



Številka: 476-106/2021/8

Ljubljana, 10. 12. 2021

EVA:

GENERALNI SEKRETARIAT VLADE REPUBLIKE SLOVENIJE

Gp.gs@gov.si

ZADEVA: Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022

1. Predlog sklepa vlade:

Na podlagi šestega odstavka 21. člena Zakona o Vladi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 24/05 – uradno prečiščeno besedilo, 109/08, 38/10 – ZUKN, 8/12, 21/13, 47/13 – ZDU-1G, 65/14 in 55/17) in tretjega odstavka 30. člena Zakona o Slovenskem državnem holdingu (Uradni list RS, št. 25/14) je Vlada Republike Slovenije na ... seji dnesprejela naslednji

S K L E P :

Vlada Republike Slovenije daje Slovenskemu državnemu holdingu, d.d. soglasje k Letnemu načrtu upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022.

mag. Janja Garvas Hočevar
v.d. generalnega sekretarja

PRILOGA:

- Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022

PREJMEJO:

- Slovenski državni holding, d.d.,
- Ministrstvo za finance,
- Služba Vlade RS za zakonodajo,
- Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo,
- Ministrstvo za infrastrukturo,
- Urad Vlade RS za komuniciranje.

2. Predlog za obravnavo predloga zakona po nujnem ali skrajšanem postopku v državnem zboru z obrazložitvijo razlogov:

3.a Osebe, odgovorne za strokovno pripravo in usklajenost gradiva:

- mag. Aleksander Nagode, generalni direktor Direktorata za javno premoženje,
- Goran Kitić, vodja Sektorja za upravljanje javnega premoženja,
- Anja Pirnar, podsekretarka v Sektorju za upravljanje javnega premoženja.

3.b Zunanji strokovnjaki, ki so sodelovali pri pripravi dela ali celotnega gradiva:

4. Predstavniki vlade, ki bodo sodelovali pri delu državnega zbora:				
5. Kratek povzetek gradiva:				
Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb je skladno z Zakonom o Slovenskem državnem holdingu (Uradni list RS, št. 25/14; v nadaljnjem besedilu: ZSDH-1) akt upravljanja Slovenskega državnega holdinga, d.d. (v nadaljnjem besedilu: SDH), ki ga sprejme uprava SDH, k njemu pa podata soglasje nadzorni svet SDH in Vlada Republike Slovenije.				
6. Presoja posledic za:				
a)	javnofinančna sredstva nad 40.000 EUR v tekočem in naslednjih treh letih			DA/NE
b)	usklajenost slovenskega pravnega reda s pravnim redom Evropske unije			DA/NE
c)	administrativne posledice			DA/NE
č)	gospodarstvo, zlasti mala in srednja podjetja ter konkurenčnost podjetij			DA/NE
d)	okolje, vključno s prostorskimi in varstvenimi vidiki			DA/NE
e)	socialno področje			DA/NE
f)	dokumente razvojnega načrtovanja: <ul style="list-style-type: none"> – nacionalne dokumente razvojnega načrtovanja – razvojne politike na ravni programov po strukturi razvojne klasifikacije programskega proračuna – razvojne dokumente Evropske unije in mednarodnih organizacij 			DA/NE
7.a Predstavitev ocene finančnih posledic nad 40.000 EUR:				
I. Ocena finančnih posledic, ki niso načrtovane v sprejetem proračunu				
	Tekoče leto (t)	t + 1	t + 2	t + 3
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) prihodkov državnega proračuna				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) prihodkov občinskih proračunov				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) odhodkov državnega proračuna				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) odhodkov občinskih proračunov				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) obveznosti za druga javnofinančna sredstva				
II. Finančne posledice za državni proračun				
II.a Pravice porabe za izvedbo predlaganih rešitev so zagotovljene:				
Ime proračunskega uporabnika	Šifra in naziv ukrepa, projekta	Šifra in naziv proračunske postavke	Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1

SKUPAJ				
II.b Manjkajoče pravice porabe bodo zagotovljene s prerazporeditvijo:				
Ime proračunskega uporabnika	Šifra in naziv ukrepa, projekta	Šifra in naziv proračunske postavke	Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1
SKUPAJ				
II.c Načrtovana nadomestitev zmanjšanih prihodkov in povečanih odhodkov proračuna:				
Novi prihodki		Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1	
SKUPAJ				
7.b Predstavitev ocene finančnih posledic pod 40.000 EUR: Gradivo nima finančnih posledic.				
8. Predstavitev sodelovanja z združenji občin:				
Vsebina predloženega gradiva (predpisa) vpliva na:			DA/NE	
<ul style="list-style-type: none"> - pristojnosti občin, - delovanje občin, - financiranje občin. 				
<p>Gradivo (predpis) je bilo poslano v mnenje:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Skupnosti občin Slovenije SOS: DA/NE - Združenju občin Slovenije ZOS: DA/NE - Združenju mestnih občin Slovenije ZMOS: DA/NE <p>Predlogi in pripombe združenj so bili upoštevani:</p> <ul style="list-style-type: none"> - v celoti, - večinoma, - delno, - niso bili upoštevani. <p>Bistveni predlogi in pripombe, ki niso bili upoštevani.</p>				
9. Predstavitev sodelovanja javnosti:				
Gradivo je bilo predhodno objavljeno na spletni strani predlagatelja:			DA/NE	
Letni načrt upravljanja je skladno z ZSDH-1 akt upravljanja SDH, ki ga sprejme uprava SDH, k njemu pa podata soglasje nadzorni svet SDH in Vlada Republike Slovenije.				
(Če je odgovor DA, navedite: Datum objave:				
V razpravo so bili vključeni:				
<ul style="list-style-type: none"> - nevladne organizacije, - predstavniki zainteresirane javnosti, - predstavniki strokovne javnosti. 				
Mnenja, predlogi in pripombe z navedbo predlagateljev (imen in priimkov fizičnih oseb, ki niso				

poslovni subjekti, ne navajajte):

