načrtovane, prav tako tudi čisti poslovni izid. Ekonomska merila iz LNU 2016 niso v celoti realizirana, dosežen ROE je nekoliko nižji od zahtevanega.

Čisti prihodki od prodaje Skupine Telekom Slovenije v letu 2016 so za 8,3 mio EUR višji od načrtovanih. V primerjavi z doseženimi v letu 2015 so za 3,6 % nižji, vendar je bila v letu 2015 do 31. julija v konsolidacijo vključena tudi makedonska družba One, tako da leti nista neposredno primerljivi. Ob primerjavi doseženih prihodkov v letu 2015, brez družbe One, so doseženi čisti prihodki od prodaje v letu 2016 za 5,7 mio EUR oziroma za 1 % višji kot v letu 2015. Prav tako z letom 2015 zaradi enkratnega vpliva izločitve družbe One ni primerljiv doseženi čisti poslovni izid. Skupina Telekom Slovenije je v letu 2016 ustvarila EBITDA v višini 199.264.000 EUR, kar je za 3,4 % manj kot leto prej, vendar več od načrtovanega. EBITDA marža se je v primerjavi s predhodnim letom povečala.

V letu 2016 je Skupina Telekom Slovenije vstopila v nov investicijski cikel in za naložbe skupno namenila 147,7 mio EUR oziroma za 23 % več kot v letu 2015. Od tega je družba Telekom Slovenije, d. d., investirala 130,8 mio EUR, pretežni del naložb pa je bil namenjen modernizaciji in razvoju širokopasovnih optičnih omrežij in mobilnih omrežij četrte generacije. Investicije se bodo v podobnem obsegu nadaljevale tudi v letu 2017. Skupina Telekom Slovenije ustvarja platformo za razvoj in vstop novih storitev, saj trendi kažejo, da bo za prihodnje komunikacije ključna širokopasovna povezljivost, ki bo operaterjem omogočala prehod v popolno digitalizacijo, upravljanje naprav in storitev, komunikacijo in povezljivost med napravami ter razvoj celovitih pametnih rešitev.

Skupina Telekom je z vlaganjem v širitev in nadgradnjo omrežja v prvem letu izvajanja strategije povečevala število širokopasovnih in IPTV priključkov, kar je ena od ključnih strateških usmeritev. V Sloveniji je število optičnih širokopasovnih priključkov povečala za 2 %, število IPTV priključkov pa za 5 %. Na trgih JV Evrope je število širokopasovnih priključkov povečala za 12 %. Pri tem v Sloveniji

z mobilnim omrežjem LTE/4G pokriva več kot 97 % prebivalstva, na Kosovem pa skoraj 85 % prebivalstva.

Družba Telekom Slovenije, d. d., je v letu 2016 za leto 2015 delničarjem izplačala dividende v višini 32.527.390 EUR oziroma 5,00 EUR na delnico.

## Glavni cilji Skupine Telekom Slovenije in poslovne usmeritve v prihodnje

Za trge telekomunikacijskih storitev se prvotnim operaterjem napoveduje nadaljnje upadanje prihodkov in tržnih deležev. Skupina Telekom Slovenije se bo tem trendom zoperstavila z osredotočenostjo na svoje ključne strateške usmeritve, ki jih je opredelila v Strateškem poslovnem načrtu za obdobje 2016–2020, v letu 2016 pa je sprejela njegovo posodobitev za obdobje 2017–2021. Družba Telekom Slovenije bo svojo strategijo v petletnem obdobju, ki se je začelo v letu 2016, uresničevala v treh korakih, ki bo vsak zase pomenil preskok v delovanju družbe. V prvem obdobju je bila osredotočena na inoviranje osnovne dejavnosti, v drugem obdobju bo v ospredju digitalizacija, v tretjem obdobju pa ustvarjanje vrednosti iz prvih dveh obdobj.

Ključne strateške usmeritve Skupine Telekom Slovenije v obdobju 2017–2021 so konsolidacija na posameznih trgih, širitev optičnega dostopovnega omrežja, rast števila širokopasovnih in IPTV priključkov, novi viri prihodkov (zavarovanje, finančne storitve, storitve pametnega doma, storitve e-m-zdravja, e-m-državljanja, e-m-varnosti, e-m-mobilnosti, big data), optimizacija procesov in IT infrastrukture, kadrovske prestrukturiranje, finančna stabilnost, kakovost ter družbena odgovornost.

Za leto 2017 Skupina Telekom Slovenije načrtuje 717,8 mio EUR poslovnih prihodkov, 41,3 mio EUR čistega poslovnega izida in EBITDA v višini 206,8 mio EUR.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Družba pri poslovanju kar najbolj spoštuje navedeni kodeks in priporočila. Ob tem spoštuje tudi Kodeks upravljanja javnih delniških družb in Priporočila javnim družbam za obveščanje, saj so njene delnice uvrščene v prvo kotacijo Ljubljanske borze. Prav tako upošteva usmeritve iz lastnega Kodeksa poslovne etike družbe Telekom Slovenije, d. d. Delna odstopanja od izpolnjevanja Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga v letu 2016 je družba pojasnila v javno objavljeni izjavi o upravljanju. Družba torej pri poslovanju spoštuje navedene dokumente, določena odstopanja pa se nanašajo na naslednja področja: kompetenčni profil za člane nadzornega sveta je nadzorni svet opredelil kot poslovno skrivnost, zato ni bil objavljen na spletnih straneh družbe, v letu 2016 je bilo število sej revizijske komisije večje od priporočenega števila, pri prejemkih članov uprave je nadzorni svet upošteval Zakon o prejemkih poslovnih oseb v gospodarskih družbah v večinski lasti Republike Slovenije in samoupravnih lokalnih skupnosti, družba javno objavlja povzetek letnega in strateškega poslovnega načrta, medtem ko zaradi konkurenčne občutljivosti dokumentov ne objavlja v celoti, družba delno odstopa od priporočila glede periodičnega poročanja, saj tako o poslovanju matične družbe kot Skupine Telekom Slovenije poroča skladno z veljavno zakonodajo, ki jo zavezuje kot javno delniško družbo, prav tako delno odstopa od priporočila glede transparentnosti postopkov sklepanja poslov, ki zadevajo izdatke družbe, saj v skladu s poslovnimi interesi in zaradi varovanja poslovnih skrivnosti iz pogodbenih razmerij in podatkov, katerih razkritje bi lahko škodilo konkurenčnemu položaju družbe ali bi družbi povzročilo poslovno škodo, na svoji spletni strani ne objavlja podatkov o izbranem ponudniku, vrstah poslov in vrednosti sklenjenega posla, objavlja pa informacije javnega značaja, ki se nanašajo na sklenjene donatorske, sponzorske, svetovalne in druge avtorske ali intelektualne storitve, družba prav tako odstopa od priporočila glede javne objave podatkov o realizaciji plačil, saj podatke o stroških dela razkriva v letnih poročilih, prav tako ne objavlja kolektivne pogodbe niti dogovorov s predstavniki delavcev, ki se nanašajo na plačila delavcev, saj za objavo nima soglasja predstavnikov delavcev; družba ne razkriva prejemkov iz delovnega razmerja tistih članov nadzornega sveta, ki so predstavniki delavcev, saj za to nima njihovega soglasja. Družba delno odstopa tudi od priporočila glede doseganja kakovosti in odličnosti poslovanja družb, saj je v letu 2016 izvedla samooceno poslovne odličnosti po modelu EFQM za matično družbo.

Družba pri svojem poslovanju uveljavlja najvišje standarde korporativnega upravljanja, ki veljajo za vse družbe v skupini. Prizadeva si za načrtno izvajanje aktivnosti in vzpostavitev sistema, ki zagotavlja skladnost poslovanja z zakonodajo, predpisi in internimi akti. Pri tem sledi priporočilom Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države, Priporočilom in pričakovanjem Slovenskega državnega holdinga ter priporočilom Kodeksa upravljanja javnih delniških družb.

*Vir: Letno poročilo 2016 Skupina Telekom Slovenije in Telekom Slovenije, d. d.*

---




**ZAVAROVALNICA TRIGLAV, D. D., LJUBLJANA (Bilančni podatki za skupino)**

- Sedež: Miklošičeva cesta 19, 1000 Ljubljana
- Št. zaposlenih: 5063
- Lastniški delež RS: 34,48 %
- Lastniški delež SDH: 28,09 %

**Osnovni podatki o dejavnosti**

Skupina Triglav je vodilna zavarovalno-finančna skupina v Sloveniji in ena vodilnih v jugovzhodni Evropi. Ključna stebra delovanja sta zavarovalništvo in upravljanje premoženja. V svoji skupini ima tudi odvisno družbo Triglav RE, ki se ukvarja s pozavarovanji zavarovalnih tveganj.

**Poslovodstvo**

Priimek, ime	Funkcija	Mandat od	Mandat do
JOŠAR, BENJAMIN	član uprave	2. 11. 2012	1. 11. 2017
IVANC, UROŠ	član uprave	14. 7. 2014	14. 7. 2019
ČOROLI, TADEJ	član uprave	29. 7. 2014	29. 7. 2019
SLAPAR, ANDREJ	predsednik uprave	11. 11. 2014	11. 11. 2019
MAKOTER, MARICA	članica uprave – delavska direktorica	22. 12. 2016	21. 12. 2021

*Opomba: Nadzorni svet je na seji dne 17. 8. 2017 imenoval Barbaro Smolnikar za novo članico Uprave za mandatno obdobje petih let. Za opravljanje te funkcije mora pridobiti tudi dovoljenje Agencije za zavarovalni nadzor za opravljanje funkcije člana Uprave Zavarovalnice Triglav, d. d.*

**Nadzorni svet**

Ime in priimek	Funkcija	Mandat od	Mandat do
BLAŽIČ, MATIJA*	član	12. 6. 2013	12. 6. 2017
GOBBO, MARIO	član	12. 6. 2013	12. 6. 2017
KASTELIC, GREGOR*	namestnik predsednika	12. 6. 2013	12. 6. 2017
STANKOVIĆ, RAJKO*	član	12. 6. 2013	12. 6. 2017
ŠTIMAC, DUBRAVKO*	član	12. 6. 2013	12. 6. 2017
CELAR, PETER	član – predstavnik zaposlenih	31. 5. 2015	31. 5. 2019
MOLAN, BOŠTJAN	član – predstavnik zaposlenih	31. 5. 2015	31. 5. 2019
SOTOŠEK, IVAN	član – predstavnik zaposlenih	31. 5. 2015	31. 5. 2019
STEBERNAK, IGOR	predsednik	31. 5. 2016	31. 5. 2020

*Opomba: Članom NS je v letu 2017 potekel mandat in na skupščini niso bili ponovno imenovani. Na skupščini maja 2017 so bili kot novi člani NS izvoljeni Andrej Andoljšek (namestnik predsednika NS), Nataša Damjanovič, Žiga Škerjanec in Milan Tomažević. Mario Gobbo, ki mu je mandat potekel v letu 2017, je bil na skupščini maja 2017 ponovno izvoljen kot član NS.*

**Lastniška struktura (Top 5) na dan 31. 8. 2017**

Lastnik	Delež last.(%)
ZPIZ	34,47
SDH, d. d.	28,09
ADDIKO BANK, D. D. – FIDUCIARNI RAČUN	6,42
UNICREDIT BANK AUSTRIA AG – FIDUCIARNI RAČUN	1,54
HRVATSKA POŠTANSKA BANKA, d. d. – FIDUCIARNI RAČUN	1,42

### Osnovni finančni kazalniki

	2016	2015	2014
ČISTA DOBIČKONOSNOST KAPITALA (ROE)	11,40	12,77	13,40
ČISTI ŠKODNI KOLIČNIK	62,00	62,50	66,20
KAPITALSKA USTREZNOST (RAZPOLOŽLJIVI KAPITAL/MINIMALNI ZAHTEVANI KAPITAL)	246,00	–	230,20
KOMBINIRANI KOLIČNIK	92,90	92,80	96,30
ODHODKOVNI KOLIČNIK	30,90	30,30	30,00

### Osnovni podatki iz izkaza finančnega položaja

(EUR)	2016	2015	2014
FINANČNE NALOŽBE	2.514.320.459	2.408.702.860	2.153.588.590
SKUPAJ SREDSTVA	3.574.885.423	3.493.456.800	3.275.428.004
KAPITAL	744.349.747	704.044.499	688.140.772
PODREJENE OBVEZNOSTI	16.869.102	18.752.252	28.065.416
ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE	2.203.105.224	2.143.395.211	1.874.756.014
ZAVAROVALNO-TEHNIČNE REZERVACIJE V KORIST ŽIVLJENJSKIH ZAVAROVANCEV, KI PREVZEMAJO NALOŽBENO TVEGANJE	457.683.091	457.046.912	458.899.160

### Osnovni podatki iz izkaza uspeha

(EUR)	2016	2015	2014
OBRAČUNANE KOSMATE ZAVAROVALNE PREMIJE	936.003.815	919.116.265	888.246.603
ČISTI ODHODKI ZA ŠKODE	577.102.418	570.343.294	594.726.608
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	82.331.774	88.861.194	85.682.468
OBRATOVALNI STROŠKI	208.675.708	201.796.133	199.423.503
PRIHODKI OD FINANČNIH SREDSTEV	146.017.485	300.908.574	236.378.245
SPREMEMBA DRUGIH ZAVAROVALNO- TEHNIČNIH REZERVACIJ	47.211.325	60.340.392	59.648.824

### Merila za merjenje uspešnosti družb s kapitalsko naložbo države

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	11,40	12,00
Kombinirani količnik	92,90	94,00
Donosnost naložb	3,30	4,50
Kapitalska ustreznost	246,00	*
Odhodkovni količnik	30,90	29,50
Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Prevladujoč delež na domačem trgu	36,20	36,00
Širitev na regionalne trge	17,30	17,20

\* V času pisanja poročila LNU 2016 niso bili na voljo podatki glede kapitalske ustreznosti Skupine Triglav konec leta 2016. Izračun kapitalske ustreznosti temelji na obsežni metodologiji Solventnost II. Skupina Triglav je poročilo o solventnosti za leto 2016 objavila šele 21. 6. 2017.

## Komentar poslovanja v letu 2016

Skupina Triglav je 5. 4. 2017 objavila revidirano letno poročilo za leto 2016, v katerem je obračunana kosmata premija z 919,1 mio EUR v letu 2015 porasla za 2 %, na 936 mio EUR. Skupina je tako drugo leto zapored dosegla premijsko rast, pri čemer je treba poudariti, da je v vseh šestih državah, kjer skupina posluje, bila dosežena rast premije. V Sloveniji je bila rast 2-odstotna, na tujih trgih, kjer je skupina obračunala 17,3 % skupne premije, pa je povprečna premijska rast znašala prav tako 2 %. Če upoštevamo prodajo češke enote, pa je rast na tujih trgih znašala 9 %. Čisti prihodki od premij so porasli za 1 % z 839,2 mio EUR v letu 2015 na 849,6 mio EUR v letu 2016. Skupina Triglav je dosegla 36,2-odstotni tržni delež na slovenskem trgu, s čimer se je ta delež povečal za 0,2 %. Na področju premoženjskih zavarovanj je skupina dosegla 43,6-odstotni tržni delež (44,3 % v letu 2015), na področju življenjskih zavarovanj je dosegla 34,6-odstotni tržni delež (34,2 % v letu 2015) in na področju zdravstvenih zavarovanj 23,5-odstotni tržni delež (22,5 % v letu 2015). Za tuje trge so pri Triglavu zapisali, da na Hrvaškem, v Srbiji, BiH in Črni gori tržijo življenjska in premoženjska zavarovanja, na trgu Makedonije pa samo premoženjska zavarovanja. Tržni deleži na trgih bivše SFRJ so močno različni, od nekaj odstotkov do skoraj 40-odstotnega tržnega deleža v Črni gori. Te trge uprava Triglava ocenjuje kot razmeroma nerazvite, a z velikim razvojnim potencialom. Največji delež imajo premoženjska zavarovanja, kjer prevladujejo avtomobilska zavarovanja.

Obračunana kosmata zavarovalna in sozavarovalna premija je v letu 2016 torej znašala 936 mio EUR, pri čemer so posamezni segmenti prispevali naslednje doprinose k celotni premiji:

- premoženjska zavarovanja 609,3 mio EUR, porasla so za 2 % glede na leto 2015,
- zdravstvena zavarovanja 114,2 mio EUR, porasla so za 5 % glede na leto 2015,
- življenjska zavarovanja 212,6 mio EUR, stagnacija glede na leto 2015.

Prihodki od finančnih sredstev so padli za 51 % s 300,9 mio EUR v letu 2015 na 146 mio EUR v letu 2016; razloge za padec v Triglavu vidijo v nižjih dobičkih od prodaje finančnih sredstev, v nižji spremembi poštene vrednosti in v nižjih drugih finančnih prihodkih.

