



KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI

Bruselj, 27.2.2008
COM(2008) 115 konč.

**SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU, EVROPSKEMU
EKONOMSKO-SOCIALNEMU ODBORU IN ODBORU REGIJ**

Skupni evropski pristop v zvezi z državnimi premoženjskimi skladi

KAZALO

I.	Uvod.....	3
II.	Naložbe DPS: opredelitev in reševanje vprašanj	4
2.1.	Ozadje: vse večji pomen DPS v mednarodnem finančnem sistemu	4
2.2.	Vprašanja v zvezi z naložbami DPS	4
2.3.	Mednarodna razprava o DPS: začetek določanja splošnih načel	5
III.	Izboljšanje okvira za naložbe DPS.....	6
3.1.	Mednarodna pravila in evropski okvir, ki se uporabljajo za naložbe DPS	6
3.2.	Razlogi za skupni pristop	7
IV.	Nadaljnji koraki: načela za odziv politike EU na izzive DPS.....	8
4.1.	Možnosti za skupni pristop EU glede reševanja izzivov DPS	8
4.2.	Načela za skupni pristop EU glede ravnanja z DPS kot vlagatelji	9
4.3.	Ustvarjanje zaupanja pri delovanju DPS: evropski prispevek h kodeksu ravnanja za sponzorske države in za DPS	9
V.	Sklepne ugotovitve.....	11

SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU, EVROPSKEMU EKONOMSKO-SOCIALNEMU ODBORU IN ODBORU REGIJ

Skupni evropski pristop v zvezi z državnimi premoženjskimi skladi

(Besedilo velja za EGP)

I. UVOD

Državni premoženjski skladi (DPS) so na splošno opredeljeni kot naložbeni mehanizmi v državni lasti, ki upravljajo razpršene portfelje domačih in mednarodnih finančnih naložb. Začetek DPS sega v petdeseta leta dvajsetega stoletja, ko so nekatere največje države izvoznice blaga, zlasti države, bogate z nafto, iskale način za investiranje sredstev, ki so izhajala iz deviznih sredstev. DPS obstajajo že več kot petdeset let, v zadnjem desetletju pa so se zelo razširili in postali vir naložb systemskega pomena. V času gospodarske krize lahko zagotovijo vir naložb in tržno likvidnost. A ker so to naložbeni mehanizmi v državni lasti, bi se lahko pojavila vprašanja o tveganju, da bi te naložbe vplivale na normalno delovanje tržnih gospodarstev. Vse študije napovedujejo, da se bosta obseg in število DPS še naprej povečevala: hitra rast, ki krepi možnosti, ki jih ponujajo, ter pomisleke, ki jih vzbujajo.

Zato ne preseneča, da je razmah DPS pritegnil pozornost v številnih razvitih gospodarstvih in sprožil razprave na mednarodnih forumih. Številne države članice znotraj EU proučujejo možnosti za lasten odziv.

Zavezanost odprtosti za naložbe in prostemu pretoku kapitala je že dolgo časa načelo EU ter pomeni ključ do uspeha v vse bolj globaliziranemu mednarodnem sistemu. Kot vodilna svetovna tržna sila in največji vir, pa tudi največji cilj tujih neposrednih naložb je EU deležna velikih koristi odprtega svetovnega gospodarskega sistema. EU je odločena zagotoviti, da bodo njeni trgi ostali odprti za naložbe¹.

Zaradi legitimnih interesov državljanov in gospodarskih subjektov v Evropi ter zaradi koristi, ki jih pravna varnost prinaša samim DPS, se pojavlja potreba po večji preglednosti, predvidljivosti in skladnosti na tem področju. EU ima kot vodilni globalni akter zmogljivost in sposobnost za spodbujanje skupnega odziva na izzive, ki jih postavljajo DPS, ter za prevzem vodilne vloge v razpravah, ki potekajo v okviru svetovnih gospodarskih forumov. Ta skupni pristop je treba obravnavati kot dopolnilo posebnih pravic držav članic v zvezi z uporabo nacionalne zakonodaje v skladu s Pogodbo.

V tem sporočilu so obravnavana vprašanja, ki se pojavljajo v zvezi z DPS kot posebno kategorijo čezmejnih naložb. Ponazorjeno je, kako lahko skupni pristop vzpostavi pravo ravnovesje med odpravljanjem pomislekov v zvezi z DPS in ohranjanjem skupnih koristi odprtega okolja za naložbe.