Upoštevani so bili:

- v celoti,
- večinoma,
- delno,
- niso bili upoštevani.

Bistvena mnenja, predlogi in pripombe, ki niso bili upoštevani, ter razlogi za neupoštevanje:

Poročilo je bilo dano

Javnost je bila vključena v pripravo gradiva v skladu z Zakonom o ..., kar je navedeno v predlogu predpisa.)

10. Pri pripravi gradiva so bile upoštevane zahteve iz Resolucije o normativni dejavnosti:	DA/NE
11. Gradivo je uvrščeno v delovni program vlade:	DA/NE

Mag. Andrej Šircelj
minister

Priloge:

- Predlog sklepa (priloga 1)
- Obrazložitev predloga sklepa (priloga 2)
- Dopis SDH z dne 25. 11. 2021 – POSLOVNA SKRIVNOST (priloga 3)
- Sklep uprave SDH o sprejemu letnega načrta upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022 (priloga 4)
- Sklep nadzornega sveta SDH o podaji soglasja k letnemu načrtu upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022 (priloga 5)
- Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022 – POSLOVNA SKRIVNOST (priloga 6)

Predlog sklepa

Na podlagi šestega odstavka 21. člena Zakona o Vladi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 24/05 – uradno prečiščeno besedilo, 109/08, 38/10 – ZUKN, 8/12, 21/13, 47/13 – ZDU-1G, 65/14 in 55/17) in tretjega odstavka 30. člena Zakona o Slovenskem državnem holdingu (Uradni list RS, št. 25/14) je Vlada Republike Slovenije na ... seji dnesprejela naslednji

S K L E P :

Vlada Republike Slovenije daje Slovenskemu državnemu holdingu, d.d. soglasje k Letnemu načrtu upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022.

mag. Janja Garvas Hočevar
v.d. generalnega sekretarja

PRILOGA:

- Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022

PREJMEJO:

- Slovenski državni holding, d.d.,
- Ministrstvo za finance,
- Služba Vlade RS za zakonodajo,
- Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo,
- Ministrstvo za infrastrukturo,
- Urad Vlade RS za komuniciranje.

Obrazložitev predloga sklepa

Državni zbor Republike Slovenije je 13. 7. 2015 sprejel Odlok o strategiji upravljanja kapitalskih naložb države (Uradni list RS, št. 53/15; v nadaljnjem besedilu: strategija). Skladno s 30. členom Zakona o Slovenskem državnem holdingu (Uradni list RS, št. 25/14; v nadaljnjem besedilu: ZSDH-1) na podlagi sprejete strategije uprava Slovenskega državnega holdinga, d. d. (v nadaljnjem besedilu: SDH) sprejme letni načrt upravljanja kapitalskih naložb (v nadaljnjem besedilu: LNU), h kateremu poda nadzorni svet SDH soglasje do konca novembra za naslednje koledarsko leto. SDH je te zakonske obveznosti izpolnil in predlog posredoval Ministrstvu za finance, na predlog katerega mora k LNU podati soglasje še Vlada Republike Slovenije. V LNU so skladno s prvim odstavkom 30. člena ZSDH-1 opredeljeni podrobni cilji pri upravljanju posameznih naložb, ukrepi in usmeritve za doseganje teh ciljev ter pričakovani denarni tokovi iz upravljanja.

Uprava SDH je LNU za leto 2022 sprejela s soglasjem nadzornega sveta 24. 11. 2021.

Po izbruhu krize covid-19 v letu 2020, ki je povsem spremenila pogoje poslovanja ter globalne makroekonomske razmere, smo v letu 2021 priča hitrejšemu okrevanju, kot je bilo moč sprva predvidevati. Po močnem padcu gospodarske aktivnosti ob začetku krize, je bil vpliv kasneje manjši zaradi prilagajanja gospodarstva na nove razmere in zaradi različnih protikoronskih ukrepov. V času krize covid-19 so se družbe v upravljanju SDH primerno odzvale in prilagodile novim pogojem poslovanja. V letošnjem letu je gospodarska aktivnost, tudi zahvaljujoč prej omenjenim ukrepom, okrevala bolj od pričakovanj, kar naj bi se nadaljevalo tudi v prihodnje. Pri tem je potrebno izpostaviti, da so se v zadnjem obdobju pojavile različne težave v globalnih dobaviteljskih verigah, poleg tega je v letu 2021 zaznan znaten dvig cen surovin in energentov, kar kljub ugodnim gospodarskim razmeram predstavlja velik izziv za gospodarske subjekte. Kljub ugodni splošni gospodarski situaciji je potrebno izpostaviti, da vse dejavnosti in družbe niso v enakem položaju in bo okrevanje po epidemiji covid-19 v določenih dejavnostih dolgotrajnejše.