V letu 2016 so se povečali tudi obračunani kosmati zneski škod in čisti odhodki za škode. Obračunani kosmati zneski škod so porasli za 2 % s 594,8 mio EUR v letu 2015 na 606,0 mio EUR v letu 2016. Čisti odhodki za škode pa so porasli za 1 % s 570,3 mio EUR v letu 2015 na 577,1 mio EUR v letu 2016. Kosmati obratovani stroški so padli za 7 % z 297,6 mio EUR v letu 2015 na 277,1 mio EUR v letu 2016.

Kombinirani količnik premoženjskih in zdravstvenih zavarovanj je v letu 2016 rahlo porasel na 92,9 % (92,8 % v letu 2015), pri čemer lahko navedemo, da je uprava Triglava za leto 2016 načrtovala vrednost kombiniranega količnika okoli 95.

Poslovni izid pred obdavčitvijo skupine Triglav je padel za 7 % s 102,6 mio EUR v letu 2015 na 95,1 mio EUR v letu 2016, enak padec pa je zabeležil tudi čisti poslovni izid, ki je padel z 88,9 mio EUR v letu 2015 na 82,3 mio EUR v letu 2016. Uprava Triglava je za leto 2016 napovedovala med 80 in 90 mio EUR poslovnega izida pred obdavčitvijo za skupino Triglav. Dobičkonosnost kapitala je bila v letu 2016 11,4-odstotna. Sredstva skupine Triglav so se povečala s 3.493,4 mio EUR v letu 2015 na 3.574,9 mio EUR v letu 2016. Kapital je porasel s 704 mio EUR v letu 2015 na 744,3 mio EUR v letu 2016, kapitalska ustreznost po Solventnost II je na 1. 1. 2016 za skupino Triglav znašala 245 %, na dan 31. 12. 2016 pa 246 %.

Nadzorni svet in uprava sta na 42. skupščini delničarjev predlagala, da se del bilančnega dobička v višini 56,8 mio EUR porabi za izplačilo dividend, kar predstavlja 69 % konsolidiranega čistega dobička Skupine Triglav v letu 2016. Izglasovana višina izplačila dividende na delnico je bila 2,50 EUR bruto.

S & P Global Ratings in A.M.Best sta v letu 2016 skupini Triglav zvišala bonitetni oceni, in sicer z A- na A. Oceniti imata stabilno srednjeročno napoved. Skupina Triglav je na slovenskem trgu vodilna zavarovalno-finančna skupina. Leta 2016 je skupina zaključila štiriletno strateško obdobje, v katerem so, po besedah uprave Triglava, v ospredje postavili dobičkonosnost, varnost in ohranjanje finančne stabilnosti.

Večjih odstopanj pri poslovanju Skupine Triglav glede na LNU MERILA 2016 ni bilo, razen pri donosnosti naložb, kjer se nižji rezultat glede na

merilo iz LNU 2016 lahko pojasni z zaostrenimi razmerami, ki so vladale na kapitalskih trgih v letu 2016.

### Glavni cilji in usmeritve v prihodnje

Uprava Triglava je podala napoved poslovnega izida pred davki za leto 2017 med 70 in 80 mio EUR, medtem ko je v letu 2016 poslovni izid pred obdavčitvijo znašal 95 mio EUR. Na poslovanje namreč negativno vplivajo nizke obrestne mere. V novi strategiji Triglav navaja ciljno usmeritev postati bolj inovativna, moderna in dinamična zavarovalna skupina, pri čemer dobičkonosnost še vedno ostaja v ospredju, saj je ciljni ROE kazalnik postavljen nad 10 % v letu 2020. V Triglavu želijo v prihodnosti, tudi s pomočjo digitalne tehnologije, doseči bolj oddaljene trge (izven trenutne regije delovanja), osredotočali pa se bodo na segmente, kjer je večja možnost

rasti posla. Vzrok širjenja poslovanja izven regije, kjer so trenutno prisotni, je tudi dejstvo, da so pobrane premije na prebivalca (med 100 in 300 EUR) v državah nekdanje SFRJ (brez Slovenije, ki je s 1063 EUR premije na prebivalca manj oddaljena od evropske ravni s 1634 EUR premije na prebivalca) zelo nizke oziroma močno pod evropsko ravno. Z okrevanjem gospodarstva v regiji pa se vseeno pričakuje, da bodo tudi ti trgi nudili vir rasti, saj so osnove, na katerih trenutno deluje zavarovalna industrija, nizke (kriterij pobranih premij na prebivalca).

Nove priložnosti iščejo tudi pri alternativnih naložbah, zato so v začetku leta 2017 podpisali partnerstvo s KGAL Group. Uprava Triglava ocenjuje, da se agresivna cenovna konkurenca stopnjuje, in meni, da bo ohranjanje tržnega položaja v veliki meri odvisno od hitrosti prilagajanja tržnim spremembam.

---

## Izpolnjevanje Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga

Uprava in nadzorni svet Zavarovalnice Triglav sta podala za leto 2016 obrazložitev odstopanj od Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga v dokumentu z naslovom *Opredelitev do Kodeksa korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države ter Priporočil in pričakovanj Slovenskega državnega holdinga*, ki je objavljen na spletni strani Zavarovalnice Triglav.

Odstopanja oziroma pojasnila ter opredelitve glede na kodeks so bili podani pri naslednjih točkah kodeksa: 6.8.2, 6.12.2, 7.3, 8.3, 10.1 in 10.2. Pri odstopanjih se v Zavarovalnici Triglav sklicujejo na zakonodajo ali lastne interne predpise.

Pri Priporočilih in pričakovanjih Slovenskega državnega holdinga sta uprava in nadzorni svet Zavarovalnice Triglav podala za vsako priporočilo razlago stanja v družbi in opis višine odstopanj. Pri večini pojasnil sta zavzela stališče, da so odstopanja delna, manjša ali nepomembna. Nekatera odstopanja so po zapisu uprave in nadzornega sveta Zavarovalnice Triglav posledica zakonodaje glede razkrivanja podatkov.

*Vir: Zavarovalnica Triglav, d. d.*

---







## **10 MALE OSEBNE IZKAZNICE VSEH DRUGIH DRUŽB Z NEPOSREDNIM LASTNIŠTVOM RS IN SDH**

## Adria, turistično podjetje, d. o. o., Ankaran (Turizem)

Gospodarska družba ADRIA, turistično podjetje, d. o. o., je registrirana za različne dejavnosti, med katerimi so najpomembnejše dejavnost hotelov, dejavnost kampov, dejavnost restavracij, dejavnost okrepčevalnic in samopostrežnih restavracij ter dejavnost slaščičarn in kavarn.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	1,65	0,95
EBITDA MARŽA	16,83	23,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	36.013,79	46.700,00

Čisti prihodki od prodaje v letu 2016 znašajo 5.103.665 EUR in so za 8 % višji od leta 2015, ko so znašali 4.720.479 EUR. EBITDA je v letu 2016 znašala 859.966 EUR. V letu 2015 je EBITDA znašala (če izvajamo učinke drugih poslovnih prihodkov v višini 683.228 EUR) 830.556 EUR, kar je za 3,5 % manj kot v letu 2016. EBITDA marža je znašala 16,83 %, kar je manj od načrtovane 23-odstotne EBITDA marže, predvsem zaradi rasti stroškov dela.

Stroški dela so leta 2016 znašali 1.913.096 EUR, kar je za 18 % več kot leta 2015, ko so znašali 1.564.395 EUR. Največ so se povečali drugi stroški dela, in sicer za 38 %.

Stroški dela so se dvignili zaradi različnih dejavnikov, med drugim zaradi nove podjetniške kolektivne pogodbe, po kateri je družba oblikovala višje rezervacije za jubilejne nagrade in odpravnine za pokojnino, ter tudi zaradi zakonskega dviga minimalne plače.

Čisti poslovni izid poslovnega leta 2016 znaša 316.201 EUR, medtem ko je v letu 2015 znašal 154.487 EUR. Na višji čisti poslovni izid v letu 2016 so vplivali tudi odloženi davki v višini 107.661 EUR.

## Bodočnost Maribor, d. o. o. (Invalidska podjetja)

Lastniški delež RS predstavlja 75,82 %.

Družba Bodočnost Maribor, d. o. o., posluje kot gospodarska družba s statusom invalidskega podjetja, saj je v njej zaposlenih več kot 50 % invalidov. Družba ima pet proizvodnih programov, in sicer: grafiko, konfekcijo, kovinarstvo, mizarstvo in druge storitve. Program storitve je v zadnjih letih postal nosilni program in predstavlja strateški premik v delovanju družbe. Vzpostavila se je trajnejša poslovna povezava z družbo Henkel, kar družbi omogoča razvoj, likvidnost, zaposlovanje in stabilno poslovanje.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	3,37	4,61
EBITDA MARŽA	9,10	8,46
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	18.329,00	18.843,00



V letu 2016 je družba Bodočnost Maribor, d. o. o., presegla načrtovane cilje, saj so se prihodki od prodaje blaga in storitev povečali za 9 % glede na leto 2015. Družba je v letu 2016 zaposlila 25 delavcev in je imela ob koncu leta 2016 170 zaposlenih. Dodatno so se zaposlovali predvsem invalidi, ki so sicer zelo težko zaposljiva družbena skupina.

Na podlagi širitve poslovanja je družba izboljšala ekonomske kazalnike glede na leto 2015, ne pa vseh glede na Letni načrt upravljanja, vendar se v letu 2017 trend izboljševanja poslovanja nadaljuje.



## Cinkarna Celje, d. d. (Proizvodni sektor)

Cinkarna Celje, d. d., je eno najpomembnejših slovenskih industrijskih podjetij s širokim proizvodno-prodajnim programom. Deluje v kemijskopredelovalnem sektorju. Nosilna proizvodno-prodajna skupina je pigment titanov dioksid, ki se uporablja v industriji lakov, barv, umetnih mas, laminatov in papirja. Družba trži pigment na globalnih trgih, kjer uspešno konkurira mednarodnim korporacijam. Pomembne pa so tudi druge proizvodno-prodajne skupine, in sicer skupina proizvodov za gradbeništvo ter vse pomembnejša prodajna skupina premazov, praškastih lakov in masterbatchev ter skupina proizvodov za kmetijstvo, skupina fluoriranih polimerov in elastomerov, žveplova kislina ter polproizvodi in stranski proizvodi proizvodnje titanovega dioksida. Družba je konec leta 2016 zaradi negativnega poslovanja in nekonkurenčnosti ustavila in likvidirala program valjane titancinkove pločevine.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	6,8	5,9
EBITDA MARŽA	15,2	12,5
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	57.158,3	53.141,0

Družba je v poslovnem letu 2016 bistveno presegla načrtovano prodajo, napovedi uspešnosti poslovanja in načrtovano donosnost. V primerjavi z letom 2015 je tudi neznatno presegla skupni obseg prodaje, čeprav je opustila in zaprla proizvodnjo in prodajo izdelkov za grafično industrijo. V letu 2016 je tako ustvarila prihodke od prodaje v višini 169,8 mio EUR, kar je za slabega pol odstotka več kot v letu 2015. Prodaja je v letu 2016 za 5 % presegla načrtovano prodajo. Čisti dobiček je v letu 2016 dosegel višino 9,8 mio EUR in je bil za 43 % višji od doseženega v letu 2015, ko je znašal 6,8 mio EUR, in za 150 % višji od načrtovanega. V družbi so bili konec leta 2016 903 zaposleni.

Poslovanje družbe je odvisno od razmer na mednarodnem trgu pigmenta titanovega dioksida, ki je konjunktorno izredno občutljiv in ciklični. Poslovno leto 2016 je bilo izredno nepredvidljivo. V prvi četrtini leta 2016 so namreč prodajne cene nosilnih izdelkov dosegle dno, nato pa so do konca leta postopno rasle. Zaostajanje nabavnih cen glede na prodajne cene je vplivalo na izboljšanje marž in s tem tudi na donosnost. Ključni razlog izboljšanja poslovanja pa sta bila predvsem stabilizacija in preobrat razmer na trgu pigmenta titanovega dioksida, kjer so se tržni presežki iz začetka leta postopno pretvorili v zmeren blagovni primanjkljaj. Na izboljšanje poslovnih rezultatov in s tem tudi na preseganje ekonomskih meril, določenih z letnim načrtom upravljanja, pa je pomembno vplivala tudi restriktivna politika omejevanja poslovnih stroškov.

## CSS, d. o. o. (Invalidska podjetja)

Lastniški delež RS predstavlja 96,65 %.

Osnovna dejavnost podjetja CSS, d. o. o., je proizvodnja struženih in hladno preoblikovanih kovinskih delov. Druge dejavnosti pa bo podjetje razvijalo glede na razvojne možnosti in sinergije z drugimi dejavnostmi. Družba za usposabljanje in zaposlovanje invalidov je nastala po izločitvi invalidskih delavnic iz Zavoda CSS. Družba ima status invalidskega podjetja, saj je v njej zaposlenih več kot 44 % invalidov.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	9,51	16,50
EBITDA MARŽA	4,94	6,45
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	20.478,38	21.500,00

Družba je že od konca leta 2014 v procesu poslovnega, finančnega in organizacijskega prestrukturiranja, vendar si zaradi padajočih prihodkov ne more zagotoviti zadostne likvidnosti. Pomanjkanje likvidnosti resno ogroža nadaljnji obstoj družbe.

Družba je že drugo leto zapored poslovno leto zaključila z manjšim čistim dobičkom (24.000 EUR), ni pa dosegla planiranega rezultata. Zaskrbljujoč je vsakoletni padec prihodkov, ki je posledica zmanjšanja naročil obstoječih kupcev, novih kupcev pa družba ni pridobila. Razlogi za upad prihodkov, kljub konjunkturi v kovinsko predelovalni dejavnosti, so v nezadostno vzdrževani in zastareli strojni opremi. Glede na navedeno družba ni sposobna slediti potrebam obstoječim kupcem, pri novih kupcih pa ni sposobna podati konkurenčnih ponudb.

Družba je kapitalsko podhranjena in že dlje časa slabo likvidna brez možnosti trajnejšega izboljšanja, zato bo za dolgoročni obstoj družbe potrebna dokapitalizacija.

Ekonomski kazalniki za leto 2016 zaradi upada prihodkov ne dosegajo predvidenih kazalnikov iz Letnega načrta upravljanja.

## Casino Bled, d. d., Bled (Igralništvo)

Casino Bled, d. d., se ukvarja s prirejanjem posebnih iger na srečo. Sklenjeno ima koncesijsko pogodbo za igralnico z veljavnostjo do 31. 12. 2017. Dejavnost opravlja v lastnih prostorih na Bledu.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	14,48	43,50
EBITDA MARŽA	8,44	17,44
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	27.112,75	29.379,00

V letu 2016 se je obisk igralnice ponovno znižal, bruto realizacija je upadla za 14 %. Razlogi za slabši obisk so zastarel produkt, lokacija brez parkirišč, močna konkurenca v bližini ter likvidnostne težave in pomanjkanje sredstev za investiranje. Družba je leto 2016 zaključila z minimalnim dobičkom, ki je bil v celoti namenjen pokrivanju izgube iz preteklih let. Z doseženim rezultatom je bila zagotovljena ustrežna višina kapitala, s čimer je bil izpolnjen pogoj iz Načrta finančnega prestrukturiranja – kapitalska ustreznost. Družba je zagotovila zadostno višino sredstev za poravnavo obveznosti (10 %) iz poenostavljene prisilne poravnave. Za dokončno sanacijo bi bila potrebna dokapitalizacija, ki pa je zaradi zakonskih omejitev glede lastništva koncesionarjev ni mogoče izvesti. Na dan 31. 12. 2016 je bilo v družbi zaposlenih 41 delavcev in 5 študentov. Poslovanje družbe je v letu 2016 zaradi navedenih težav zaostajalo za planom, prav tako niso bila dosežena ekonomska merila iz LNU 2016. Naložba je predvidena za prodajo, ki pa je do spremembe Zakona o igrah na srečo ni možno realizirati.