¹ Ta primer je natančno določen v Sporočilu „Globalna Evropa – Konkurenca v svetu“, COM(2006) 567, 4.10.2006, in Sporočilu „Evropski interes: uspeh v času globalizacije“, COM(2007) 581, 3.10.2007.

II. NALOŽBE DPS: OPREDELITEV IN REŠEVANJE VPRAŠANJ

2.1. Ozadje: vse večji pomen DPS v mednarodnem finančnem sistemu

V zadnjem desetletju so DPS hitro naraščali. Sprva so zadevali le omejeno število držav. Danes ima več kot trideset držav svoje DPS², dvajset novih DPS je bilo ustanovljenih od leta 2000 dalje. Zaradi trajnih presežkov v naftnih gospodarstvih in azijskih gospodarstvih so postale rezerve precej večje, kot je bilo potrebno za upravljanje deviznih tečajev. Nekaj teh rezerv je bilo usmerjenih v DPS. Sredstva, ki jih upravljajo DPS, so ocenjena na 1,5–2,5 bilijona USD, kar je enako približno polovici uradnih svetovnih rezerv ali kombiniranim sredstvom vseh tveганиh skladov in zasebnih kapitalskih podjetij. DPS tako pomenijo majhen, a pomemben delež tržne kapitalizacije na svetovnih kapitalskih trgih, ki je ocenjena na 50 bilijonov USD. Tudi če se ocene njihovega prihodnjega obsega razlikujejo, je jasno, da se bo trend rasti nadaljeval³.

Kar razlikuje DPS od drugih naložbenih mehanizmov je dejstvo, da jih financirajo države. Na splošno se DPS financirajo iz nakopičenih deviznih rezerv v lastnih sponzorskih državah, vendar se upravljajo ločeno od uradnih rezerv. Ponavadi se za DPS uporabljajo raznovrstne naložbene strategije z višjim tveganjem, saj je njihov cilj tudi večji donos. Portfelji DPS vključujejo več različnih vrst finančnih naložb, vključno z vrednostnimi papirji s stalnim donosom, pa tudi lastniške vrednostne papirje, naložbe v nepremičnine in alternativne naložbe.

2.2. Vprašanja v zvezi z naložbami DPS

Naložbe DPS nudijo priložnosti za gospodarstva, v katera se vlaga...

Čeprav je večina naložb DPS usmerjena v domača gospodarstva njihovih sponzorskih držav, so ti skladi dejavni tudi na mednarodni ravni. Na ta način izkoriščajo delovanje svetovnih kapitalskih trgov in zagotavljajo sredstva za svetovne naložbe. Splošna dolgoročna strateška usmeritev DPS lahko tudi prispeva k stabilnosti mednarodnega finančnega sistema.

Trenutno finančno stanje je pripomoglo k izpostavitvi potencialnih koristi, ki jih DPS nudijo kot stabilizacijske sile. Problemi na kreditnih trgih sredi leta 2007 so omejili likvidnost na številnih ključnih finančnih trgih in povečali pritisk na kapitalsko osnovo finančnih institucij. Veliko teh institucij je bilo finančno saniranih s pomočjo naložb iz DPS. Te naložbe so tako pripomogle k okrepitvi svetovnega bančnega sistema in okrepile zaupanje v mednarodni finančni sistem kot celoto.

Druga potencialna korist, ki jo nudijo DPS in je posebnega pomena za EU, je povezana z eurom. Glede na težnjo k raznovrstnim naložbam, bi lahko naložbe DPS srednjeročno podpirale mednarodno vlogo eura. Za devizne rezerve cilj pomenijo likvidna in varna sredstva, naložena v valuti z nizkimi stroški zamenjave, kar je ugodno za ameriški dolar. DPS imajo več svobode pri izbiranju svojih naložb. To verjetno pomeni, da bo delež sredstev v eurih višji, kot je zdaj v rezervah. Čeprav bi povečana uporaba eura na mednarodni ravni

² Največje sklade sponzorirajo Združeni arabski emirati (dva sklada), Norveška, Rusija, Savdska Arabija, Kuvajt, Kitajska in Singapur (dva sklada).

³ V nekaterih napovedih je predvideno štirikratno povečanje v naslednjem desetletju in napovedan možen obseg DPS v višini 12 bilijonov USD do leta 2015.

vsekakor prinesla koristi, bi nenadna preusmeritev DPS na evropsko valuto povzročila neugoden pritisk na tečaj eura, kar je treba preprečiti.

vendar lahko sprožijo pomisleke...