SDH je že vzpostavil **robusten sistemski okvir korporativnega upravljanja** družb s kapitalsko naložbo države, ki temelji na smernicah OECD, sprejeti Strategiji upravljanja in ZSDH-1. Model korporativnega upravljanja SDH je vsem deležnikom znan, je predvidljiv ter temelji predvsem na (i) natančno opredeljenih merilih za merjenje uspešnosti poslovanja in uresničevanja strateških ciljev družb s kapitalsko naložbo države, ki zajemajo tudi trajnostna merila uspešnosti poslovanja, (ii) uveljavljenem sistemu določanja ciljnih vrednosti ekonomsko finančnih in strateških ciljev družb, ki se določajo ambiciozno, a realno dosegljivo, (iii) uvedbi in nadgradnji preglednega sistema poročanja družb o uresničevanju zastavljenih ciljev, (iv) redni komunikaciji z družbami, ki med drugim zajema tudi obdobjno (praviloma vsaj dvakrat letno) izvajanje periodičnih sestankov z njimi, (v) sprotnem spremljanju uresničevanja zastavljenih ciljev in sprejetih strategij družb ter analiziranju rezultatov, (vi) preverjanju poslovnih modelov in spodbujanju aktivnosti za nadaljnje izboljšanje poslovanja in konkurenčnosti družb, (vii) učinkovitem in preglednem izvajanju postopkov prodaj in nakupov kapitalskih naložb, (viii) standardiziranemu postopku izbora članov nadzornih svetov, (ix) organizaciji rednih izobraževalnih aktivnosti za člane nadzornih svetov družb s kapitalsko naložbo države ter (x) stalnemu prenosu relevantnih dobrih praks na družbe v upravljanju SDH preko Kodeksa SDH ter Priporočil in pričakovanj SDH. SDH bo v letu 2022 pristopil k strokovnemu razmisleku glede smiselne nadgradnje Kodeksa SDH ter Priporočil in pričakovanj SDH.

Glavni strateški temi pri upravljanju kapitalskih naložb v letu 2022 bosta trajnostno poslovanje s poudarkom na upravljanju klimatskih sprememb in industrija 4.0 ter zaposleni prihodnosti. Za družbe je pomembno, da imajo jasno opredeljeno stališče, kaj je za podjetje najbolj pomembno (vidik finančne bistvenosti za poslovanje in učinek dejavnosti), da imajo jasno povezavo trajnostne strategije z namenom družbe, postavljene cilje, mejnike in projekte oziroma partnerstva za doseg cilja in na koncu merjenje uspešnosti ter ustrezna razkritja implementacije dejavnikov ESG. Integracija trajnostnega poslovanja v vse sisteme upravljanja na ravni družb je zato ključnega pomena za trajnostno uspešnost. Z namenom ohranjanja konkurenčnosti družb, z obvladovanjem tveganj in priložnosti, z zagotavljanjem finančne uspešnosti in izpolnjevanjem pričakovanj deležnikov, bodo morali organi vodenja in nadzora novo realnost vključiti v lastno kulturo delovanja, stalno krepiti kompetence s tega področja in tvorno medsebojno sodelovati pri doseganju trajnostne uspešnosti na dolgi rok. Ko družbe izkoriščajo naložbene priložnosti, ki jih prinaša industrija 4.0, in izvajajo pričakovanja svojih deležnikov v skladu s svojimi mandati, so pri tem ključni kvalificirani zaposleni, saj se s tem prispeva k uspešnosti podjetja ter zadovoljstvu in krepitvi človeškega kapitala. Kadar podjetja ne vlagajo v usposabljanje, izobrazbo, prekvalifikacijo zaposlenih, to lahko vpliva na njihovo poslovno uspešnost, ugled in sposobnost privabljanja talentov.

Dodatna **strateška tema korporativnega upravljanja**, ki jo bo SDH v letu 2022 postavil v ospredje svojega delovanja, je upravljanje korporativne kulture (angl. Governing Corporate Culture). V ta namen bo pripravil Priročnik o upravljanju korporativne kulture za člane nadzornih svetov, katerega posredni namen je zagotavljati uspešnost in učinkovitost poslovanja družb s tem, da kultura dobi ustrezno mesto v okviru praks korporativnega upravljanja družb. Trdna korporativna kultura podjetja je skladno z empiričnimi študijami namreč ključnega pomena za inovacije, produktivnost in rezultate podjetja in zato nadzor nad upravljanjem korporativne kulture v zadnjih letih postaja prednostna naloga organov korporativnega upravljanja.

Upravljavski portfelj SDH predstavlja pomemben delež slovenskega gospodarstva. Družbe v upravljanju SDH so zelo pomemben zaposlovalec, saj je bilo v teh družbah v letu 2020 zaposlenih preko 75 tisoč ljudi. Ustvarjeni prihodki od prodaje gospodarskih družb v upravljanju SDH predstavljajo okoli 14 % vseh ustvarjenih prodajnih prihodkov gospodarskih družb v Sloveniji, ustvarjena dodana vrednost v teh družbah pa predstavlja 18 % dodane vrednosti vseh gospodarskih družb v Sloveniji. To pomeni, da povprečna dodana vrednost na zaposlenega v družbah v upravljanju SDH v višini 73 tisoč EUR precej presega povprečje v vseh gospodarskih družbah v Sloveniji.