## Casino Portorož, d. d., Portorož (Igralništvo)

Casino Portorož, d. d., opravlja dejavnost prirejanja posebnih iger na srečo, ukvarja pa se tudi z dejavnostjo gostinstva, ki je namenjena predvsem nudenju pogostitev gostom igralnice. Casino Portorož, d. d., ima sklenjeni dve koncesijski pogodbi za igralnici Grand Casino Portorož in Grand Casino Lipica, obe z veljavnostjo do 30. 6. 2019, ter aneks h koncesijski pogodbi za opravljanje dejavnosti internetnega igralništva.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	7,64	15,00
EBITDA MARŽA	15,11	17,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	58.480,41	58.800,00

V letu 2016 se je obisk igralnic kljub vlaganju v marketinško promocijo družbe ponovno znižal, in sicer za 4,8 %, posledično se je za enak odstotek znižala bruto realizacija od iger na srečo. Družba je poslovala z dobičkom, ki je za 54 % nižji kot leto prej, na rezultat so bistveno vplivali odhodki iz naslova dodatnih obveznosti, ki se nanašajo na pretekla obdobja, na podlagi odločbe FURS in sodnih poravnav. Nad družbo je bila v letu 2013 pravomočno potrjena prisilna poravnava. Kapitalska ustreznost na dan 31. 12. 2016 še vedno ni ustrežna, družba bo pokrivala primanjkljaj z dobičkom v prihodnjih letih. Kratkoročne obveznosti bistveno presegajo kratkoročna sredstva, kar nakazuje na težave glede zagotavljanja kratkoročne plačilne sposobnosti. V letu 2016 je družba izvajala investicijsko prenovno in posodobitev enote Grand Casino Lipica, ki se bo zaključila v prvi polovici leta 2017. Družba je posodobila tudi igralniško ponudbo v segmentu spletnega igralništva.

Zaradi navedenih težav ekonomska merila iz LNU 2016 niso bila dosežena. Naložba je predvidena za prodajo, ki pa je do spremembe Zakona o igrah na srečo ni možno realizirati.

## Cetis, d. d., Celje (Splošni gospodarski sektor)

Družba Cetis, d. d., je eno vodilnih evropskih podjetij na področju rešitev varnostnih in komercialnih tiskovin. S tiskovinami in komplementarni rešitvami je družba Cetis partner podjetij in držav na štirih celinah. Cetis je del skupine MSIN. V skupini Cetis je osem podjetij: tri proizvodna, tri proizvodno-storitvena in dve s podporno funkcijo na lokalnih trgih: Cetis Zg, d. o. o., Amba Co, d. o. o., Cetis digitalne storitve, Cetis Graf, d. o. o., Cetis Madagascar, Cetis, Empresa Grafica in EGP, d. d.

Strategija skupine Cetis je usmerjena v razvoj dveh strateških prodajnih enot: rešitve varnostnih tiskovin in rešitve komercialnih tiskovin. Delovanje skupine je v veliki meri usmerjeno tudi na trge izven Slovenije, in sicer na države nekdanje Jugoslavije, v Afriko, na Bližnji vzhod, v Azijo, Južno Ameriko in vzhodno Evropo. Največja posamična imetnica delnic družbe Cetis, d. d., je družba MSIN, d. d., ki ima v lasti 68,8-odstotni delež osnovnega kapitala.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	6,05	1,14
EBITDA MARŽA	10,26	9,42
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	33.000,00	40.100,00

Opomba: podatki za skupino.

Skupina Cetis je v letu 2016 realizirala 58,69 mio EUR prihodkov od prodaje, kar je za 7 % več kot v letu 2015, in imela 1.891.414 EUR čistega dobička, kar je za 136 % več, kot je bilo doseženega v letu prej. EBITDA je v letu 2016 znašal 6.023.177 EUR in se je glede na leto 2015 zmanjšal za 11 %. EBITDA marža je znašala 10,26 %. Glede na leto 2015 so se v skupini Cetis povečali stroški splošnih služb, in sicer za 24,5 %. Dobiček pred obdavčitvijo se je v letu 2016 povišal za 119 % in je znašal 2.013.440 EUR. Tako je ROE za skupino Cetis v letu 2016 znašal 6,05 % in je bistveno višji od načrtovanega v LNU 2016. Kazalniki iz LNU 2016 so bili preseženi, razen dodana vrednost na zaposlenega. Število zaposlenih v skupini Cetis se je v letu 2016 povečalo za 3 %.

## DRI upravljanje investicij, Družba za razvoj infrastrukture, d. o. o. (Promet, transport in infrastruktura)

Družba ima od leta 2011 status notranjega (in-house) izvajalca države ter opravlja storitve investicijskega inženiringa, vodenja investicij v javno infrastrukturo in druge svetovalne storitve za organe države in pravne osebe javnega prava. Družba je največja svetovalna in inženirska organizacija za področje javne cestne in železniške infrastrukture na območju RS. Poleg opravljanja storitev za državo družba pridobiva prihodke tudi z realizacijo poslov na domačem in tujih trgih. Konec leta 2016 je družba pridobila 100-odstotni delež v družbi Gradbeni inštitut ZRMK, d. o. o., s čimer bo okrepila obseg poslovanja na področju energetske obnove stavb, energetskih izkaznic, nadzora nad kakovostjo materialov, monitoringa objektov, geološko-geomehanskega monitoringa in kriznega inženiringa.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	4,66	5,00
EBITDA MARŽA	10,20	11,50
FINANČNI VZVOD	1,21	1,18
STROŠKI DELA NA ZAPOSLENEGA	43.746,00	41.000,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	50.961,00	45.177,00

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
PRIHODKI PO "IN-HOUSE" POGODBAH/ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE (V %)	49,02	40,00
PRIHODKI IZ DEJAVNOSTI ZA »DRŽAVO«/ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE (V %)	68,65	65,00

Opomba: podatki za matično družbo.

Družba DRI je v letu 2016 ustvarila 17,3 mio EUR prihodkov iz poslovanja, kar je za 1 % manj kot v letu 2015. Čisti poslovni izid je znašal 0,94 mio EUR in je bil nižji glede na leto 2015 za 14 %. V strukturi prihodkov je bil največji del prihodkov ustvarjen s področja državnih cest (7,6 mio EUR), avtocest (4,2 mio EUR) in s področja železnic (3,9 mio EUR). Prihodki iz ostalih dejavnosti so znašali 1,7 mio EUR. Na področju cest je družba sodelovala pri pripravi državnega prostorskega načrta 3. razvojne osi ter izvajala dela na projektih bodoče hitre ceste Koper–Dragonja, avtoceste Postojna–Jelšane in druge cevi avtocestnega predora Karavanke. Prav tako so se nadaljevale inženirske storitve na odseku Draženci–Gruškovje. Na področju železnic so se izvajale inženirskosvetovalne storitve za drugi tir Koper–Divača, modernizacija proge Pragersko–Hodoš, nadgradnja odseka Šentilj–Maribor, Zidani Most–Celje, vozlišča Pragersko ter predora Karavanke. Družba je pretežni del svoje dejavnosti izvedla za državo, in sicer 11,9 mio EUR oz. 68,65 % vseh prihodkov družbe. Kazalnik ROE se je zaradi padca čistega dobička in dviga vrednosti kapitala poslabšal s 5,60 % v letu 2015 na 4,66 % v letu 2016 in rahlo zaostaja za ciljnim ROE po LNU 2016, ki znaša 5,00 %. EBITDA marža je v letu 2016 glede na leto 2015 upadla z 10,7 na 10,2 %. Stroški dela na zaposlenega so se zaradi povečanja števila zaposlenih znižali, a še vedno ostali nad planom po LNU 2016. Povprečno število zaposlenih se je v letu 2016 povečalo z 248 na 256, medtem ko je bilo na dan 31. 12. 2016 v družbi zaposlenih 272 oseb. Posledično se je znižala dodana vrednost na zaposlenega s 53.400 EUR v letu 2015 na 50.961 EUR v letu 2016, kar pa je še vedno nad pričakovanji LNU 2016.

## D. S. U., d. o. o., Ljubljana (Finančni holdingi)

Družba D. S. U., družba za svetovanje in upravljanje, d. o. o. (v nadaljnjem besedilu: DSU), poleg dejavnosti investiranja v nepremičnine in upravljanja nepremičnin z namenom zagotavljanja prostorskih pogojev za potrebe organov državne uprave in javnega sektorja izvaja tudi naloge v zvezi z javnimi pooblastili s področja lastninskega preoblikovanja družbene lastnine, privatizacije in denacionalizacije ter v zvezi s premoženjem, povezanim z njimi. Denarna sredstva, pridobljena na podlagi izvajanja javnih pooblastil, pomenijo obveznost do proračuna RS in se ugotavljajo na podlagi posebne bilance pritoka sredstev iz naslova kupnin. Poleg tega se ustrezni del kupnin skladno z zakonsko podlago nakazuje tudi SDH in KAD.

V letu 2016 je DSU dosegla vrednost kazalnika ROE pri 2,28 %, kar je za 3,59 odstotne točke manj kot v letu 2015 (ROE 2015 pri 5,87 %) in za 1,02 odstotne točke manj od pričakovane vrednosti po LNU. Upad čistega poslovnega izida v letu 2016 (2016: 1,3 mio EUR, 2015: 3,4 mio EUR) je posledica skupnega vpliva izrednih dogodkov, ki so vplivali na boljši poslovni izid v letu 2015 (vračilo nedovoljene pomoči s strani družbe Elan v višini 2,1 mio EUR, uvedbe stečajnega postopka nad družbo Peko, d. d., in posledično slabitev vrednosti posojila, spremenjena obravnava vrednotenja IFI). Hkrati sta na višino čistega poslovnega izida v letu 2016 pomembno negativno vplivala dva izredna dogodka: oblikovanje rezervacije za tožbeni zahtevek družbe Peko, d. d. – v stečaju (0,2 mio EUR) in oblikovanje obveznosti do Karlovačke banke, d. d., iz naslova pravnomočnih sodb in pravnomočnih sklepov (0,6 mio EUR). EBITDA marža je v letu 2016 pri vrednosti 61,20 % nižja od vrednosti v letu 2015 (63,94 %) in je za dve odstotni točki pod postavljeno vrednostjo LNU (63,20 %). V skladu z načrtovanimi kazalniki po LNU 2016 družba dosega dve merili, in sicer kazalnik neto finančni dolg/EBITDA (6,10) in vrednost kratkoročnega koeficienta (2,19). Neto finančni dolg/EBITDA se je v letu 2016 v primerjavi z letom 2015 (5,27) zvišal, vendar ne do vrednosti LNU (9,09). Družba načrtuje izboljšanje poslovanja v smeri postavljenega LNU v letu 2017 v skladu s poslovnim načrtom družbe DSU za leto 2017, ki ga je potrdil nadzorni svet.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	2,28	3,30
EBITDA MARŽA	61,20	63,20
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	6,10	9,09
KRATKOROČNI KOEFICIENT	2,19	0,91
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	347.895,39	365.000,00

## DRUŽBE TVEGANEGA KAPITALA

(Meta Ingenium, d. o. o., STH Ventures, d. o. o., DTK Murka, d. o. o., Prvi sklad, d. o. o.)

Družbe tveganega kapitala (v nadaljnjem besedilu: DTK) izključno za pridobivanje dobička nalagajo, upravljajo in odsvajajo naložbe tveganega in mezzanin kapitala. Tvegani kapital predstavljajo lastniške naložbe v mlada, visokotehnološka podjetja s potencialom hitre rasti predvsem na tujih trgih. Mezzanin kapital pa predstavljajo naložbe dolžniškega kapitala, za katerega je značilno, da se lahko konvertira v lastniški delež v podjetju. DTK morajo najmanj 70 % svojih sredstev nameniti za naložbe tveganega kapitala in naložbe mezzanin v ciljna MSP, ki so registrirana v Sloveniji, največ 30 % pa v ciljna MSP, ki so registrirana zunaj Slovenije. Vlada RS želi posredno preko Slovenskega podjetniškega sklada povečati razpoložljivost sredstev za inovativna MSP s tržno naravnanimi projekti, skladno s Poslovnim načrtom programa instrumentov finančnega inženiringa – PIFI za MSP v Sloveniji za obdobje 2009–2013. Slovenski podjetniški sklad je v imenu in za račun RS preko javnega razpisa dokapitaliziral štiri zasebne DTK in s tem omogočil večjemu številu perspektivnih MSP dostop do finančnih virov. Naložbeno obdobje se je za DTK zaključilo 5. 8. 2015. V naslednjih približno 5 letih bodo aktivnosti DTK usmerjene predvsem v aktivno upravljanje naložb in v iskanje priložnosti za izstop iz teh lastniških naložb (prodajo). Skladno z zakonom se morajo DTK najkasneje v 12 letih od ustanovitve likvidirati.

### Meta Ingenium, družba tveganega kapitala, d. o. o.

Pri Meta Ingenium DTK v času pisanja tega poročila še ni bilo sprejeto končno letno poročilo za leto 2016, saj se upravljavška družba DTK in Slovenski podjetniški Sklad (v nadaljnjem besedilu: SPS) pogajata glede metodologije vrednotenja sredstev portfelja DTK. V tabeli so podani podatki, ki jih je poslala upravljavška družba DTK, pri čemer je treba poudariti, da je upravljavška družba v poročanjih večkrat sporočila različne podatke za posamezno obdobje (naknadno popravljanje že poročenih podatkov), zaradi česar tudi prihaja do odstopanj med podatki v tabeli. Pri pisanju LNU 2016 so bili osnova dokumenta prav podatki, ki jih je sporočala upravljavška družba Meta Ingenium DTK, zanje pa se je kasneje izkazalo, da jih upravljavška družba v času poročanja ni pripravila pravilno. Meta Ingenium DTK je prekinila pogodbo z osebo, ki nam je pošiljala podatke v letu 2016, nove kontaktne osebe v Sloveniji pa niso imenovali. Meta Ingenium DTK ima v svojem portfelju številne naložbe, izpostaviti pa je treba, da se je pri naložbi Tresor, d. o. o., konec leta 2016 začel postopek stečaja, s čimer se je število naložb zmanjšalo z 10 na 9. Pojasnilo glede manj ustvarjenih delovnih mest je podal računovodski servis DTK, v katerem menijo, da je slabši rezultat posledica zmanjšanja števila delovnih mest v Bia Separations, d. o. o., nad katero je potekal postopek prisilne poravnave.

Čeprav letno poročilo 2016 še ni sprejeto, pa je na podlagi podatkov, ki so na voljo, tu potrebno izpostaviti, da so naložbe danega DTK v slabem finančnem stanju, zaradi česar se SPS in upravljavška družba DTK pogovarjata o ugotovitvah analiz dejanskega stanja in se pogajata o možnih oblikah

nadaljnega sodelovanja. DTK v letu 2016 ni izvedel novih naložb, saj se je naložbeno obdobje končalo v letu 2015, prav tako pa ni prodal nobene naložbe.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ŠTEVILO NALOŽB V MSP	10,00	10,00
ŠTEVILO NOVO USTVARJENIH DELOVNIH MEST	3,50	17,00
POVPREČNO POVEČANJE DODANE VREDNOSTI NA ZAPOSLENEGA	-9.159,75	27.089,00
POVPREČJE DODANE VREDNOSTI NA ZAPOSLENEGA	-17.782,20	n.p.

#### STH ventures, d. o. o.

V letu 2016 je STH Ventures DTK imel v portfelju 3 naložbe, a moramo pri tem zapisati, da je bila naložba Unafarm, d. o. o., neuspešna, DTK je prejel 415.000 EUR vračila naknadnih vplačil kapitala in knjigovodsko je vrednost naložbe Unafarm, d. o. o., znižal na 0 EUR. V Unafarm, d. o. o., je DTK investiral 800.000 EUR. V portfelju DTK tako ostajata naložbi Visionect, d. o. o., in Plasmait Project, d. o. o., v kateri je DTK skupaj investiral 3 mio EUR.

Pri prvem poročanju DTK prvotnemu upravljavcu za stolpec LNU 2016 je bil naveden podatek 48.286,00 EUR kot povprečna dodana vrednost na zaposlenega in ne kot povprečno povečanje dodane vrednosti na zaposlenega. Na napako smo DTK opozorili in za oceno 2016 so nam sporočili podatek 11.264,71 EUR kot povprečno povečanje dodane vrednosti na zaposlenega v letu 2016. V februarju 2017 smo od DTK prejeli obvestilo, da je povprečno povečanje dodane vrednosti na zaposlenega v letu 2016 znašalo 13.337,29 EUR. Povprečna dodana vrednost na zaposlenega v letu 2016 je tako po podatkih, ki nam jih je posredoval DTK v februarju 2017, znašala 5.448,97 EUR. Veliko odstopanje med prvotno oceno in zadnjim podatkom o povprečni dodani vrednosti na zaposlenega v letu 2016 zakoniti zastopnik DTK pojasnjuje z odstopanjem dejanskega poslovanja od načrtovanega pri družbi Visionect. V letu 2016 je zakoniti zastopnik DTK večkrat popravljajal poročane podatke. Do razlike pri številu delovnih mest prihaja zaradi širšega zajema pojma delovno mesto s strani upravljavske družbe DTK, ki med delovna mesta šteje tudi študente in samozaposlene delavce, ki pri danih dveh podjetjih izvajajo storitve. V letu 2016 sta se pri danem DTK zamenjala upravljavska družba, ki je sedaj STH Management, in lastništvo deleža privatnega investitorja v DTK (51-odstotni privatni delež v DTK so prevzeli Ekopress, d. o. o., Rodij, d. o. o., in AG, d. d.). DTK v letu 2016 ni izvedel novih naložb, saj se je naložbeno obdobje končalo v letu 2015, prav tako pa ni prodal nobene naložbe (primer neuspešne naložbe v Unafarm je opisan v zgornjih vrsticah).