Ne glede na priznane koristi naložb DPS so države prejemnice, med drugim tudi iz EU, izrazile nekatere pomisleke. Na makroekonomski ravni dvig DPS ponazarja resnost neuravnoteženosti tekočih računov v svetovnem gospodarstvu, kar izvira iz upravljanih deviznih tečajev, za katere so pristojne nekatere države s presežkom. Kopičenje rezerv za naložbe DPS ne bi smelo postati cilj samo po sebi. Lastnice DPS morajo pokazati, da ne zadržujejo revalorizacije svojih valut, da bi si s tem nabrale več premoženja v tuji valuti za svoje DPS.

Poseben pomislek glede naložb DPS v lastniški kapital se nanaša na nepregleden način poslovanja nekaterih skladov in njihove morebitne uporabe kot instrumenta za pridobitev strateškega nadzora. Po tem se ločujejo od drugih oblik investicijskih skladov. Iz dejstva, da se ne glede na prvotno utemeljitev naložbe DPS v nekaterih sektorjih uporabljajo v druge namene kot za povečevanje donosov, izhaja določena zaskrbljenost. Naložbeni cilji na primer lahko kažejo željo po pridobitvi tehnologije in strokovnega znanja, kar bi koristilo nacionalnim strateškim interesom, ne pa da jih vodijo običajni poslovni interesi za širitev na nove proizvode in trge. Iz istega razloga lahko holdingi vplivajo na odločitve podjetij, ki delujejo na področju strateškega interesa ali upravljajo distribucijske kanale, ki so v interesu sponzorske države. Na splošno, poslovne in naložbene odločitve so lahko pod vplivom političnega interesa lastnic DPS. Čeprav so v večini primerov DPS portfeljski vlagatelji in se izogibajo prevzemu kontrolnih deležev ali prevzemu formalne vloge pri sprejemanju odločitev v podjetjih, obstajajo pomisleki glede možnosti, da bi DPS poskusili pridobiti kontrolne deleže v podjetjih. Nekatere lastnice DPS so priznale nacionalne varnostne pomisleke in so zahtevale jasne smernice in pravno varnost za dovoljene naložbe ter informacije o tistih področjih, na katerih naj DPS ne bi imeli svojih interesov.

2.3. Mednarodna razprava o DPS: začetek določanja splošnih načel

Naložbe DPS ne zadevajo samo Evrope. Že zaradi svoje narave imajo mednarodno razsežnost. Njihova vloga v mednarodnih finančnih sistemih je bila predmet razprav med lastnicami DPS in državami prejemnicami.

Države prejemnice so poudarile, da bi morali DPS svoje odločitve o naložbah utemeljiti izključno na gospodarskih ciljih in konkurirati z vlagatelji iz zasebnega sektorja pod pravičnimi pogoji. Zato so države prejemnice pozvale k večji preglednosti na strani DPS. To obsega vprašanja, kot so standardi razkritja za vrednost sredstev, ki se upravljajo, naložbene cilje in strategije, dodelitve ciljnih portfeljev, sisteme za upravljanje tveganja ter notranje kontrole. Povečana preglednost je torej pomembna za zagotovitev, da so DPS vključeni v globalni nadzor finančnih trgov. Poleg tega so države prejemnice pozvale k ustreznim strukturam vodenja DPS, kot so zagotavljanje jasne delitve pravic in odgovornosti med sponzorskimi vladami in upravljavci DPS, ter k učinkovitemu sistemu medsebojnega nadzora v zvezi z odločitvami o naložbah. Države prejemnice so se strinjale, da bi morale kakršne koli omejitve naložb DPS temeljiti na objektivni oceni dejstev znotraj stabilnega okvira pravil in postopkov.

Nekatere države prejemnice že proučujejo ali so izrazile namero za proučitev naložb DPS, da bi zaščitile svoje legitimne nacionalne interese. ZDA so revidirale svojo zakonodajo glede

pregleda nekaterih transakcij, ki vključujejo tuj vladni nadzor in vplivajo na nacionalno varnost. ZDA so poudarile odgovornosti, ki jih imajo tako sponzorske države kot države prejemnice, in izpostavile načela, za katera pričakujejo, da jih bodo vlagatelji spoštovali. Oktobra 2007 so finančni ministri G7 pozvali glavne večstranske organizacije, kot sta Mednarodni denarni sklad (MDS) in Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj (OECD), naj spodbudijo razmišljanje o vlogi DPS in o mehanizmih za reševanje izzivov, ki jih postavljajo.