Družbe v upravljanju SDH so v preteklosti, ob ugodnih pogojih v gospodarskem okolju, uspele bistveno izboljšati rezultate poslovanja. Čista dobičkonosnost lastniškega kapitala (ROE) portfelja SDH se je postopoma dvigovala z 1,8 % v letu 2014 na 6,9 % v letu 2019, ko je bila najvišja. V letu 2020 je donosnost dosegla 4,3 %, kar je bilo 1,6 o.t. manj od načrtov iz LNU, kot posledica krize covid-19. Pri izračunu donosnosti portfelja sta bila v letu 2020 iz izračunov izključena dva največja enkratna dogodka, in sicer učinek slabitev pri HSE zaradi TEŠ in Premogovnika Velenje ter enkratni pozitivni učinek pri NLB zaradi prevzema Komercijalne banke Beograd.

V tem obdobju se je pomembno spremenila tudi struktura upravljavskega portfelja SDH. Bistveno se je povečal delež strateških naložb, ki danes predstavljajo že prek 81 % vrednosti portfelja, pri upravljanju katerih je v ospredju uresničevanje strateških oziroma razvojnih ciljev države, 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, ki presegajo zgolj ekonomske cilje.

SDH je že sedmič zapored pripravil LNU, s katerim za prihodnje poslovno leto določa podrobne cilje pri upravljanju posameznih naložb, kot tudi ukrepe in usmeritve za doseganje teh ciljev.

Priprava LNU za leto 2022 je zaradi trajajoče pandemije covid-19 tudi letos potekala v pogojih hitro spreminjajočega se poslovnega okolja in negotovih napovedi bodočih makroekonomskih gibanj, kar predstavlja velik izziv.

Postopek priprave LNU se glede na dosedanje prakso ni spreminjal. V določeni meri so se hkrati z izvajanjem periodičnih sestankov z družbami izvedli tudi preliminarni posamični sestanki s pristojnimi ministrstvi, kjer se je to ocenilo kot smotno. Postopek priprave LNU je proces, ki ga SDH začne že v začetku poletja (preveritev ustreznosti kazalnikov za merjenje uspešnosti poslovanja, analize poslovanja družb, benchmark analize ipd.) in se nadaljuje s pravno dopustnim upravljavskim dialogom med SDH in družbami ter SDH in pristojnimi ministrstvi. SDH načrtuje ambiciozne, vendar realno dosegljive vrednosti pričakovanih strateških in ekonomsko-finančnih kazalnikov ter na ta način uresničuje svojo vizijo, ki je ustvarjanje vrednosti kapitalskih naložb za lastnika. Kazalniki, katerih ciljne vrednosti so določene z LNU, pokrivajo ključne vidike poslovanja družb, ki so pomembni za njihov razvoj in konkurenčnost. Z LNU se za prihodnje poslovno leto oceni tudi denarne tokove iz naslova upravljanja s kapitalskimi naložbami, s katerimi upravlja SDH. Zaradi hitro spreminjajočega se okolja je LNU za leto 2022 pripravljen na enak način kot za leto 2021, da so njem v največji možni meri navedene uporabljene predpostavke za doseg ciljev.

LETO 2021

SDH je v letu 2021 spremljal spremenjene razmere v posameznih panogah, ki so posledica pandemije covid-19 in izvajal naslednje aktivnosti: (i) dnevno spremljal poslovanje družb, ki upravljajo s kritično infrastrukturo, (ii) se sprotno seznanjal z oceno vpliva covid-19 na delovanje vseh družb v upravljanju SDH, njihove prihodke in likvidnost, (iii) spremljal oceno izplačil dividend družb v letu 2021 ter v povezavi s tem oceno vplivov na likvidnostni in finančni položaj SDH in (iv) spremljal sprejeto interventno zakonodajo. Poudariti velja, da so v času pandemije vse družbe iz portfelja SDH, ki upravljajo s kritično infrastrukturo, zagotovile neprekinjeno delovanje in nemoteno nudile svoje storitve. Prav tako so družbe iz portfelja SDH v skladu s priporočili stroke izvajale aktivnosti za zamejitev širjenja virusa in za varovanje zdravja zaposlenih.

Zaradi izboljšanja okoliščin poslovanja bodo za leto 2021 načrtovani kvantitativni cilji v zvezi z upravljanjem kapitalskih naložb preseženi in bodo bistveno boljši kot so bili doseženi v lanskem letu.

Ocene poslovanja družb iz portfelja v upravljanju SDH kažejo, da bi **ROE portfelja** v letu 2021 lahko dosegel 5,5 %, kar je 1,3 o.t. več kot je bilo predvideno z LNU 2021. Po zadnjih napovedih UMAR bo gospodarska rast v Sloveniji v letošnjem letu znašala 6,1 %, kar je več kot je bila ocena ob pripravi LNU 2021, ko je ta znašala 5,1 %. Iz ocen ROE so izključeni enkratni učinki slabitev vrednosti sredstev in poravnave z družbo General Electric pri HSE.