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ŠTEVILO NALOŽB V MSP	3,00	3,00
ŠTEVILO NOVO USTVARJENIH DELOVNIH MEST	11,00	6,00
POVPREČNO POVEČANJE DODANE VREDNOSTI NA ZAPOSLENEGA	14.328,00	48.286,00

## DTK Murka, družba tveganega kapitala, d. o. o.

DTK Murka ima v portfelju dve naložbi, in sicer Hostel Čopova, d. o. o., in Print boks, d. o. o. Na skupščini družbe Hostel Čopova, d. o. o., dne 26. 7. 2016 je bil potrjen sklep o konverziji natečenih mezzanin obresti v kapital družbe, v prid družbenika DTK Murka, s čimer se je poslovni delež povečal s 75,00 na 77,15 %. DTK Murka je v kapitalu družbe Print boks, d. o. o., po prenosu deleža g. Vahčiča ter konverziji posojil in obresti povečala svoj poslovni delež na 98,78 %. V LNU 2016 je bilo na podlagi starih podatkov iz preteklosti zapisano število naložb 3, popravljen podatek glede števila naložb pa je 2, kar je tudi dejansko stanje števila naložb konec leta 2016.

Povprečno povečanje dodane vrednosti na zaposlenega je bilo v LNU 2016 na podlagi starih podatkov iz preteklih poročanj zapisano v odstotkih, in sicer kot 30-odstotno povečanje, dejansko pa je povečanje v letu 2016 znašalo 16.808 EUR na podlagi podatkov, ki jih je sporočila upravljavka družba DTK. Pri spremljanju delovanja DTK zaradi negotovosti, ki je prisotna pri tveganem kapitalu, se SDH pri ocenah prihodnjega poslovanja opira na podatke, pridobljene od DTK, saj upravljavka družba pozna detaljne specifikke poslovanja podjetij portfelja, ki delujejo v dinamičnem in nepredvidljivem okolju tveganega kapitala. Povprečna dodana vrednost na zaposlenega v podjetjih iz portfelja DTK je v letu 2016 znašala 37.971 EUR.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ŠTEVILO NALOŽB V MSP	2,00	3,00
ŠTEVILO NOVO USTVARJENIH DELOVNIH MEST	3,00	3,00
POVPREČNO POVEČANJE DODANE VREDNOSTI NA ZAPOSLENEGA	16.808,00	30,00

## PRVI sklad, družba tveganega kapitala, d. o. o.

V letu 2017 je bila na skupščini sprejeta soglasna seznanitev z revidiranim letnim poročilom za leto 2016, medtem ko problematika letnega poročila za leto 2015 še vedno ni razrešena. SPS namreč čaka na pravnomočno odločbo Agencije za javni nadzor nad revidiranjem glede dela revizijske hiše pri revidiranju letnega poročila 2015. Upravljavka družba je izvedla pri pripravi letnega poročila za leto 2015 prevrednotenje naložb navzgor s pomočjo modela vrednotenja. Pristopu je oporekal SPS (plačuje upravljavsko provizijo v imenu RS), a SDH zaradi dejstva, da ima RS v DTK manjšinski delež, na skupščini DTK v letu 2016 ni mogel preprečiti glasovalne točke seznanitev z letnim poročilom DTK za leto 2015, ki ga je pred skupščino že sprejel nadzorni svet DTK s prevrednotenjem vrednosti naložb navzgor, saj so privatni partnerji v DTK, ki imajo večino, sklep seznanitve z letnim poročilom 2015 na skupščini DTK leta 2016 potrdili. Prevrednotenje vrednosti naložb navzgor pomeni višjo obveznost plačevanja upravljavke provizije do DTK s strani SPS v imenu RS. Agencija za javni nadzor nad revidiranjem je v trenutno še nepravnomočni odločbi o izreku ukrepa nadzora nad pooblaščenim revizorko zapisala, da je revizorska hiša pri revidiranju letnega poročila DTK 2015 kršila pravila revidiranja. V sklopu sestankov, ki smo jih izvedli v SDH, smo opazili, da med upravljavsko družbo DTK in SPS obstajajo različni pogledi na vprašani vrednotenja portfelja in časovnice potrebnih izstopov iz naložb. Čisti prihodki iz prodaje DTK v letu 2016 so bili 0, saj DTK v letu 2016 ni prodal nobene naložbe. Konec leta 2016 je imel DTK v portfelju 10 naložb, kar je enako stanju s konca leta 2015. DTK je v letu 2016 sicer načrtoval odprodajo dveh naložb iz portfelja, a do prodaj do konca leta 2016 ni prišlo. Na to dejstvo, ki posredno vpliva tudi na višino upravljavke provizije, so predstavniki SPS in SDH opomnili tudi predstavniki upravljavke družbe DTK. Pogajanja glede prihodnje oblike sodelovanja (vprašanje upravljavke provizije, časovnice odprodaje naložb, življenjske dobe DTK) so se zavlekla v leto 2017, ko je bil dosežen dogovor o nadaljnjem sodelovanju.



LNU 2016 je na podlagi starih podatkov, ki jih je sporočila upravljavska družba DTK, predvidel, da bo stanje naložb konec leta 2016 8. Kasneje je upravljavska družba DTK posredovala informacijo, da danega cilja odprodaje 2 naložb v letu 2016 ne bodo realizirali, zato smo v dokumentu LNU pod oceno 2016 zapisali, da bo število naložb konec leta 2016 enako 10. Zaradi specifik delovanja DTK in negotovosti, ki je tu prisotna, se SDH opira na podatke in plane, ki jih dobi od DTK. DTK je najprej prvotnemu upravljavcu sporočil, da načrtuje 45 novo ustvarjenih delovnih mest v letu 2016, kar se je tudi vpisalo v LNU 2016. Po podatkih, ki jih je nazadnje poslal DTK, so v letu 2016 ustvarili 12 novih delovnih mest. Odstopanje podatka so na DTK pojasnili s faktorjem racionalizacije pri nekaterih družbah, ki so v letu 2016 poslovale pod planom, deloma pa tudi s spremembami razvojnih usmeritev posameznih družb, ki so vplivale na manjše potrebe po dodatnih zaposlitvah. Pri prvem poročanju DTK prvotnemu upravljavcu je bil namesto podatka o povprečnem povečanju dodane vrednosti na zaposlenega poslan podatek 47.600 EUR, ki pa je želena povprečna dodana vrednost na zaposlenega. V februarju 2017 smo prejeli podatek, da je povprečna dodana vrednost na zaposlenega v letu 2016 znašala 25.754 EUR, kar je dobrih 1000 EUR več kot v letu 2015. Odstopanje planirane vrednosti kazalnika povprečna dodana vrednost na zaposlenega v letu 2016 glede na realizirano (razlika med 47.600 EUR in 25.754 EUR) so v DTK pojasnili z navedbo, da gre predvsem za posledico zamika pri lansiranju novih produktov v nekaterih družbah, ki se na počasnejšo rast prihodkov zaradi zakonodajnih omejitev ne morejo odzvati takoj.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ŠTEVILO NALOŽB V MSP	10,00	8,00*
ŠTEVILO NOVO USTVARJENIH DELOVNIH MEST	12,00	45,00
POVPREČNO POVEČANJE DODANE VREDNOSTI NA ZAPOSLENEGA	2.087,00	47.600,00

\* Pri oceni LNU spremenjeno v 10 na podlagi novih podatkov upravljavske družbe DTK.



## Elektrogospodarstvo Slovenije – razvoj in inženiring, d. o. o. (Energetika)

Družba EGS RI, d. o. o., se uvršča med mikro družbe. Ustanovljena je bila leta 1991. Ustanovitelj in 100-odstotni lastnik družbe je RS. Družba EGS-RI, d. o. o., ima terjatve do RTE Ugljevik, ki so nastale v času veljavnega samoupravnega sporazuma o naložbah v druge republike nekdanje SFRJ in so predmet arbitražnega postopka pred mednarodnim centrom za reševanje sporov v Washingtonu.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	-3,17	3,37
EBITDA MARŽA	6,66	3,41
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	0,00	0,00

V letu 2016 je imela družba izgubo v višini 24.884 EUR. Čisti prihodki od prodaje družbe so znašali 109.701 EUR in so se glede na predhodno leto zmanjšali za 0,5 %. Družba je ustvarila prihodke z oddajanjem opremljenih poslovnih prostorov in garaže v najem. Stroški blaga, materiala in storitev so znašali 91.510 EUR, od tega stroški storitev v zvezi z vzdrževanjem osnovnih sredstev predstavljajo vzdrževanje poslovne zgradbe in pisarniške opreme v vrednosti 75.334 EUR. Stroški intelektualnih in osebnih storitev predstavljajo računovodske storitve in stroške revizije. Podjetje nima zaposlenih in posledično ne stroškov dela.

## Elektrooptika, d. d. (Splošni gospodarski sektor)

Družba je bila ustanovljena z oddelitvijo iz Fotone, d. d., in je bila vpisana v sodni register 23. 10. 2007. Družba ne opravlja nobene dejavnosti in nima zaposlenih. Za svoje delovanje ima sklenjeni pogodbi o poslovanju in opravljanju računovodskih storitev. Ob ustanovitvi je bil osnovni namen in cilj družbe izterjava nanjo prenesenih terjatev in prizadevanje za zaključek odprtih sodnih postopkov, povezanih z njihovim uveljavljanjem. Družbi so bila maja 2013 z zlorabo instituta elektronske izvršbe s TRR odtujena vsa denarna sredstva, zato sta od takrat dalje njena edina cilja doseči vrnitev odtujenih sredstev in zaključiti poslovanje. Zaključek poslovanja je predviden po tem, ko bo družba izčrpala vsa pravna sredstva v odprtih sodnih postopkih.

## HIT, d. d., Nova Gorica (Igralništvo)

Osnovna dejavnost družbe HIT, d. d., je prirejanje posebnih iger na srečo. Družba ima sklenjenih šest koncesijskih pogodb za igralnice Casino Park in Casino Perla v Novi Gorici, Casino Korona, Kranjska Gora, Casino Fontana, Rogaška Slatina, Casino Mond, Šentilj in Casino Drive-in v Novi Gorici, ki se je v letu 2015 preoblikoval iz igralnega salona v igralnico in pridobil koncesijo z veljavnostjo od 6. 12. 2015 do 6. 12. 2020. S prirejanjem posebnih iger na srečo v RS se v okviru Skupine HIT ukvarjata tudi odvisni družbi Casino Kobarid, d. d., ki ima koncesijo za igralnico, in Hit Larix, d. d., Kranjska Gora s koncesijo za igralni salon. Skupino HIT ob koncu leta 2016 sestavljajo matična družba, tri odvisne družbe s sedežem v Sloveniji (HIT Alpinea, d. d., Kranjska Gora, Casino Kobarid, d. d., in HIT Larix, d. d., Kranjska Gora) in dve odvisni družbi v tujini, in sicer HIT Coloseum, d. o. o., Sarajevo, Bosna in Hercegovina, ter HIT International, d. o. o., Beograd, Srbija (družba je trenutno v mirovanju). Družba Casino Kobarid, d. d., se je v začetku leta 2017 pripojila k HIT, d. d.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	7,49	8,01
EBITDA MARŽA	16,52	15,35
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	42.685,32	38.378,00

Opomba: podatki za skupino.

Bruto realizacija od iger na srečo in vstopnin v igralnice Skupine Hit je v letu 2016 znašala 152.561 tisoč EUR in bila za 2 % nižja od dosežene v letu 2015. Na upad realizacije je v glavnem vplivala prodaja družbe Hit Montenegro in s tem igralnice in hotela Maestral ob koncu leta 2015.

Prihodki iz naslova igralniške dejavnosti so predstavljali 81,7 % poslovnih prihodkov Skupine, prihodki hotelirstva in drugih turističnih dejavnosti 15,9 %, 2,4 % pa je realiziranih z ostalimi dejavnostmi. Delež prihodkov iz igralništva se je v strukturi prihodkov povečal za 2,2 %, delež prihodkov iz hotelirstva pa za 0,9 %. Vsi stroški in poslovni odhodki so v letu 2016 znašali 144.293 tisoč EUR, kar je za 9 % manj od doseženih v letu 2015. EBITDA marža na ravni Skupine je znašala 16,52 %, EBITDA Skupine je v letu 2016 znašala 24.938 tisoč EUR, kar je za 16 % več kot preteklo leto. Načrtovani ROE ni bil dosežen, vendar so bili rezultati boljši kot v letu 2015, čisti poslovni izid Skupine je znašal 3.532 tisoč EUR, kar je za 67 % več kot preteklo leto.



## Infra, izvajanje investicijske dejavnosti, d. o. o. (Energetika)

Družba je bila ustanovljena kot javno podjetje, pristojno za izvedbo ureditve vodne infrastrukture ter druge državne in lokalne infrastrukture na območju energetskega izkoriščanja vodnega potenciala spodnje Save ter za vzdrževanje objektov vodne infrastrukture na spodnji Savi. To se nanaša tudi na obratovanje, vzdrževanje in spremljanje stanja vodne infrastrukture, namenjene ohranjanju in uravnavanju vodnih količin na obravnavanem območju. Družba je pristojna tudi za izvedbo izrednih ukrepov v času povečane stopnje ogroženosti zaradi škodljivega delovanja voda, izvaja pa tudi vzdrževanje vodnih in priobalnih zemljišč na svojem vplivnem območju.

Leto 2016 je v podjetju poleg izvajanja tekočega poslovanja, aktivnosti pridobivanja zemljišč, aktivnosti vzdrževanja že zgrajenih infrastrukturnih ureditev in objektov po posameznih hidroelektrarnah in izvajanja GJS, zaznamovala predvsem investicija akumulacijskega bazena HE Brežice, ki je bila uspešno zaključena. Veliko aktivnosti je bilo proti koncu leta 2016 vloženih tudi v pripravo Programa izvedbe infrastrukturnih ureditev pri bodoči gradnji HE Mokrice.

Družba je v obdobju od 1. 1. do 31. 12. 2016 poslovala v skladu s poslovnim načrtom družbe. Čistega poslovnega dobička (ali izgube) v navedenem obdobju družba ni realizirala. Celotni prihodki družbe so znašali v obdobju januar–december 2016 1.522.028 EUR, toliko kot so znašali tudi celotni stroški oz. odhodki družbe.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
NETO FINANČNI DOLG	-76.663,00	-10.015,00
FINANČNI VZVOD	771,06	3,90
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	36.134,06	48.270

(Kazalniki ne kažejo realnih vrednosti, kajti družba Infra, d. o. o., je javno podjetje, financirano iz proračuna RS.)



## Inkos, d. o. o., Krmelj (Proizvodni sektor)

Lastniški delež RS znaša 2,54 %. Delež v družbi je SDH v letih 2016 in 2017 dvakrat poskušal prodati, vendar neuspešno.

Družba Inkos, d. o. o., Krmelj, je srednje veliko podjetje, ki deluje na področju kovinskopredelovalne in strojne industrije ter izdeluje različne zahtevne konstrukcije za različne panoge. Družba izvaja program prestrukturiranja in sanacije, potrebuje pa dokapitalizacijo, saj ima negativen kapital.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	n.s.	10,00
EBITDA MARŽA	9,85	8,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	29.994,32	24.800,00

Poslovanje družbe je bilo v letu 2016 zadovoljivo, saj je družba ustvarila 238 tisoč EUR čistega dobička.

## Intereuropa, globalni logistični servis, d. d. (Promet, transport in infrastruktura)

Glavna dejavnost družbe je zagotavljanje celovitih logističnih storitev. Popoln nabor storitev se izvaja na treh ključnih poslovnih področjih:

- kopenski promet s produkti zbirni promet, domači promet, cestni promet, železniški promet, carinske storitve;
- interkontinentalni promet, ki vključuje produkt zračni promet, pomorski promet, pomorska agencija, avtomobilska logistika;
- logistične rešitve, kjer se izvajata produkta skladiščenje in distribucija.

Družba izvaja dejavnost pretežno v RS, prisotna pa je tudi na Balkanu in v državah Evropske unije. Delnice družbe kotirajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Slovenski državni holding, d. d., upravlja lastniški delež v višini 1,73 %.

Dne 5. 12. 2014 so večinske lastnice družbe objavile začetek postopka prodaje 72,13-odstotnega lastniškega deleža v družbi Intereuropa, d. d. Predvidena prodaja v letu 2016 ni bila realizirana, prodajni postopek je bil namreč ustavljen.