MDS zdaj v sodelovanju z lastnicami DPS razvija kodeks ravnanja za DPS. Ta kodeks bi lahko zajemal vodstveno/institucionalno strukturo, upravljanje tveganja, preglednost/razkritje informacij in odgovornost. Nekatero lastnico DPS so se odzvale na izražene pomisleke in podprle idejo o kodeksu ravnanja ali najboljši praksi. Okrogla miza MDS za upravljavce državnih premoženja in rezerv, ki je bila organizirana novembra 2007, se je osredotočila predvsem na vprašanja preglednosti DPS. Izvaja raziskavo o obstoječih praksah v DPS in bo pripravila dokument o najboljših praksah. Prav tako se nadaljuje delo v okviru OECD, v katerem države prejemnice opredeljujejo najboljše prakse glede naložbenih okvirov DPS, ki temeljijo na načelih nediskriminacije, preglednosti, predvidljivosti in odgovornosti.

III. IZBOLJŠANJE OKVIRA ZA NALOŽBE DPS

3.1. Mednarodna pravila in evropski okvir, ki se uporabljajo za naložbe DPS

Pozornost, ki je bila nedavno namenjena izboljšanju vodenja DPS, pa ne pomeni, da DPS zdaj delujejo v pravnem vakuumu. V Evropi na ravni med EU in državami članicami obstaja celovita ureditev, ki ureja ustanavljanje in dejavnosti tujih vlagateljev, kar zajema DPS ter vse druge tuje vlagatelje. Takoj, ko investirajo v evropska sredstva, morajo DPS spoštovati isto zakonodajo EU in nacionalno zakonodajo na gospodarskem in socialnem področju kot vsi drugi vlagatelji.

Mednarodni pravni okvir ni v celoti razvit, vendar povezuje pravil STO in OECD ter dvostranskih in sektorskih sporazumov zagotavlja več mednarodnih obveznosti, ki urejajo področje delovanja EU.

Ta pravila so za ES in njene države članice zavezujoče, kadar proučujejo ukrepe o naložbah DPS in za ukrepe, ki se nanašajo na vse druge naložbe. Prav tako pa dvostranski sporazumi STO in ES predvidevajo izjeme zaradi zagotavljanja javnega reda ali javne varnosti, ki dovoljujejo, da se ukrepi sprejmejo iz pravih razlogov zagotavljanja nacionalne varnosti.

Glede na pravni okvir EU so naložbe DPS v EU predmet istih pravil in kontrol kot vsaka druga vrsta domače ali tuje naložbe, kadar se uporabljajo načela prostega pretoka kapitala med državami članicami ter med državami članicami in tretjimi državami, določena v členu 56 ES.

Prosti pretok kapitala ni brezpogojen. Kot temeljno načelo Pogodbe se v skladu s členom 57(2) ES lahko na evropski ravni ureja na dva načina, in sicer: prvič, Skupnost lahko s kvalificirano večino sprejme ukrepe o pretoku kapitala iz tretjih držav, ki vključujejo neposredne naložbe; drugič, ni izključeno, da lahko Skupnost s soglasno odločitvijo uvede ukrepe, ki take neposredne naložbe omejijo.

Uredba o združitvah državam članicam omogoča, da poleg ukrepov za zaščito konkurence sprejmejo ustrezne ukrepe za zaščito pravno utemeljenih interesov. Taki ukrepi morajo biti

nujni, nediskriminatorni in sorazmerni, pa tudi skladni z drugimi določbami prava Skupnosti. Javna varnost, pluralizem medijev in pravila nadzora štejejo kot legitimni interesi, o legitimnosti drugih interesov pa se odloča za vsak primer posebej na podlagi priglasitve Komisiji.

Kar zadeva nacionalno zakonodajo, imajo države članice nacionalne instrumente, ki jih lahko uporabijo za kontrolo in pogojevanje naložb DPS ali vseh drugih vlagateljev, lahko pa tudi razvijejo nove ukrepe, primerne za obravnavanje posebnih potreb, če se pojavijo, v kolikor so ti ukrepi skladni s Pogodbo, sorazmerni in nediskriminatorni ter niso v nasprotju z mednarodnimi obveznostmi.