Prejete **dividende** za Republiko Slovenijo (v nadaljnjem besedilu: RS), SDH in Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije (v nadaljnjem besedilu: ZPIZ) v letu 2021 (za poslovno leto 2020) presegajo načrte iz LNU 2021 in bodo predvidoma znašale 150,9 mio EUR, kar je tudi bistveno več, kot je bilo doseženo v letu 2020, ko so dividende skupaj znašale 85,9 mio EUR. Višje dividende v 2021 so posledica ugodnejših razmer v poslovanju in omilitve omejitev, ki so jih za izplačilo dividend bankam in zavarovalnicah v letu 2020 uvedle nadzorne institucije.

Tudi v letu 2021 ima pri nekaterih družbah na poslovanje še vedno velik vpliv učinek krize covid-19. Predvsem to velja za družbe s področja turizma in prirejanja iger na srečo. Tudi družbe s področja prometa, nekatere proizvodne družbe in nekatere družbe s področja energetike zaradi učinkov krize še ne bodo dosegle rezultatov, kot so jih dosegale pred krizo covid-19.

NAPOVEDI ZA LETO 2022 IN 2023

Napovedi za leto 2022 so pripravljene upoštevajoč napovedi gospodarskih gibanj v času priprave tega dokumenta. Tudi v letu 2022 se bo nadaljevalo obdobje rasti gospodarstva, a bo ta predvidoma precej manjša kot v letu 2021. Brezposelnost se bo še naprej zniževala, a se bo na drugi strani predvidoma zvišala inflacija

V letu 2022 je predvidena **donosnost** portfelja v upravljanju v višini 5,0 %, kar je nekaj manj kot znaša ocena za leto 2021, v letu 2023 pa je ponovno predvidena rahla rast donosnosti. Pri izračunih donosnosti v letih 2022 in 2023 so upoštevane normalizirane vrednosti ROE za HSE, ki so nižje od načrtovanih vrednosti ROE s strani družbe, saj ocenjujemo, da so v času priprave tega dokumenta nekatere ključne predpostavke prihodnjega poslovanja Skupine HSE še precej negotove, načrtovani rezultati HSE pa bistveno odstopajo od preteklih realiziranih rezultatov. Če bi v izračunih upoštevali načrtovane rezultate HSE, bi bila predvidena donosnost portfelja v upravljanju SDH v letu 2022 6,2 %, v letu 2023 pa 6,0 %. Donosnost stebra energetika bi bila v letu 2022 9,1 %, v letu 2023 pa 7,5 %.

Izboljšanje donosnosti glede na oceno za leto 2021 je predvideno v stebru Promet. Večina družb v stebru Promet je v letu 2021 okrevala in izboljšala poslovanje, še vedno pa se čutijo posledice epidemije covid-19.

V stebru Turizem in gospodarstvo je za leto 2022 predvidena nekoliko nižja donosnost kot v letu 2021, rast pa je predvidena za leto 2023. Leto 2021 je bilo za nekatere velike družbe v upravljavskem portfelju tega stebra izjemno uspešno zaradi povečanega povpraševanja in ugodnih razmer na trgu (Krka, Cinkarna), kar pa ni mogoče pričakovati v prihodnjih letih. Realna pričakovanja so zato za leto 2022 nekoliko nižja, v 2023 pa se pričakuje ponovni trend rasti glede na preteklo leto, kar kaže na stabilizacijo donosa na ravni, ki je precej višja od donosov v letih 2017 do 2020.

Padec donosnosti je v nadaljnjih dveh letih pričakovan v stebru Energetika in stebru Finance. Glede na raznolike dejavnike je podrobnejše pojasnilo podano v nadaljevanju.

Družbe iz **stebra Energetika** bodo v letu 2021 poslovale nad pričakovanji. Volatilne razmere, ki so posledica zagona gospodarstva po covid-19, dviga porabe, napovedi zaostrovanja ETS sheme, zamika NordStream 2 plinovoda in praznih plinskih skladišč so omogočile, da prav vsi portfelji (fundamentalno, optimizacijsko in pozicijsko trgovanje) dosegajo nadpovprečne rezultate in se med seboj dopolnjujejo. Leto 2021 bo leto odličnih rezultatov z izjemo »termo divizije«, ki je del Skupine HSE in bo zaradi enormne rasti cen CO2 kuponov primorana v slabitev naložbe v TEŠ 6. V letu 2022 se pričakuje stabilizacija trga z energenti, posledica rastočega povpraševanja pa bodo predvidoma še vedno relativno visoke cene, kar se bo odražalo v dobrih rezultatih, ki bodo presegali pred krizno (covid-19) raven.

V letu 2022 bodo ključne upravljalvske aktivnosti SDH v stebru Energetika usmerjene v zagotavljanje pogojev za izvedbo energetske transformacije, ki bo vseobsežna in je povezana z

velikimi investicijskimi vlaganji. Poleg usmeritve v doseganje čim višje energetske samozadostnosti RS, bo SDH aktivno spodbujal:

- umeščanje novih elektroenergetskih objektov v prostor,
- povečanje deleža in proizvodnih kapacitet OVE skladno z Celovitim nacionalnim energetskim in podnebnim načrtom RS,
- povečanje robustnosti, digitalizacijo in fleksibilnost elektrodistribucijskega sistema,
- pravični izhod iz premoga.