V koncernu Intereuropa so v letu 2016 ustvarili 135,6 mio EUR prihodkov od prodaje in s tem za 1 % presegli prihodke leta 2015. Poslovni izid iz poslovanja je znašal 6,7 mio EUR, kar predstavlja za 58 % boljši izid kot leta 2015. Poslovni izid iz rednega poslovanja koncerna je znašal 4,1 mio EUR. Davek od dobička (skupaj z dodatno obračunanim davkom zaradi odprave terjatve za odložene davke iz davčne izgube v preteklih letih) je znašal 5,7 mio EUR in je znižal izid iz rednega poslovanja. Posledično je koncern Intereuropa obdobje zaključil z 1,6 mio EUR čiste izgube. Glede na navedeno je dosežen (negativni) kazalnik ROE, ki pa je predvsem posledica enkratnega vpliva dodatno obračunanega davka. Brez tega bi doseženi ROE znašal 1,5 %.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	-1,12	2
EBITDA MARŽA	9,80	11,5
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	29.376,00	28.000,00

Opomba: podatki za skupino.

## Javno podjetje Uradni list Republike Slovenije, d. o. o.

(Gospodarske javne službe)

Družba opravlja tri dejavnosti gospodarske javne službe (v nadaljnjem besedilu: GJS), ki so natančno opredeljene z zakonom in obsegajo zalaganje, objavo in vzdrževanje elektronske oblike Uradnega lista RS, upravljavske naloge, povezane z delovanjem pravnoinformacijskega sistema PIS v delu razvoja in vzdrževanja Registra predpisov samoupravnih lokalnih skupnosti, ter upravljanje in razvijanje Portala javnih naročil, ki je postal gospodarska javna služba v letu 2010. Tržne dejavnosti obsegajo prodajo tiskane izdaje uradnega glasila, portalno storitev UL Info tok za potrebe obveščanja naročnikov s področja zakonodaje, predpisov in javnih naročil, organizacijo različnih izobraževalnih dogodkov v obliki delavnic, seminarjev in kongresov ter zalaganje, izdajo in prodajo knjig in druge pravne literature. Družba je v 100-odstotni lasti RS.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	2,93	0,93
EBITDA MARŽA	13,90	13,34
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	47.499,10	66.052,00*

\* V LNU je bil upoštevan prihodek na zaposlenega.

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
INDEKS PRIHODKOV IZ TRŽNE DEJAVNOSTI	101,93	103,30
EBITDA MARŽA IZ TRŽNE DEJAVNOSTI	9,92	13,43
DOSEGANJE POZITIVNEGA POSLOVANJA SEGMENTA NETRŽNE DEJAVNOSTI	48.292	48.651

Družba je v letu 2016 poslovala uspešno in je dosegla večino kazalnikov iz LNU 2016. Beleži rast prihodkov na področju izobraževanj, založništva in prodaje UL info toka. Tako je v letu 2016 realizirala prihodke v višini 2.165.303 EUR, kar je za 3,3 % več kot v letu 2015, in čisti dobiček v višini 126.388 EUR, ki je za 99.285 EUR oz. za 363,7 % višji kot v letu 2015. Stroški dela so v letu 2016 znašali 1,11 mio EUR in so v primerjavi z letom 2015 nižji za 3 %. Prav tako je družba znižala preostale stroške za 2,7 %. Razmerje med prihodki iz GJS in prihodki v letu 2016 je 51,4 % v korist tržne dejavnosti (delež tržnih prihodkov se je glede na leto 2015 zmanjšal za 0,7 odstotne točke). Družba ni zadolžena in ima 29 zaposlenih.

Merilo Doseganje pozitivnega poslovanja segmenta netržne dejavnosti kaže, da je družba kljub temu, da pri opravljanju gospodarskih javnih služb ne more vplivati na količino posredovanih objav in da za vzdrževanje Registra predpisov samoupravnih lokalnih skupnosti ne prejema sredstev, poslovala uspešno in zabeležila pozitiven rezultat v višini 48.292 EUR. Rezultat v največji meri izhaja iz nenačrtovanega povečanega obsega objav razpisov za dodeljevanje evropskih sredstev iz nove finančne perspektive 2014–2020.



## KDD, d. d. (Finančni holdingi)

KDD, d. d., je bila ustanovljena leta 1995 kot družba, ki opravlja posle zbirne hrambe vrednostnih papirjev, ugotavljanja in izpolnjevanja obveznosti iz poslov z vrednostnimi papirji ter vodenja centralnega registra imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev v RS. Julija 1995 je pridobila dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za opravljanje dejavnosti klirinškodopotne družbe oziroma po sedaj veljavni zakonodaji – dovoljenje za upravljanje poravnalnega sistema z vrednostnimi papirji. Poslovanje družbe ureja predvsem Uredba (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. 7. 2014, ki pa se v slovenskem okolju na dan 31. 12. 2016 še ni uporabljala. Ena pomembnih določb te uredbe je tudi potreba po zagotovitvi ustrezne ravni kapitala, ki mora biti skupaj z zadržanim dobičkom in rezervami centralnih depozitarjev sorazmerna s tveganji te dejavnosti. Večina centralnih depozitarjev naj bi pridobila dovoljenje za poslovanje ob upoštevanju določb Uredbe in podzakonskih aktov – regulatornih tehničnih standardov, do sredine leta 2018. Poslovanje družbe nadzorujeta Agencija za trg vrednostnih papirjev in Banka Slovenije.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	12,9	16,0
EBITDA MARŽA	24,8	29,3
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	98.763,0	102.000,0

Družba je poslovno leto 2016 zaključila s čistim poslovnim izidom v višini 1.558 tisoč EUR, kar je za 36 % boljši rezultat glede na preteklo leto. Čisti prihodki od prodaje v višini 8.121 tisoč EUR so bili za 14 % višji

glede na preteklo leto. Poslovni izid iz poslovanja v višini 1.528 tisoč EUR je glede na lansko obdobje višji za 15 %. V družbi je bilo v letu 2016 povprečno 61,6 zaposlenih.

Prodajalci SDH, KAD in Triglav skladi, d. o. o., ki so 10. 3. 2016 podpisali Sporazum o skupni prodaji delnic v višini 36,35 % osnovnega kapitala družbe, so na podlagi javnega zbiranja ponudb za nakup delnic KDD 29. 5. 2017 podpisali pogodbo o prodaji delnic. SDH je prodal vseh 100 delnic v svojem imetništvu, ki jih bo kupec KDD, d. d., pridobil po izpolnitvi pogodbenih pogojev.

## Kontrola zračnega prometa Slovenije, d. o. o. (Promet, transport in infrastruktura)

Družba je bila ustanovljena leta 2004 na podlagi Zakona o zagotavljanju navigacijskih služb zračnega prometa. Družba ima status javnega podjetja, saj svojo osnovno dejavnost zagotavlja v pogojih obvezne gospodarske javne službe. Glavni dejavnosti družbe sta vodenje in kontrola zračnega prometa.

Družba skrbi za varen in nemoten potek zračnega prometa v slovenskem zračnem prostoru v vseh fazah letov in varnega poteka prometa na letališčih, skrbi pa tudi za uvedbo ter vzdrževanje sistemov in naprav za vodenje in kontrolo zračnega prometa. Družba je v letu 2014 z izvajalci navigacijskih služb zračnega prometa Avstrije, Češke, Hrvaške, Madžarske in Slovaške ustanovila skupni pravni subjekt FABCE, letalske storitve, d. o. o., s sedežem v RS, in sicer z namenom izpolnjevanja zahtev zakonodaje o enotnem evropskem nebu in krepitev medsebojnega sodelovanja na področju izvajanja skupnih projektov, svetovanja, usposabljanja osebja ter javnih naročil.

Družba je v letu 2016 v primerjavi z letom 2015 realizirala višje prihodke in bistveno višji poslovni izid, pri čemer so čisti prihodki od prodaje višji predvsem zaradi višjih prihodkov od preletnih pristojbin. Zabeležena je bila 7,6-odstotna rast prometa po številu enot v preletu slovenskega zračnega prostora. Vrednost kazalnika ROE je višja od načrtovanega zaradi višjega čistega dobička, ki je višji zaradi povečanih prihodkov od prodaje in nižjih stroškov. Na višji poslovni izid so vplivali tudi višji drugi poslovni prihodki (poplačilo dolga Adrie Airways, d. o. o.).

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	11,57	9,00
EBITDA MARŽA	16,84	17,00
FINANČNI VZVOD	2,06	2,17
STROŠKI DELA NA ZAPOSLENEGA	98.594,59	97.406,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	129.289,05	121.268,00

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
Število preletov letal čez ozemlje RS	323.362	335.140
Število prihodov letal na slovenska mednarodna letališča in odhodov z njih	29.701	30.460
Razmerje med prihodki iz naslova prihodov letal na slovenska mednarodna letališča in odhodov z njih ter prihodki iz naslova preletov letal čez ozemlje RS	9,3 : 90,7	9 : 91
	9,33 %	9,75 %

Z LNU 2017 so bili določeni drugačni strateški cilji za leto 2017. Novi strateški cilji izhajajo iz zahtev relevantne slovenske in evropske zakonodaje ter aktov družbe.



## Loterija Slovenije, d. d., Ljubljana (Igralništvo)

Loterija Slovenije, d. d., je osrednja prirediteljica klasičnih iger na srečo v Sloveniji. V skladu z Zakonom o igrah na srečo (ZIS) lahko te trajno prireja le delniška družba, ki ima sedež na območju Slovenije in pridobi koncesijo, ki jo podeli Vlada RS. Prireditelj plačuje koncesijsko dajatev, njeno višino pa določi vlada. Z vidika strategije upravljanja kapitalskih naložb države je Loterija Slovenije, d. d., strateška naložba, ki skrbi za družbeno odgovorno prirejanje loterijskih iger ter sofinanciranje invalidskih, humanitarnih in športnih organizacij. V letu 2016 je družba prirejala osem klasičnih iger na srečo: Loto, Eurojackpot, Ekspres loterijo, Izredno srečko, Kviz srečko, Hip igro, 3x3 plus 6 in novo igro TikiTaka, ki jo je začela prirejati ob koncu leta. Najpomembnejši igri sta Loto in Eurojackpot, ki predstavljata 89-odstotni delež v celotnem prometu družbe. Loterija Slovenije, d. d., v povprečju 55 do 60 % čistih prihodkov od prodaje iger na srečo nameni izplačilu dobitkov igralcem, 20 % prihodkov pa izplačilu koncesijskih dajatev, ki so pomemben vir financiranja invalidskih, humanitarnih in športnih organizacij. Koncesijska dajatev je v celoti namenjena Fundaciji za financiranje invalidskih in humanitarnih organizacij (FIHO) in Fundaciji za financiranje športnih organizacij (FŠO). Delitev koncesijske dajatve med FIHO in FŠO je odvisna od vrste klasične igre na srečo, v povprečju pa prejme FIHO 80 %, FŠO pa 20 % koncesijskih dajatev. Loterija Slovenije, d. d., iz naslova prirejanja iger na srečo plačuje tudi 5-odstotni davek od iger na srečo in od leta 2013 tudi 10-odstotni davek od srečk. Oba davka v celoti pripadata proračunu RS in znižujeta čiste prihodke od prodaje iger na srečo.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	18,15	13,85
EBITDA MARŽA	6,75	5,45
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	-4,05	-1,93
FINANČNI VZVOD	1,71	1,50
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	166.013,54	131.244,00

Strateška merila	Realizacija 2016	LNU 2016
OHRANJANJE KONCESIJSKE DAJATVE	17.830.657,00	16.930.000,00

Družba je načrtovane prodajne cilje za leto 2016 v celoti preseгла. Koncesijska dajatev, dobiček iz poslovanja, EBITDA in čisti dobiček so nad planom, prav tako tudi vsi kazalniki poslovanja. Vsa ekonomska merila iz LNU 2017 so presežena. Na rezultat je pozitivno vplival realiziran dobiček pri prodaji domov starejših občanov Horjul in Medvode.



## Mariborska livarna Maribor, d. d. (Proizvodni sektor)

MLM je delniška družba z velikim deležem prodaje na evropskem trgu (89 % izvoza). Podjetje deluje na dveh proizvodnih lokacijah v Sloveniji, kjer v orodjarni, tlačni livarni, mehanski obdelavi in kovačnici proizvajajo dele za avtomobilsko in elektroindustrijo. Največji delež v prihodkih od prodaje predstavlja tlačna livarna in mehanska obdelava (z več kot 70 % prodaje), sledita kovačnica in orodjarna. V družbi je zaposlenih 537 ljudi.

Od leta 2014 je bila družba v fazi finančno-poslovnega prestrukturiranja (31. 12. 2013 pravnomočna prisilna poravnava). Po pravnomočni prisilni poravnavi je družbi ostal prevelik delež dolga, ki ga družba z rednim poslovanjem ne more servisirati. Za pridobivanje novih poslov so poleg kvalitete in rednih dobav pomembne struktura kapitala in tudi nove investicije. Družba je ob koncu prvega trimesečja leta 2017 ugotovila in objavila insolventnost. Dne 2. 8. 2017 je sodišče začelo ponovni postopek prisilne

poravnave. Finančno prestrukturiranje je predvideno z zmanjšanjem obveznosti, prodajo poslovno nepotrebne premoženja, reorganizacijo za izboljšanje dobičkonosnosti in zagotovitev likvidnih sredstev.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	n.s.**	0,00
EBITDA MARŽA	4,6	0,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	24.016,2	0,00

\* Za naložbo MLM je bil zaradi začetka postopka prodaje sprejet ločen LNU za leto 2016, v katerem vrednosti planiranih ekonomskih meril niso bile določene.

\*\* Izračun kazalnika ni smiseln zaradi odpisa terjatev v letu 2016, kar je vplivalo na kategoriji čistega dobička in kapitala tega leta, in ne odraža realnega stanja poslovanja.

Družba je v letu 2016 ustvarila 38.221.767 EUR prihodkov od prodaje ter 1.838.706 EBITDA. Poslovanje bremenijo obveznosti v višini 30.295.415 EUR. Čisti dobiček v višini 3.743.285 EUR je rezultat odpisa terjatev (banke so odpisale svoje terjatve v višini 8.484.269 EUR). Odpis terjatev, ki so vplivale na pozitiven rezultat poslovanja, ne rešuje situacije v prihodnosti.

Uspešna izvedba ponovne prisilne poravnave je nujna za preživetje družbe, ki je dolgoročno plačilno nesposobna, konec leta 2017 pa zapadejo v plačilo obveznosti iz naslova prisilne poravnave v višini 5.261.242 EUR. Izguba, predvidena za leto 2017, bo presegla polovico osnovnega kapitala, zato bo družba ponovno kapitalsko neustrezna. Ogrožena je tudi kratkoročna likvidnost, saj družba nima dovolj sredstev za sprotno poravnavanje obveznosti.



## Nafta Lendava, proizvodnja naftnih derivatov, d. o. o. (Proizvodni sektor)

Skupino Nafta združujejo matična družba Nafta Lendava, d. o. o., ki je v 100-odstotni lasti RS, Eko Nafta, d. o. o., Nafta Varovanje in požarna varnost, d. o. o., in Geoenergo, d. o. o. Družbe se ukvarjajo s prodajo naftnih derivatov, varovanjem, tehničnim preizkušanjem in analiziranjem, zaščito in reševanjem pri požarih in nesrečah ter raziskovanjem in pridobivanjem surove nafte in zemeljskega plina. V skupini deluje tudi družba Geoenergo, d. o. o., ki je v 50-odstotni lasti Nafta Lendava in 50-odstotni lasti družbe Petrol, d. d. Sanacija Eko Nafte, d. o. o., in Nafta Varovanje in požarna varnost, d. o. o., sta v bistvu zaključeni, dokončno prestrukturiranje Nafta Lendava, d. o. o., pa je vezano na uspešnost projekta pridobivanja slovenskega plina v družbi Geoenergo, d. o. o., kar bo kratkoročno omogočilo podaljšanje pogodbe o mirovanju, sklenjene med Nafto Lendava, d. o. o., in bankami upnicami, dolgoročno pa bo omogočilo ustrezen denarni tok za Nafto Lendava, d. o. o., ki bo zagotovil dokončno sanacijo skupine Nafta Lendava, d. o. o., in njen nadaljnji razvoj.

Nafta Lendava, d. o. o., je poslovno leto 2016 zaključila s čisto izgubo v višini 104.469 EUR. Celotni prihodki družbe leta 2016 so ustvarjeni v glavnem iz naslova najemnin. Kapital družbe na dan 31. 12. 2016 znaša 1.303.367 EUR.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	-0,07	0,00
EBITDA MARŽA	-10,21	-25,00
KRATKOROČNI KOEFICIENT	-0,21	n.p.
POSPEŠENI KOEFICIENT	-0,21	n.p.

(Kazalniki ne kažejo realnih vrednosti, kajti družba Nafta, d. o. o., nima proizvodne dejavnosti.)