SDH bo podpiral ciljno usmerjenost družb v razogljčenje, v skladu z nacionalno in evropsko zakonodajo. Na področju plinovodnega sistema bo spodbujal izboljšanje mednarodne povezljivosti, širitev plinovodnega sistema v neplinificirane regije Slovenije in priprave omrežja na sprejem sintetičnih plinov in vodika. Prav tako si bo SDH v letu 2022 prizadeval za povečanje kibernetске varnosti v družbah na način, da jih bo v okviru svoje upravljalvske in usklajevalne vloge podpiral pri vzpostavitvi skupnega oziroma skupnih varnostno operativnih centrov.

V letu 2022 se v **stebri Promet** pričakuje izboljšanje in pozitivno poslovanje vseh družb stebra, vendar predkrizna raven pri vseh še ne bo dosežena. Leto 2022 in leta, ki bodo sledila, bodo zaznamovale visoke investicije v infrastrukturo (avtocestni križ, železniška in pristaniška infrastruktura), ki bodo vplivale na poslovanje največjih družb v stebri. Rast prihodkov več družb v portfelju je odvisna od izgradnje dodatnih železniških kapacitet in obnove obstoječih. Ključne upravljalvske aktivnosti stebra Promet bodo usmerjene v spremljanje investicijskih projektov družb. Med drugim bo SDH, v skladu s svojimi pristojnostmi, spremljal izvedbo projekta strateškega partnerstva na področju tovornega prometa, ki se bo implementiralo v novoustanovljeni družbi, širjenju poslovanja Slovenskih železnic na področje avtobusnega prometa, implementacijo projekta mobilnosti ter ostale strateške projekte. Skrbno bo spremljal največje investicijske projekte (tretja razvojna os, predor Karavanke...) ter finančni položaj največje naložbe v stebri – družbe DARS. V sodelovanju z ostalimi deležniki bo še naprej sodeloval tudi pri pobudah za spremembo poštnе zakonodaje ter v zvezi z integracijo Intereurope budno spremljal uresničevanje sinergij v skupini Pošta Slovenije, pri čemer bo spremljal tudi ostale strateške projekte Pošte Slovenije. SDH sicer pričakuje, da se bodo napovedi o pozitivnem gibanju letalskega prometa uresničile, kar bo pomenilo pozitiven preobrat v poslovanju družbe Kontrola zračnega prometa. SDH bo skrbno spremljal poslovanje in premoženjsko stanje te družbe ter kot ustanovitelj sprejel potrebne ukrepe, v kolikor bi se izkazalo, da bodo za zagotovitev kapitalске ustreznosti potrebni.

Uspešnost družb iz **stebr Finance** bo tudi v letu 2022 v pretežni meri odvisna od razvoja epidemije, točneje od omejitvenih in na drugi strani spodbujevalnih (fiskalnih) ukrepov, ki bodo sprejeti v zvezi s tem. Trenutni pritisk na cene surovin in podaljševanje dobavnih rokov, lahko v primeru dolgotrajnega vztrajanja negativno vpliva na dobičkonosnost družb in s tem na naložbeni portfelj finančnih družb. Razmeroma visoke dobičkonosnosti, ki so jih beležile banke v letu 2021, so v veliki meri posledica odprave oslabitev, sproščanja rezervacij ter pozitivnih učinkov nedavnih prevzemnih aktivnosti (NLB in Komercialna banka Beograd), medtem ko bo tudi v letu 2022 ostajal visok pritisk na obrestne marže in z njimi povezane obrestne prihodke. Le-ti bodo pod velikim pritiskom tudi zaradi povečanih tveganj, povezanih s pričakovano rastjo obrestnih mer proti koncu leta oziroma v letu 2023. SID banka bo s prihodom nove uprave v letu 2022 pred zahtevno nalogo ponovne transformacije poslovnega modela iz trenutnega proticikličnega v bolj razvojno naravnaneega. NLB se bo, po vrsti prevzemnih aktivnosti na slovenskem bančnem trgu, v letu 2022 in v naprej soočala z močnim konkurentom (OTP banka). Podobno zahtevno okolje se v letu 2022 pričakuje tudi na zavarovalnem trgu. Tudi uspešnost (relativno visoka dobičkonosnost) zavarovalnic v letu 2021 je bila v določeni meri posledica prevzemnih aktivnosti (Sava Re in NLB Vita), medtem ko ostaja zavarovalniški trg, še

posebej v Sloveniji in v luči »epidemične« negotovosti, zelo zahteven. Poleg morebitnih ponovnih večjih škodnih dogodkov, bodo rezultat zavarovalnic krojili zahtevki, povezani s škodami, nastalimi v povezavi z epidemijo covid-19 v letu 2021. Pomemben del dobičkonosnosti zavarovalnic predstavlja naložbenje, ki bo zaradi nadaljevanja obdobja nizkih obrestnih tudi v letu 2022 soočeno s tveganjem reinvestiranja. Družbe tveganega kapitala vodijo likvidacijske postopke. SDH pričakuje, da bodo v letu 2022 pri vseh družbah likvidacijski postopki zaključeni.