Glavna dejavnost Pozavarovalnice Sava, d. d., je dejavnost zavarovanja in pozavarovanja. Njene odvisne družbe, ki delujejo na območju Slovenije, Hrvaške, Republike Srbske, Črne gore, Kosova in Makedonije, se pretežno ukvarjajo z dejavnostjo zavarovanja. Največja družba znotraj skupine je Zavarovalnica Sava. Pozavarovalnica Sava, d. d., je tudi največja pozavarovalna družba s sedežem v srednji in vzhodni Evropi. Razvoj zavarovalništva kot pomembnega dela finančnega sektorja v RS je v interesu države. Pozavarovalnica Sava, d. d., je opredeljena kot pomembna naložba.

### Pregled poslovanja v letu 2016

Pozavarovalnica Sava, d. d. (skupina), je 6. 4. 2017 objavila revidirano letno poročilo za leto 2016. Kosmate premije so v letu 2016 znašale 490,2 mio EUR, kar predstavlja porast za 0,8 odstotne točke glede na rezultat v letu 2015. Največ konsolidirane kosmate premije je bilo pobrane na področju zavarovanja odgovornosti pri uporabi motornih vozil, zavarovanja požara in elementarnih nesreč ter zavarovanja kopenskih motornih vozil. V letu 2016 je Pozavarovalnica Sava, d. d. (skupina), dosegla boljši rezultat na področju škod, saj so kosmate škode znašale 269,4 mio EUR, kar je za 0,8 % manj kot v letu 2015, čisti odhodki za škode pa so se v letu 2016 glede na leto 2015 znižali za 1,7 % na 268,4 mio EUR. Posledično se je v letu 2016 prav tako izboljšal čisti merodajni škodni količnik, ki je z vrednosti 60,5 % v letu 2015 padel na vrednost 58,6 % v letu 2016. Obratovalni stroški s prihodki od pozavarovalnih provizij so znašali 155,8 mio EUR, kar je za 7,3 % več kot v letu 2015. Zaradi te rasti se je poslabšal čisti stroškovni količnik, ki je v letu 2015 znašal 32,5 %, v letu 2016 pa 34,0 %. Čisti kombinirani količnik je v letu 2015 znašal 95,8 %, v letu 2016 pa 95,0 %, prav tako pa se je izboljšal tudi čisti kombinirani količnik brez vpliva tečajnih razlik, ki je z vrednosti 94,9 % padel na vrednost 94,6 %. V tabeli je podana vrednost za kombinirani količnik, ki je izračunan po drugačni metodologiji.

Kosmati poslovni izid je v letu 2016 porasel za 1,4 % glede na leto 2015, pri čemer sta k rasti najbolj prispevali izboljšanje zavarovalno-tehničnega rezultata (pozavarovanje + premoženje) in zmanjšanje izgub na segmentu ostalo. Donosnost naložbenega portfelja brez vpliva tečajnih razlik je v letu 2016 znašala 2,2 % (2,4 % v letu 2015). Poslovni izid pred obdavčitvijo je znašal 40,7 mio EUR (za 1,4 % več kot v letu 2015), poslovni izid po obdavčitvi pa je znašal 32,9 mio EUR, kar je za 1,3 % manj kot v letu 2015. Donosnost lastniškega kapitala je bila v letu 2016 11,3 %, kar nekoliko presega dolgoročni cilj skupine (ki ga je postavila uprava Pozavarovalnice Sava). Na 33. skupščini je bila na predlog uprave in nadzornega sveta izglasovana dividenda 0,8 EUR na delnico (izplačilo za leto 2016), kar je enako izplačilo, kot je bilo izplačilo za leto 2015, ob upoštevanju višine redne in izredne dividende skupaj. V letu 2016 je Pozavarovalnica Sava nadaljevala program odkupa lastnih delnic, s čimer je svoj delež lastnih delnic povečala na 9,9 % vseh delnic. Bonitetni agenciji S & P in A. M. Best sta v letu 2016 potrdili oceni A– s stabilno srednjeročno napovedjo (taki bonitetni oceni je Pozavarovalnica Sava že imela v letu 2015).

Konsolidirana sredstva so konec leta 2016 znašala 1.671,2 mio EUR, medtem ko so bila v letu 2015 1.607,3 mio EUR. Kapital se je v konsolidiranem izkazu finančnega položaja v letu 2016 povečal z 286,4 mio EUR (podatek za leto 2015) na 297,0 mio EUR. Nova zakonodaja Solventnost II je začela veljati 1. 1. 2016, solventnostni količnik skupine je na dan 1. 1. 2016 znašal 201 %, na dan 31. 12. 2016 pa 204 %. Vrednost sicer nekoliko odstopa od ocene LNU 2016, a je treba poudariti, da je izračun količnika obsežen proces, katerega pravilnost je v domeni uprave in nadzornega sveta Pozavarovalnice Sava, d. d., saj imata le ta dva organa vse informacije, ki so potrebne za solventnostni izračun. Odstopanja pri odhodkovnem količniku se delno pojasnijo s spremembo metodologije izračuna podatkov s strani Pozavarovalnice Sava, ki je poročala podatke z drugačno metodologijo izračuna v času pisanja dokumenta LNU.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	11,30	12,00
KOMBINIRANI KOLIČNIK	94,64	95,00
DONOSNOST NALOŽB	2,20	2,30
KAPITALSKA USTREZNOST	204,00	220,10
ODHODKOVNI KOLIČNIK	34,91	31,40

Opomba: podatki za skupino.

## PS ZA AVTO, d. o. o., Ljubljana (Splošni gospodarski sektor)

Družba večino prihodkov ustvarja z oddajanjem nepremičnin v najem in z upravljanjem finančnega premoženja. V teku so sodni postopki, predvsem v zvezi z denacionalizacijo nepremičnin, izvajajo se tudi postopki, potrebni za kasnejšo likvidacijo družbe, čeprav ta zaradi odprtih sodnih sporov še ni bila začeta.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	0,52	3,10
EBITDA MARŽA	-12,33	-33,33
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA*	14.444,00	1.000,00

\* Uporaba kazalnika ni smiselna, ker sta bila v družbi samo 2 zaposlena, od tega en za polovični delovni čas, na rezultat iz poslovanja pa bistveno vpliva strošek nadomestila za stavbno zemljišče, ki se plačuje tudi na zemljišče v denacionalizacijskem postopku.

V letu 2016 je družba dosegla višje prihodke od najemnin zaradi povečanja zasedenosti nepremičnin, ki se oddajajo v najem. Izguba iz poslovanja je posledica visokih stroškov stavbnega zemljišča, ki se plačuje tudi za zemljišče v denacionalizacijskem postopku. Družba je v letu 2016 ustrezni del teh stroškov za celotno obdobje zaračunala denacionalizacijskemu upravičencu. Z upravljanjem finančnega premoženja je ustvarila dobiček, ki je zaradi nizkih obrestnih mer nižji od planiranega. Posledično je čisti dobiček oz. donos na kapital nižji od predvidenega v LNU 2016.

V februarju 2017 je družbi na podlagi nepričakovane sodbe Okrožnega sodišča v zvezi z enim izmed sodnih sporov nastala obveznost v višini 4 mio EUR, ki v računovodskih izkazih na dan 31. 12. 2016 še ni evidentirana, je pa razkrita v okviru Letnega poročila. Na podlagi predloga za izvršbo, ki ga je vložil upnik, ima družba od 20. 3. 2017 blokiran transakcijski račun. SDH in KAD kot 100-odstotna lastnika družbe sta s sklenitvijo dogovora o ureditvi medsebojnih razmerij zagotovila nemoteno upravljanje nepremičnin.

## RTH, Rudnik Trbovlje-Hrastnik, d. o. o. (Energetika)

RTH, Rudnik Trbovlje-Hrastnik, d. o. o., je nastal na osnovi reorganizacije podjetja Rudniki rjavega premoga Slovenije, p. o. (RRPS). Proizvodnja premoga je potekala do maja 2013, po tem obdobju pa je družba morala zmanjšati število zaposlenih ter izvajati zapiralna dela v jami, ekološko sanacijo površin in kadrovsko-socialni program. Zaradi drastičnega znižanja sredstev, namenjenih financiranju zapiranja, je bil pripravljen spremenjen program zapiranja, ki predvideva zaprtje jam, sanacijo površin in izvedbo kadrovsko-socialnega programa do konca leta 2018. Zapiranje rudnika se izvaja v skladu z Zakonom o

postopnem zapiranju Rudnika Trbovlje-Hrastnik in razvojnem prestrukturiranju regije (ZPZRTH). V letu 2016 so skoraj v celoti realizirali zastavljeno ekološko-prostorsko sanacijo (EPS): novelirali so stare projekte, izdelali nove, fizično sanirali degradirane površine. V programu sanacije je tako ali drugače sodelovalo 52 različnih izvajalcev od 79, kolikor se jih je prijavilo na razpise v skladu z zakonom o javnem naročanju. S povečanjem konkurence na področju naročanja jim je uspelo stroške izvedbe znižati za 30 do 40 % glede na projektantsko vrednost, kar je eden od razlogov za uspešno poslovanje. Stoodstotno realizacijo so beležili na kadrovsko-socialnem programu (KSP). Konec leta 2016 je podjetje štelo 48 zaposlenih, od teh je bilo sedem delavcev v odpovednem roku. Stalež zmanjšujejo tako, da za zaposlene poiščejo optimalne variante razreševanja. Tudi s prodajo premoženja smo lahko zadovoljni. Čeprav prodajajo specifično opremo, ki ima zelo omejen trg, in nepremičnine, so uspeli preseči načrtovano prodajo za več kot 10 %. Tako so prodali za več kot 1,2 mio EUR premoženja.

Dolgovi do bank so se od prvotnih 12,5 mio EUR do konca leta 2016 znižali na slabih 8,4 mio EUR.

Celotni poslovni izid družbe RTH za leto 2016 je bil negativen in je znašal –4,2 mio EUR. Glavni razlog za to je oslabitev naložbe v odvisno družbo Spekter, d. o. o., v znesku 6,3 mio EUR.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	–33,68	14,34
EBITDA MARŽA	17,07	11,14
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA (v 000 EUR)	71,09	59,78



## RŽV, Javno podjetje za zapiranje Rudnika Urana, d. o. o. (Energetika)

Osnovna naloga RŽV je izvedba trajnega prenehanja izkoriščanja in raziskovanja uranove rude ter preprečevanja posledic rudarjenja v rudniku urana Žirovski Vrh ter zavarovanje okolja in ljudi pred posledicami izkoriščanja rudnika urana. Javno podjetje izvaja z lastnimi delavci dolgoročno upravljanje, zagotavlja pogoje za delo zunanjih izvajalcev in delovanje vseh poslovnih funkcij javnega podjetja. Trajna ureditev podzemnih objektov je bila končana leta 2006. V teku je postopek sanacije odlagališča Boršt in pripadajočih zemljišč.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	92,59	–35,99
EBITDA MARŽA	34,32	0,46
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA v 000 EUR	165,35	50,60

Družba je v letu 2016 poslovala s čistim dobičkom v višini 292.480 EUR. Doseženi poslovni rezultat je posledica plačila nadomestila za omejeno rabo prostora za leto 2015 v letu 2016. Glede na leto 2015 je doseženi poslovni rezultat v letu 2016 za 5,8-krat višji. Čisti prihodki od prodaje v letu 2016 so bili 12.180 EUR, to je za 22 % manj kot v letu 2015. Finančnih odhodkov in investicijskih vlaganj v letu 2016 ni bilo.



## Sava, d. d. (Finančni holdingi)

Sava, d. d., je holdinška družba z enotirnim sistemom upravljanja. Njene naložbe se delijo na strateške naložbe v dejavnosti Turizem in nestrategske naložbe v dejavnosti Finance. Dne 12. 11. 2016 je bila pravnomočno potrjena prisilna poravnava. Aktivnosti Poslovne skupine Sava bodo skladno s potrjenim načrtom finančnega prestrukturiranja umerjene v odprodajo nestrategskega premoženja in konsolidacijo v dejavnosti Turizem. Osrednja družba v dejavnosti Turizem je Sava Turizem, d. d. Sava Turizem, d. d., je največja ponudnica turističnih storitev v Sloveniji, deluje pod blagovno znamko Sava Hotels & Resorts na šestih destinacijah. V dejavnosti Finance ključne naložbe predstavljajo 37,65-odstotni lastniški delež v Gorenjski banki, d. d., 39,95-odstotno lastništvo točk delniškega sklada Alpen.SI in 16,3-odstotni lastniški delež v družbi Istrabenz Holding, d. d., ki je 100-odstotni lastnik družbe Istrabenz Turizem, d. d.

Ekonomska merila	Realizacija	LNU
Skupino Sava Turizem	2016	2016
ROE	0,29	5,00
EBITDA MARŽA	21,40	21,00
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	2,76	2,50
CAPEX V ČISTIH PRIHODKIH OD PRODAJE	6,07	9,4
SKUPEN REV PAR	92,94*	n.p.
STOPNJA IZKORIŠČENOSTI KAPACITET	61,6*	n.p.

\* Skupen RevPAR za leto 2016 je izračunan v skladu s standardi USALI.

Ekonomska merila	Realizacija	LNU
za Skupino Sava	2016	2016
ROE	n.s.*	10
EBITDA MARŽA	19,58	19,0
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	11,65	5,0
CAPEX V ČISTIH PRIHODKIH OD PRODAJE	5,99	9,3

\* Podatek ni smiselni, ker je imela družba v letu 2016 negativen kapital.

Poslovna skupina Sava je v letu 2016 dosegla prihodke od prodaje v višini 69,1 mio EUR, ki so bili za 5 % višji kot v enakem obdobju preteklega leta in so se v pretežni meri nanašali na prihodke v družbi Sava Turizem. (Sava Turizem je realizirala 68,9 mio EUR prihodkov od prodaje.) Dosežen je bil čisti dobiček v višini 24,5 mio EUR, ki je posledica 17,3 mio EUR učinkov potrjene pravnomočne prisilne poravnave in 4,6 mio EUR prihodkov, ustvarjenih pri prodaji finančne naložbe. Bilančna vsota Poslovne skupine Sava je na dan 31. 12. 2016 znašala 244,7 mio EUR in je bila za 15,6 mio EUR nižja kot konec leta 2015. Kapital Poslovne skupine Sava je bil na dan 31. 12. 2016 pozitiven v višini 34,7 mio EUR in je bil v primerjavi z enakim obdobjem preteklega leta višji za 88,7 mio EUR. Vrednost skupno prejetih dolgoročnih posojil in kratkoročnih finančnih obveznosti Poslovne skupine Sava je na dan 31. 12. 2016 znašala 186,3 mio EUR, kar je bilo za 81,8 mio EUR manj kot konec leta 2015. Poslovna skupina Sava je v letu 2016 pridobila nova posojila v višini 6,2 mio EUR ter odplačala 28,7 mio EUR finančnih obveznosti.



## Savaprojekt, d. d. (Splošni gospodarski sektor)

Družba na trgu opravlja storitve projektiranja, inženiringa in urbanizma. Ponuja celostne rešitve v okviru urbanističnega načrtovanja, tehničnega projektiranja in svetovalnega inženiringa. Družba je v večinski lasti zaposlenih in bivših zaposlenih. RS ima v družbi 3,341-odstotni delež. Na dan 31. 12. 2016 je imela družba 41 zaposlenih.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	1,95	
EBITDA MARŽA	5,65	
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	31.149,29	

Čisti prihodki od prodaje so v letu 2016 znašali 1,9 mio EUR in so glede na leto 2015 za 1,3 % višji. Družba je v letu 2016 ustvarila 48.563 EUR čistega dobička. Družba ima v lasti hčerinsko družbo E-GRUS, d. o. o.



## Studentenheim Korotan GMBH (Turizem)

Družba je organizirana kot družba z omejeno odgovornostjo s sedežem na Dunaju, Republika Avstrija, katere edini lastnik je od leta 2009 RS. Ustanovljena je bila za opravljanje naslednjih dejavnosti: upravljanje študentskih domov, subsidiarno upravljanje hotelirske dejavnosti, kupovanje premičnih in nepremičnih naložbenih sredstev in njihovo dajanje v najem ter trgovanje z vsakovrstnim blagom. Namen delovanja družbe je tudi pospeševanje slovenske umetnosti, kulture, izobraževanja in znanosti ter oskrbovanje študentov. Družba upravlja nepremičnino, ki obsega stavbo z 2314,32 m<sup>2</sup> površine v šestih nadstropjih in na podstrešju, s pripadajočim garažnim delom, kletjo in pritličjem.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	-9,59	0,00
EBITDA MARŽA	-28,43	1,27

V letu 2016 se je v študentskem domu Korotan na Dunaju obnovilo in saniralo 60 sob in 30 kopalnic.

Zaradi izvajanja investicije so bili čisti prihodki prodaje v letu 2016 za 2 % nižji kot v letu 2015 in so znašali 573.797 EUR. Sredstva družbe po podatkih na dan 31. 12. 2016 znašajo 4.175.023 EUR, kapital družbe pa 3.916.572 EUR. Doseženi EBITDA v letu 2016 je bil negativen, predvsem zaradi izvedbe investicije in zaprtja hotela zaradi poteka obnove.



## Terme Olimia, d. d., Podčetrtek (Turizem)

Družba Terme Olimia, d. d., je ena najbolj prepoznavnih slovenskih družb v turistični dejavnosti. Opravlja storitve na področju sprostitev, oddiha, zdravja, lepote in dobrega počutja. Dejavnost se opravlja v Sloveniji (Aqualuna, Termalija, Hotel Breza, Hotel Sotelija, Wellness Orhidelia) in preko odvisne družbe Terme Tuhelj, d. o. o., na Hrvaškem. Cilji družbe so postati najboljše Terme v prostoru med Alpami, Jadranom in Donavo ter lastniško preoblikovati podjetje v smeri, ki bo omogočala družbi dolgoročno

rast in razvoj ter nosilno vlogo pri razvoju turizma na tem področju. Skupina Terme Olimia je ob koncu leta 2016 zaposlovala 454 delavcev, kar je za 37 delavcev več kot leto prej, od tega je bilo na matični družbi zaposlenih 286 delavcev, v Termah Tuhelj pa 168. Z vidika upravljanja kapitalskih naložb države so Terme Olimia, d. d., pomembna naložba.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	5,15	3,10
EBITDA MARŽA	23,68	35,00
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	4,60	3,20
CAPEX V ČISTIH PRIHODKIH OD PRODAJE	12,07	2,50
REV PAR BREZA IN SOTELIA EUR	69,70	69,00
REV PAR TERME TUHELJ EUR	39,80	n.p.
ZASEDENOST SOB BREZA IN SOTELIA %	67,00	59,80
ZASEDENOST SOB TERME TUHELJ %	50,60	n.p.

Opomba: podatki za skupino.

Skupina Terme Olimia je v letu 2016 v celoti izpolnila zastavljene cilje tako v matičnem podjetju Terme Olimia, d. d., kot v hčerinskem podjetju Terme Tuhelj, d. o. o. V obeh podjetjih so presegle fizične in finančne kazalnike in ob izteku 50 let delovanja podjetja dosegli enega najboljših rezultatov v zgodovini podjetja. Prihodki Skupine Terme Olimia so se glede na preteklo leto povečali za 11,6 %, dobiček iz poslovanja za 39,4 %, EBITDA za 11,1 %, čisti dobiček pa za 118,2 %. Število nočitev se je povečalo za 9 %, število kopalcev pa za 3 %. Dosežen rezultat je posledica zastavljene strategije, ki nenehno razvija in širi prodajne kanale, širi ponudbo in izboljšuje kvaliteto storitev, dodatno pa so na rezultat pozitivno vplivali tudi izboljšani pogoji na globalnem turističnem trgu.

Z vidika ekonomskih meril so kazalniki ROE, Skupen Rev Par ter zasedenost sob iz LNU 2016 preseženi, EBITDA marža, ki je bila v LNU 2016 določena izjemno visoko, je nižja, vendar na ravni preteklega leta, kazalnika CAPEX v čistih prihodkih od prodaje in neto finančni dolg/EBITDA pa sta zaradi večjega obsega investicij od predvidenih v LNU 2016 višja.

## 2TDK, DRUŽBA ZA RAZVOJ PROJEKTA, D. O. O.

Vlada RS je s sklepom z dne 31. 3. 2016 ustanovila družbo 2TDK, d. o. o., z ustanovitvenim kapitalom v višini 1.000.000,00 EUR, in istočasno sprejela akt o ustanovitvi te družbe. Družba je bila ustanovljena z namenom, da kot notranji (in-house) izvajalec za državne organe RS in pravne osebe javnega ali zasebnega prava, ki jih država obvladuje kot notranje izvajalce v skladu s predpisi, ki urejajo javno naročanje, pripravlja ekonomsko-pravne podlage ter opravlja finančne, pravne, poslovne in druge storitve za pripravo in izvedbo projekta izgradnje drugega tira železniške povezave Divača–Koper.

Družba deluje kot notranji izvajalec države, zato cilj njenega poslovanja ni ustvarjanje dobička. Predvideno je bilo, da bo v letu 2016 sprejet poseben zakon, ki bi bistveno spremenil status družbe. Ker pa zakon ni bil sprejet, je družba v letu 2016 zaposlovala manjše število zaposlenih, kot je bilo načrtovano, obenem pa je prišlo tudi do zamika obračunavanja storitev. Zaradi navedenega je družba realizirala bistveno nižje prihodke od načrtovanih in posledično ustvarila izgubo v višini 25.491,00 EUR.

Glede na to, da je bila družba 2TDK, d. o. o., ustanovljena 31. 3. 2016, LNU 2016 za družbo ni bil sprejet.

V aprilu 2017 je bil sprejet Zakon o izgradnji, upravljanju in gospodarjenju z drugim tirom železniške proge Divača–Koper, ki je bil zaradi izglasovanega veta ponovno izglasovan 8. 5. 2017. Glede uveljavitve zakona bo izveden zakonodajni referendum.



## Unior, d. d., Zreče (Proizvodni sektor)

Delniška družba Unior se s svojimi štirimi programi – Odkovki, Ročno orodje, Strojna oprema in Turizem – uvršča med največja in izvozno najpomembnejša slovenska podjetja. Največji delež v prodaji predstavlja program odkovkov (57 %), sledijo ročno orodje (19 %), strojna oprema (12 %) in turizem (10 %). Skupino Unior poleg obvladujoče družbe sestavlja še 18 odvisnih in 8 pridruženih družb v devetnajstih državah. V letu 2013 je družba uspešno začela postopek finančnega prestrukturiranja in od takrat se njeno poslovanje vsako leto izboljšuje. Družba se uspešno razdolžuje, boniteta se ji je izboljšala in konec leta 2016 so Generalno pogodbo o finančnem prestrukturiranju (MRA) nadomestili z dvema pogodbama o sindiciranih posojilih ter tako uspešno prestrukturirali kredite, kar je bistveno vplivalo na znižanje stroškov financiranja.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	6,9	6,0
EBITDA MARŽA	13,9	13,5
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	26.027,6	30.296,0

Opomba: Podatki za skupino.

Skupina UNIOR je v letu 2016 dosegla 219,1 mio EUR čistih prihodkov od prodaje, kar je za 5 % več kot enakem obdobju predhodnega leta. Finančne obveznosti skupine na dan 31. 12. 2016 znašajo 127,78 mio EUR, kar predstavlja precejšnjo razdolžitev v primerjavi s predhodnimi leti. Delež kapitala v virih financiranja je 43,84-odstoten (v predhodnem letu 42,60-odstoten). Družba Unior je konec leta 2016 zaposlovala 2128 ljudi, skupina pa 3715.

Leta 2016 so prvič po dolgem času investirali več, kot je znesek amortizacije, vse iz ustvarjenega lastnega denarnega toka. Leto 2017 predstavlja nova prelomnica, saj bo družba izčlenila dejavnost turizma v samostojno družbo, ki bo v 100-odstotni lasti družbe Unior, d. d. To bo omogočilo optimiranje poslovanja in lažje doseganje ciljev kovinskopredelovalne dejavnosti na eni in turizma na drugi strani.



## Varnost sistemi, d. o. o. (Splošni gospodarski sektor)

Lastniški delež SDH znaša 9,54 %. Delež v družbi je SDH v letih 2016 in 2017 dvakrat poskušal prodati, vendar neuspešno.

Družba Varnost sistemi, d. o. o., je registrirana za tehnično svetovanje in izvajanje drugih inženirskih storitev, dejansko pa je njena nosilna dejavnost oddajanje poslovnih prostorov in njihovo vzdrževanje.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	21,66	n.p.
EBITDA MARŽA	29,31	n.p.
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	n.p.	n.p.

Družba je bila v Letnem načrtu upravljanja za leto 2016 vključena med naložbe, v katerih ima RS/SDH manjše deleže; ekonomska merila niso bila določena.

Poslovanje družbe se je v letu 2016 precej izboljšalo zaradi povečanih prihodkov in nižjih odhodkov, tako da je družba ustvarila 65.000,00 EUR čistega dobička.



## Vodnogospodarska podjetja (Gospodarske javne službe)

Glavna dejavnost vodnogospodarskih podjetij je spremljanje in urejanje voda ter vzdrževanje vodnogospodarskih objektov in naprav. Specializirana so za opravljanje javne vodnogospodarske službe, in sicer na podlagi dodeljene koncesije. Junija 2015 se je končal zadnji razpis za podelitev koncesij za izvajanje obveznih državnih gospodarskih javnih služb na področju urejanja voda za prihodnja štiri leta. Del ustvarjenega prihodka financira država, del prihodka pa družbe pridobivajo z opravljanjem tržnih dejavnosti, povezanih z izgradnjo komunalne infrastrukture, izgradnjo objektov varstva okolja, z delom s kmetijskega področja ipd. Neposredno ima RS v teh družbah manjšinski, 25 odstotni lastniški delež.

Direkcija RS za vode, ki je organ v sestavi Ministrstva za okolje in prostor, naj bi zagotavljala učinkovito izvajanje javnih služb v smislu zagotovitve finančnih virov za učinkovito upravljanje voda in novih investicij v vodno infrastrukturo z namenom zagotavljanja poplavne varnosti. Že drugo leto zapored je bilo zagotavljanje sredstev nezadostno. Prav tako se odobrena sredstva za te namene dodeljujejo neenakomerno, tako da se v prvi polovici leta dodeli zelo malo sredstev in vodnogospodarska podjetja praktično ne izvajajo gospodarske javne službe, v nadaljevanju leta pa si morajo pomagati z zunanjimi podizvajalci ali najemom dodatne strojne opreme, da lahko v kratkih rokih izvedejo dela, ki bi jih morala kontinuirano izvajati vse leto. Tak način financiranja vpliva na poslovni uspeh vodnogospodarskih podjetij, težko pa je tudi načrtovati prihodke in poslovni izid za naprej. Ministrstvo za okolje in prostor bi moralo v prihodnje zagotavljati stabilno politiko upravljanja vodne infrastrukture, kar pomeni zagotavljanje zadostnih sredstev in njihovo enakomerno porabo.

### Pomgrad – vodnogospodarsko podjetje, d. d.

Poleg neposrednega 25-odstotnega lastniškega deleža RS ima v družbi 15,21-odstotni lastniški delež tudi Kritni sklad prvega pokojninskega zavarovanja. Družba je del koncerna Pomgrad. Družba v času neizvajanja vodnogospodarskih del, za katere je specializirana, opravlja storitve za druge družbe v sklopu koncerna Pomgrad, zlasti za družbo Pomgrad-CP, d. d., in Pomgrad, d. d., vse z namenom optimizacije delovne zasedenosti zaposlenih in strojne opreme. S tem si družba zagotavlja pozitiven poslovni izid.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	1,35	5,00
EBITDA MARŽA	4,90	9,00
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	-26,05	-8,50
FINANČNI VZVOD	1,16	1,60
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	22.740,00	34.000,00

Prihodki iz poslovanja v letu 2016 so bili za 2,3 % nižji kot leta 2015. Čisti dobiček je znašal 53.191 EUR in je nastal večinoma iz tržnega dela poslovanja, čeprav ta predstavlja manjši del prihodkov. Čisti poslovni izid je bil za 36 % nižji kot v letu 2015. Predvideni ekonomski kazalniki iz Letnega načrta upravljanja so bili zaradi splošnih težav vodnogospodarskih podjetij slabši od pričakovanj.



## Vodnogospodarsko podjetje Drava, d. d., Ptuj

Vodnogospodarsko podjetje Drava, d. o. o., Ptuj, se je v letu 2016 zaradi koncentriranega lastništva in nižjih stroškov poslovanja statusno preoblikovalo iz delniške družbe v družbo z omejeno odgovornostjo. Družba deluje samostojno in ni del koncerna. Opravlja dejavnosti javne službe upravljanja voda, javne službe varstva voda, gradnje vodnogospodarskih objektov, gradnje objektov komunalne hidrotehnike, gradnje objektov varstva okolja, gradnje geotehničnih objektov in gradnje namakalnih sistemov. Vse te raznolike dejavnosti družbi omogočajo, da lahko večino prihodkov ustvari iz tržne dejavnosti, da se lažje prilagaja gospodarskim razmeram in pridobiva projekte na tujih trgih.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	13,09	15,20
EBITDA MARŽA	10,86	6,90
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	-2,85	-1,00
FINANČNI VZVOD	2,15	2,40
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	33.933,57	31.000,00

Prihodki v letu 2016 so se sicer znatno znižali in so predstavljali samo 56 % ustvarjenih prihodkov v letu 2015. Padec prihodkov je bil posledica zaključka večjih, manj donosnih gradbenih del na avtocestnem programu, pomanjkanja razpisov za gradbena dela in premajhnega zagotavljanja koncesijskih sredstev. Kljub temu je družba ustvarila 438.214 EUR čistega dobička, kar predstavlja 59 % dobička glede na leto 2015. Doseženi ekonomski kazalniki so zadovoljivi glede na Letni načrt upravljanja in padec prihodkov.

## Vodnogospodarsko podjetje Novo mesto, d. d.

Poleg deleža RS ima v družbi 5,3-odstotni delež tudi Modra zavarovalnica, d. d. Družba je del koncerna CGP.

Primarna dejavnost je izvajanje vodnogospodarskih del po koncesijski pogodbi na območju spodnje Save. Podjetje je dimenzionirano tako, da bi s pričakovanimi prihodki iz koncesije lahko večino planirane realizacije ustvarilo na tem segmentu. Viške logističnih kapacitet tržijo v skupini CGP. Če sredstva koncesije ne prinesejo zadostnih prihodkov, pridobivajo razliko prihodkov na trgu, z delom na infrastrukturnih objektih, ob pomoči koncerna CGP.

Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	5,45	6,80
EBITDA MARŽA	6,62	12,20
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	-3,37	1,70
FINANČNI VZVOD	1,56	2,00
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	23.416,98	25.000,00

Poslovni izid za leto 2016 je primerljiv z letom 2015, nekoliko pa je slabši zaradi manjših drugih poslovnih prihodkov, kot so bili v letu 2015 (prodaja osnovnih sredstev). Družba je ustvarila 175.959 EUR čistega dobička oziroma za 20 % manj kot v letu 2015. Posledično so bili tudi ekonomski kazalniki slabši od predvidenih v Letnem načrtu upravljanja.

Poleg 25-odstotnega lastniškega deleža RS imajo v družbi lastniške deleže tudi KAD s 3,33 %, Kritni sklad prvega pokojninskega zavarovanja z 10,97 % in Modra zavarovalnica, d. d., s 5,54 %.

Družba deluje samostojno in ni del koncerna. Specializirana je za izvajanje vodnogospodarske dejavnosti, lahko pa del prihodkov s področja gradbeništva (nizke gradnje) ustvarja tudi na trgu.