V letu 2022 bo dodatna pozornost namenjena izplačilom dividend bank in zavarovalnic, ki so v preteklih letih v določeni meri izostala, še večji poudarek bo na spremljanju uspešnosti družb pri vpeljevanju trajnostnih vidikov v svoje poslovanje. Zaradi poteka zaključevanja likvidacijskih postopkov DTK bo veliko aktivnosti namenjenih spremljanju izvedbe le-teh in doseženim kupninam pri unovčevanju njihovega premoženja.

V **stebru Gospodarstvo in turizem** so družbe v letu 2021 poslovale uspešno. Zelo uspešno je poslovala skupina Krka, ki je ob polletju dosegla 19,3 % donos na kapital in dosegla najvišjo polletno prodajo in čisti dobiček v zgodovini. Tudi poslovanje Skupine Telekom v letu 2021 je stabilno, bistveno pa se je v letu 2021 izboljšalo poslovanje Skupine SIJ, saj se je situacija na trgu glede na leto 2020 izboljšala. Uspešno so v portfelju poslovale tudi druge družbe, med njimi izpostavljamo poslovanje Cinkarne Celje z 18,3 % donosom na kapital in poslovanje manjše kapitalске naložbe Koto, ki je izrazito razvojno in trajnostno naravnana, rezultati pa se izboljšujejo in presegajo zastavljene načrte. Turistične družbe in družbe, ki se ukvarjajo s prirejanjem iger na srečo, so imele skladno z odlokom Vlade RS do sredine maja zaprte vse namestitvene in igralniške kapacitete, razen nekaterih kapacitet, kjer so turistične družbe nudile izvajanje zdravstvenih storitev. Družbe so koristile ukrepe interventne zakonodaje, v mesecu maju in juniju pa so skladno s sproščanjem ukrepov za zajezitev epidemije covid-19 pričele odpirati svoje kapacitete. Družbe kljub dolgotrajnemu zaprtju, zaradi prejema državnih pomoči in dobrega poslovanja v preteklosti, vključno z izvedenimi investicijami, razpolagajo z zadostno likvidnostjo. V poletnih mesecih so turistične družbe poslovale odlično, zasedenost je bila zelo visoka, rezultati v poletnem obdobju celo presegajo rezultate v enakem obdobju 2019. V letu 2021 se družbe v stebru Gospodarstvo in turizem soočajo z rastjo stroškov zaradi rasti cen materialov in energentov, rastejo pa tudi stroški dela zaradi pomanjkanja ustreznih kadrov in pritiskov na dvig plač. Kadrovsko tveganje je bilo poleg stopnje digitalizacije zaznano kot eno izmed ključnih tveganj, ki mu bodo morale družbe v letu 2022 posvetiti več pozornosti.

V letu 2022 bodo ključne upravljalvske aktivnosti v stebru Gospodarstvo in turizem usmerjene v upravljanje družbe Sava (tako z vidika upravljanja terjatev do družbe Sava, kot tudi z lastniškega vidika) in v izvajanje ostalih aktivnosti na področju turizma, kar bo podrobneje predstavljeno v nadaljevanju dokumenta. Pri izvajanju aktivnosti na področju turizma bo SDH upošteval (i) spremenjene okoliščine v turistični panogi zaradi epidemije covid-19, (ii) vpliv teh okoliščin na dolgoročno poslovanje in vrednost turističnih družb, (iii) posodobljeno strategijo države na področju turizma, ki je v pripravi, (iv) načrt za okrevanje in odpornost turističnih družb ter (v) ugotovitve študije, s katero bo SDH preveril primernost in smotrnost upravljalvskih aktivnosti, načrtovanih v LNU Turizem.

Med pomembnejšimi aktivnostmi v letu 2022 bo tudi sprejem odločitve v zvezi s kapitalsko naložbo v družbi Telekom Slovenije. SDH s tem v zvezi načrtuje analizo panoge, analizo poslovanja Skupine Telekom Slovenije, poglobljeno analizo konkurence, pogled na možnosti konsolidacije ter pregled možnih aktivnosti za povečanje vrednosti družbe in povečanje vrednosti za lastnike.

V letu 2022 bo potrebno urediti tudi situacijo v družbi Studentenheim Korotan, ki je bila vključena v različne strateške dokumente RS s področja zamejstva po svetu, kulture, šolstva in znanosti. Družba ima skladno s trenutno veljavno strategijo upravljanja status portfeljske naložbe. V letu 2021 je bila v sodelovanju z zunanjim svetovalcem pripravljena Dolgoročna strategija družbe, v nadaljevanju pa je potrebno z deležniki bodisi uskladiti program, ki ga bo družba izvajala ter zagotoviti finančna sredstva za izvedbo investicij in nadaljnje delovanje družbe, bodisi sprejeti katero od drugih možnih odločitev.

Izvajanje **ustrezne dividendne politike** je ena izmed osrednjih aktivnosti upravljanja kapitalskih naložb, s katero SDH zasleduje cilje maksimiranja denarnih tokov za lastnika, ob hkratnem upoštevanju uspešnosti poslovanja posameznih družb v upravljavskem portfelju in njihovih razvojnih potreb. Obseg dividend v letu 2022 je za RS, SDH in ZPIZ skupaj načrtovan v višini 182,2 mio EUR.

SDH izpostavlja, da bo v pogojih hitro spreminjajočega se okolja in negotovih napovedi za bodočnost uresničevanje ciljev iz tega LNU po vsej verjetnosti zelo zahtevno, tako za družbe iz upravljavskega portfelja SDH, kot tudi za SDH. Glede na potek dogodkov bo SDH svoje delovanje in prioritete naloge v letu 2022 sproti prilagajal.

V **splošnem delu LNU** so na kratko predstavljeni akti upravljanja kapitalskih naložb in cilji upravljanja, tako temeljni kot tudi strateški in razvojni cilji. V LNU 2022 je SDH že v splošni del umestil posebni segment ciljev, ki se nanašajo na trajnostno poslovanje in ki predstavljajo pričakovanja SDH do družb s kapitalsko naložbo države. Nekatera pričakovanja so naslovljena na vse družbe s kapitalsko naložbo države, nekatera pa le na izbran segment družb. Predstavljene so tudi zakonske omejitve pri upravljanju kapitalskih naložb. Prav tako so opisane makroekonomske napovedi za naslednje obdobje. Nadalje je predstavljen celoten upravljavski portfelj SDH in opredeljene družbe, ki niso uvrščene v posebni del LNU. Prikazan je pregled dosežene in pričakovane donosnosti kapitala naložb po različnih kriterijih in predstavljeni pričakovani denarni tokovi iz upravljanja naložb, in sicer iz naslova prejetih dividend.

V **posebnem delu LNU** so prikazani posamezni stebri/področja upravljanja. Znotraj vsakega stebra je za vsako naložbo posebej predstavljen načrt upravljanja. Podrobno so opredeljeni cilji upravljanja za leto 2022 ter napovedi za leto 2023, in sicer za tiste družbe, ki glede na knjigovodsko vrednost lastniškega kapitala – utež v upravljavskem portfelju – najpomembneje vplivajo na uspešnost upravljavskega portfelja SDH z vidika dobičkonosnosti lastniškega kapitala. Opredeljena so ključna merila za merjenje uspešnosti pri doseganju ciljev upravljanja ter ukrepi in usmeritve za doseganje teh ciljev kot pričakovanja SDH do družbe oziroma skupine. Izjemo predstavlja skupna navedba ukrepov in usmeritev za naložbe v družbe, ki opravljajo dejavnost elektro distribucije, saj so predvidene upravljavske aktivnosti pri vseh teh naložbah podobne. Pri posamezni družbi so predvidene tudi dodatne predvidene upravljavske aktivnosti SDH, v kolikor gre za take vrste aktivnosti, ki po vsebini upravljavskih aktivnosti ne sodijo v običajne (rutinske) aktivnosti upravljanja kot npr. aktivnosti, ki se nanašajo na pridobivanje ali razpolaganje, na posebne projekte, še posebej, če so ti povezani z dodatnimi stroški upravljanja.

Velja poudariti, da je za sprejem poslovnih odločitev družbe, ki so navedene v okviru pričakovanj SDH, odgovorno izključno njeno vodstvo, ki mora v postopku odločanja o sprejemu konkretne poslovne odločitve z dolžno skrbnostjo sprejeti le tako odločitev, ki je ekonomsko smotrna in v interesu družbe. Nadzor nad vodenjem družbe oziroma sprejemanjem ekonomsko smotrnih odločitev pa je odgovornost nadzornega sveta/upravnega odbora družbe.



SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.

MALA ULICA 5, P.P. 139
1001 LJUBLJANA
SLOVENIJA

Uprava Slovenskega državnega holdinga, d. d.

Dne 24. 11. 2021

Na podlagi tretjega odstavka 4. člena Poslovnika o delu uprave Slovenskega državnega holdinga, d. d., je uprava Slovenskega državnega holdinga, d. d., dne 24. 11. 2021 sprejela naslednji

SKLEP št. 297/41/21

Uprava SDH sprejme Letni načrt upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022 s spremembami ter ga predloži v soglasje nadzornemu svetu SDH.

Uprava SDH predlaga nadzornemu svetu SDH sprejetje naslednjega sklepa: Nadzorni svet SDH soglaša z Letnim načrtom upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022 s predstavljenimi popravki ter naloži upravi SDH, da ga nemudoma posreduje Ministrstvu za finance RS v nadaljnjo obravnavo za pridobitev soglasja Vlade RS.

dr. Janez Žlak
predsednik uprave

Janez Tomšič
član uprave



SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.
LJUBLJANA



SLOVENSKI DRŽAVNI HOLDING, d. d.

MALA ULICA 5, P.P. 139
1001 LJUBLJANA
SLOVENIJA

**Nadzorni svet Slovenskega državnega holdinga, d. d., Ljubljana
9. redna seja dne 24. 11. 2021**

Na podlagi 2. člena Poslovnika o delu nadzornega sveta Slovenskega državnega holdinga, d. d., je nadzorni svet na svoji 9. redni seji dne 24. 11. 2021 sprejel naslednji

SKLEP ŠT. 92/9/21

Nadzorni svet SDH soglaša z Letnim načrtom upravljanja kapitalskih naložb za leto 2022 s predstavljenimi popravki ter naloži upravi SDH, da ga nemudoma posreduje Ministrstvu za finance RS v nadaljnjo obravnavo za pridobitev soglasja Vlade RS.

Karmen Dietner
predsednica nadzornega sveta

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'K. Dietner', is written over the printed name and title.