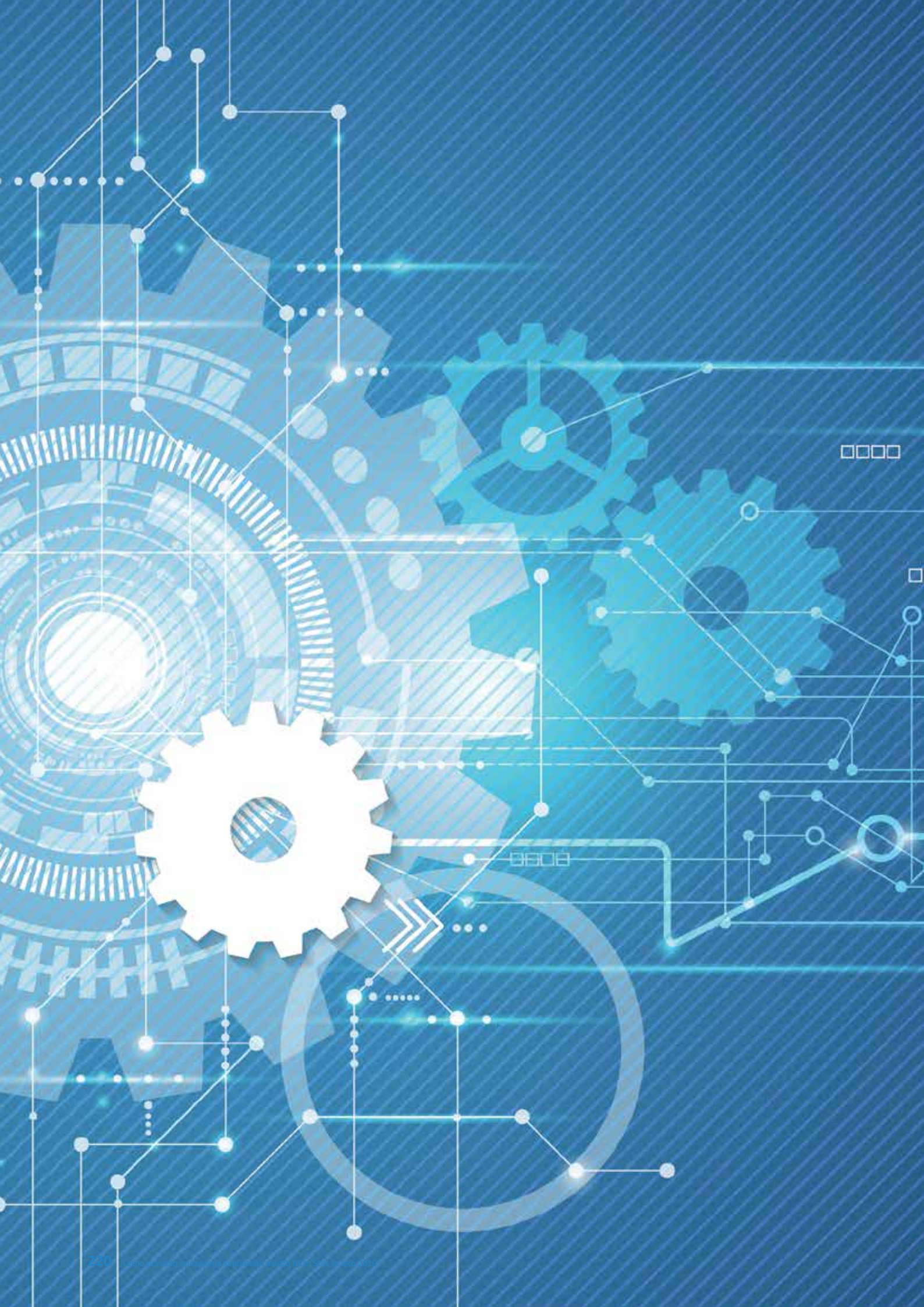
Ekonomska merila	Realizacija 2016	LNU 2016
ROE	-33,24	5,00
EBITDA MARŽA	-20,51	9,00
NETO FINANČNI DOLG/EBITDA	1,75	-2,50
FINANČNI VZVOD	1,21	1,60
DODANA VREDNOST NA ZAPOSLENEGA	-17.175,12	30.500,00

Poslovni uspeh družbe je odvisen predvsem od opravljanja koncesijske dejavnosti. Prihodki iz tega naslova so v letu 2016 upadli za 60,5 %. Prav tako so upadli prihodki iz tržne dejavnosti, in sicer za 29,1 %. Skupni prihodki so tako upadli za 46 %. Družba je zaključila poslovno leto z 824 tisoč EUR izgube, zaradi česar ekonomski kazalniki iz Letnega načrta upravljanja niso bili doseženi. Družba je izvajala sanacijske ukrepe na področju zniževanja vseh stroškov, vključno s stroški dela in zaposlenimi.

## Seznam družb v stečaju, likvidaciji in zapiranju

Družbe v stečaju ali likvidaciji	Delež v %	Delež RS v %	Skupaj SDH %
ABC TRGOVINA, D. D., LJUBLJANA – V STEČAJU	–	2,37	2,37
AERO, D. D. – V STEČAJU	–	1,44	1,44
CASINO MARIBOR, D. D. – V STEČAJU	–	22,83	22,83
DEKORATIVNA, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	–	100	100
DRUŽBA ZA SPODBUJANJE RAZVOJA TNP, D. D. – V STEČAJU	51,04	–	51,04
GIO, D. O. O., LJUBLJANA – V LIKVIDACIJI	–	71,27	71,27
GLIN IPP, D. O. O. – V STEČAJU	16,06	–	16,06
GRADIS SKUPINA G, D. D. – V STEČAJU	–	1,36	1,36
IPOZ TRBOVLJE, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	–	1,2	1,2
LIPICA TURIZEM, D. O. O. – V STEČAJU	100	–	100
MAKSIMA HOLDING, D. D. – V STEČAJU	0,01	–	0,01
MAKSIMA INVEST, D. D. – V STEČAJU	0,005	–	0,005
MURA, D. D. – V STEČAJU	–	12,23	12,23
NFD HOLDING, D. D. – V STEČAJU	0,0003	–	0,0003
NOVOLES, D. D. – V STEČAJU	–	16,69	16,69
PEKO, D. D., TRŽIČ – V STEČAJU	61,16	–	61,16
PODJETJE ZA UREJANJE HUDOURNIKOV, D. D. – V STEČAJU	40	–	40
POLZELA, D. O. O. – V STEČAJU	71,43	28,57	100
RIMSKE TERME, D. O. O. – V STEČAJU	3,83	13,55	17,38
RUDNIK KANIŽARICA V ZAPIRANJU, D. O. O., ČRNOMELJ – V LIKVIDACIJI	100	–	100
RUDNIK SENOVO V ZAPIRANJU, D. O. O. – V STEČAJU	100	–	100
RUDNIK ZAGORJE V ZAPIRANJU, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	100	–	100
RUDNIK ŽIVEGA SREBRA IDRIJA V ZAPIRANJU, D. O. O. – V LIKVIDACIJI	100	–	100
SVEA, D. D., ZAGORJE OB SAVI – V STEČAJU	–	15,57	15,57
TAM MARIBOR, D. D. – V STEČAJU	10,85	–	10,85
UNIVERZALE, D. D., DOMŽALE – V STEČAJU	–	8,53	8,53
VEGRAD, D. D. – V STEČAJU	–	29	29

Opomba: S seznama naložb v stečaju ali likvidaciji je bila iz Sodnega registra 9. 8. 2017 izbrisana družba Dekorativna, tovarna dekorativnih tkanin, d. o. o., Ljubljana – v likvidaciji.



□□□□

8808

## **11** **METODOLOŠKA, PRAVNA IN DRUGA POJASNILA**

## Pravna podlaga

Za državo je zelo pomembno, da je zagotovljeno strokovno, odgovorno, transparentno in gospodarno upravljanje njenih kapitalskih naložb. ZSDH-1 določa, da SDH enkrat letno, najpozneje do 31. oktobra, Državnemu zboru RS pošlje letno poročilo o poslovanju v preteklem letu.

## Podatki družb o poslovanju

Če družbe pripravljajo konsolidirane izkaze, so bili upoštevani podatki na ravni skupine. Upoštevani so bili vsi revidirani izkazi, če so bili na voljo v času izdelave tega poročila.

Velike osebne izkaznice so izdelane za največjih 20 družb po kriteriju knjigovodske vrednosti deleža SDH in RS skupaj na 31. 12. 2016.

Male osebne izkaznice so izdelane za vse družbe, razen za:

- družbe v postopku stečaja ali likvidacije (izdelan je skupni seznam teh družb),
- družbe, v katerih je lastniški delež SDH ali RS manjši od 1 %, ter družbe, za katere so bile od 1. 1. 2017 do priprave tega dokumenta realizirane prodaje ali so bile že sklenjene pogodbe o prodaji (Paloma, d. d., Cimos, d. d., Toplotna oskrba, d. o. o., Intertrade ITA, d. d., in Telemach Rotovž, d. d.).

## Podatki primerljivih podjetij (benchmarking)

Seznam primerjanih podjetij za vsako družbo je pripravljen na podlagi seznama, ki ga je posredovala družba v portfelju SDH/RS ali na podlagi lastnega seznama SDH. Vir podatkov o poslovanju je Bloomberg (za kotirajoče primerjane družbe), letna poročila primerjanih družb ter podatki, ki so jih posredovale družbe v portfelju SDH/RS.

## Definicije glavnih finančnih kazalnikov v letnem poročilu

Kazalnik	Formula za izračun kazalnika
ROA – čista dobičkonosnost sredstev	čisti dobiček obdobja po davkih/povprečna sredstva obdobja
ROE – čista dobičkonosnost kapitala	čisti dobiček obdobja po davkih/povprečni kapital obdobja
povprečni kapital (sredstva) obdobja	(kapital (sredstva) na začetku obd. + kapital (sredstva) na koncu obd.)/2
EBITDA	poslovni izid iz poslovanja + odpisi vrednosti v obdobju
EBITDA marža	EBITDA/kosmati donos od poslovanja v obdobju
EBIT	poslovni izid iz poslovanja v obdobju
EBIT marža (marža iz poslovanja)	EBIT/kosmati donos od poslovanja v obdobju
finančni dolg	kratkoročne + dolgoročne finančne obveznosti
neto dolg/EBITDA	(finančni dolg – denarna sred. – kratk. fin. naložbe)/EBITDA
finančni vzvod	celotna sredstva konec obdobja/lastniški kapital konec obdobja
št. zaposlenih	v skupini
št. zaposlenih v SLO	v skupini v SLO
bruto dodana vrednost na zaposlenega	(kosmati donos iz poslovanja – str. mat. blaga in stor. – drugi posl. odh.)/št. zaposlenih
znesek dividend RS + SDH	znesek bruto dividend RS / SDH, izglasovanih na skupščinah družb (sprejetih sklepov ustanovitelja), v tekočem letu za preteklo poslovno leto
dividendnost kapitala	znesek dividend v tekočem letu/povprečni kapital preteklega leta

V osebnih izkaznicah družb in v drugih prikazih finančnih rezultatov družb se v primeru, da družba pripravlja konsolidirane izkaze, upoštevajo podatki na ravni skupine. Morebitna odstopanja od tega pravila so posebej razkrita.

Posamezne kratice, ki se nanašajo na strateške ali ekonomske cilje nekaterih družb, so podrobneje obrazložene v Merilih za merjenje uspešnosti poslovanja družb s kapitalsko naložbo države, ki so objavljena na spletni strani SDH [www.sdh.si](http://www.sdh.si).

#### Viri

- Banka Slovenije. 2017. [www.bsi.si](http://www.bsi.si).
- Evropska komisija EU (2017). Evropski semester 2017: ocena napredka pri strukturnih reformah, preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnotežij ter rezultati poglobljenih pregledov v skladu z Uredbo (EU) št. 1176/2011
- Finančna in letna poročila gospodarskih družb z lastništvom RS in SDH.
- Global insurance review 2016 and outlook 2017/18.
- Informacijski sistem Bloomberg.
- Ministrstvo za finance Republike Slovenije. 2017. [www.mf-rs.si](http://www.mf-rs.si).
- Odlok o strategiji upravljanja kapitalskih naložb države, sprejel Državni zbor RS 13. 7. 2015.
- OECD, Accountability and Transparency: a Guide for State Ownership, 2010.
- OECD, Smernice za korporativno upravljanje družb v državni lasti, 2015.
- OECD Economic Survey of Slovenia 2017. <http://www.oecd.org/economy/economic-survey-of-slovenia-2017.htm>
- OECD. 2017. Remarks by Angel Gurría, OECD Secretary-General <http://www.oecd.org/eco/surveys/Slovenia-2017-OECD-economic-survey-Boosting-investment-through-better-skills-and-regulation.pdf>
- Slovenski državni holding, 2017. Priporočila in pričakovanja SDH.
- Slovenski državni holding, 2016, 2017. Kodeks korporativnega upravljanja družb s kapitalsko naložbo države.
- Slovenski državni holding, 2016. Politika upravljanja SDH.
- Slovenski državni holding, Izhodišča SDH za glasovanje na skupščinah družb v letu 2016.
- Slovenski državni holding, 2016. Pravilnik o pogojih, merilih in postopku za vrednotenje, ugotavljanje primernosti in selekcioniranje potencialnih kandidatov za člane organov nadzora družb s kapitalsko naložbo države.
- Urad za makroekonomske analize in razvoj, 2017. [www.umar.gov.si](http://www.umar.gov.si).
- Združenje nadzornikov Slovenije, Ljubljanska borza, 2016. Slovenski kodeks upravljanja javnih delniških družb.

## Razlaga okrajšav

ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
AUKN	Agencija za upravljanje kapitalskih naložb RS
AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
BAT	uporaba najboljše razpoložljive tehnologije
BDP	bruto domači proizvod
DTK	družbe tveganega kapitala
EE	električna energija
EU	Evropska unija
EUR	evro
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
HE	hidroelektrarne
HESS	Hidroelektrarne na spodnji Savi, d. o. o.
KAD	Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d.
LNU 2016	Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb RS in SDH za leto 2016
MSP	mala in srednje velika podjetja
MF	Ministrstvo za finance
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
PIFI	Program inštrumentov finančnega inženiringa
ROE	Return-on-Equity, donosnost na kapital
ROA	Return-on-Assets, donosnost na sredstva
RŽV	Rudnik Žirovski Vrh
SEL	Savske elektrarne Ljubljana, d. o. o.
SOD	Slovenska odškodninska družba, d. d.
SDH	Slovenski državni holding, d. d.
SPS	Slovenski podjetniški sklad
SRS	Slovenski računovodski standardi
SRRS	Slovenski regionalno razvojni sklad
TWh	teravatna ura energije
UMAR	Urad RS za makroekonomske analize in razvoj
ZBan-1	Zakon o bančništvu
ZDSŽ	Zakon o družbi Slovenske železnice
ZGD-1	Zakon o gospodarskih družbah
ZFPPIPP	Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju
ZPKDPIZ	Zakon o preoblikovanju kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja ter o naložbeni politiki kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja in Slovenske odškodninske družbe
ZTFI	Zakon o trgu finančnih instrumentov
ZSDH-1	Zakon o Slovenskem državnem holdingu







SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.

Letno poročilo o upravljanju kapitalskih naložb RS in SDH za leto 2016

Poročilo SDH Državnemu zboru RS

Izdajatelj in nosilec avtorskih pravic: Slovenski državni holding, d. d.

Naslov: Mala ulica 5, 1000 Ljubljana

Telefon: 01 300 91 13

E-pošta: info@sdh.si

Spletna stran: <http://www.sdh.si>

Besedilo: Slovenski državni holding, d. d.

Lektoriranje: Nuša Mastnak

Oblikovanje: Propagarna, d. o. o.

Tisk: ARMA, Tiskarstvo, poslovne storitve in trgovina, Arpad Žoldoš, s.p.

Fotografije: SDH in <http://www.istockphoto.com>

Datum izdaje: oktober 2017

### Omejitev odgovornosti

Dokument je SDH izdelal na podlagi 67. člena ZSDH-1, ki nalaga spremljanje učinkovitosti poslovanja državnih družb. Dokument je nastal tudi ob upoštevanju priporočil dobre prakse, zapisane v smernicah OECD za korporativno upravljanje družb v državni lasti 2015, ki v VI. točki upravljavcu nalagajo razvijanje konsistentnih in zbirnih poročanj o družbah v državni lasti in letno objavljane zbirnih poročil. Priporočila se tudi objava na spletni strani, kar zagotavlja dostopnost poročila širši javnosti. Letno poročilo za leto 2016 se nanaša na upravljanje kapitalskih naložb RS in SDH. Letno poročilo za leto 2016 je bilo izdelano v skladu z načelom vestnosti in poštenja, s potrebnim strokovnim znanjem in v skladu s standardom profesionalne skrbnosti. Podatki o družbah oz. skupinah družb, uporabljeni v dokumentu, so bili pridobljeni iz javno dostopnih virov podatkov in neposredno od družb (pri čemer se pravica do pridobljenih podatkov priznava tudi vsem drugim družbenikom/delničarjem in jo je na ustrezen način dolžna zagotoviti posamezna družba). Podatki ne predstavljajo notranjih informacij v smislu 373. člena Zakona o trgu finančnih instrumentov. Morebitne okvirne ocene vrednosti so le informativne narave in z ničimer ne zavezujejo in ne predvidevajo ravnanj ali odločitev SDH. Dokument ni priporočilo oziroma svetovanje za osebne naložbene odločitve ali drugo ravnanje, prav tako ne gre za ponudbo niti za vabilo k dajanju ponudb za nakup delnic ali poslovnih deležev v neposredni ali posredni lasti države. SDH uporabnikom podatkov iz tega dokumenta priporoča, naj podatke pred uporabo preverijo pri drugih ustreznih virih in se pri odločanju o vlaganju v družbe iz dokumenta oziroma o vsakem drugem ravnanju posvetujejo s strokovnjakom ustrezne stroke. SDH opozarja, da so podatki iz letnega poročila za leto 2016 le informativne narave, v besedilu pa je lahko prišlo do podatkovnih, jezikovnih ali drugih napak, zato uporabnikom ne odgovarja za posledice ravnanj, ki bi temeljile na vsebini tega dokumenta. SDH je z vso potrebno skrbnostjo poskušal zagotoviti pravilnost podatkov. Javno objavljane, reprodukcije, prodaje, spreminjanje ali preoblikovanje vsebine so brez pisnega soglasja SDH prepovedani.





SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.