Sodišče Evropskih skupnosti je zagotovilo dodatne smernice o tem, kako lahko države članice te nacionalne ukrepe sprejemajo v popolni skladnosti s Pogodbo, in poudarilo, da zgolj gospodarski razlogi v nobenem primeru ne upravičujejo ovir, ki jih prepoveduje Pogodba⁴. Sodišče je tudi zagotovilo merila za ocenjevanje sorazmernosti sistemov odobritev, in sicer varovati morajo legitimne splošne interese in predvideti stroge roke za uveljavljanje pravice do ugovora, ciljne odločitve glede sredstev ali upravljanja morajo biti posebej navedene, cilj sistema in stabilna merila pa morajo biti predmet učinkovitega pregleda, ki ga izvedejo sodišča⁵.

Poleg tega je možno redno spremljati in kontrolirati ravnanje DPS kot vlagateljev na podlagi ureditvenega okvira, ki nudi učinkovito orodje za zaščito javnih interesov ne glede na lastništvo. To zlasti velja za mrežne gospodarske panoge.

3.2. Razlogi za skupni pristop

EU ima zato orodja za reševanje težav, ki bi se lahko pojavile zaradi poslovanja DPS. Podobno imajo države članice v okviru Pogodbe ustrezna pooblastila, da obravnavajo pomisleke v zvezi z javnim redom in javno varnostjo. Poleg tega so DPS do zdaj ravnali kot zanesljivi vlagatelji in njihove dejavnosti niso povzročale težav pri delovanju notranjega trga. Vendar nedavne izkušnje kažejo, da lahko nepreglednost nekaterih tveganj DPS povzroči obrambne reakcije. Res se je več držav članic v zadnjih mesecih znašlo pod pritiskom, saj so morale posodobiti nacionalno zakonodajo in proučiti izjeme, ki veljajo za uveljavljanje načel prostega pretoka kapitala in ustanavljanja. Ta pritisk se lahko še poveča zaradi nadaljnje pričakovane rasti v smislu velikosti in pomembnosti. Zato je treba okrepiti preglednost, predvidljivost in odgovornost operacij DPS. Odprava nepotrebnih pomislekov bo pripomogla k lažji ohranitvi odprtega okolja za naložbe, ki bo EU in državam članicam omogočilo, da bodo še naprej imele koristi od naložb DPS.

Skupni pristop za DPS se zahteva iz treh razlogov.

- Prvič, ker so DPS globalni izziv, nudijo večstranske rešitve večje prednosti kot posamezne nacionalne rešitve. Mednarodni pristop lahko zagotovi določeno raven varnosti in DPS omogoči, da sprejemajo odločitve o naložbah na podlagi skupnega pristopa. Pobude, ki se zdaj proučujejo na večstranski ravni, bodo spodbujale skupno razumevanje izzivov, ki jih postavljajo DPS, in morebitnih mehanizmov, ki lahko pripomorejo k rešitvi. Skupni pristop

⁴ Poleg tega pa, kakor zahteva člen 58(3) ES, ukrepi, ki jih sprejmejo države članice, ne smejo biti sredstvo samovoljne diskriminacije ali prikritega omejevanja prostega pretoka kapitala iz člena 56 ES.

⁵ Glej npr. Sodbo z dne 4. junija 2007, zadeva C-503/99, *Komisija proti Belgiji*, odstavki 48–52.

EU bi kar najbolj povečal evropski vpliv v teh obsežnih razpravah. Isto velja za nadaljnji dialog s tretjimi državami, vključno s tistimi, ki so lastnice in/ali upravljajo DPS.

- Drugič, obveza, da se ohrani dobro delujoč notranji trg, ki temelji na pravilih odprtosti in nediskriminacije, zahteva uporabo skupnega pristopa. Neusklajena vrsta odzivov bi razdrobila notranji trg in škodovala evropskemu gospodarstvu kot celoti. Na integriranem enotnem trgu so lahko prednosti posameznih ukrepov le navidezne. Raznolikost razlage in pristopa bi lahko povzročila nove načine, s katerimi bi se obšla pravila, naložbe pa usmerile stran od Evrope, kar je neželen učinek, ki bi se z DPS lahko razširil na druge vlagatelje. Taka tveganja bi bila možna, če bi države članice delovale samostojno in neusklajeno, ter bi razvila okorne in zavezujoče mehanizme za kontrolo ali pogojevanje naložb. Z uporabo določb iz Pogodbe se temu izognemo.
- Tretjič, eden glavnih ciljev trgovinske politike EU je odpreti trge tretjih držav za vlagatelje iz EU na podlagi istih načel, ki se uporabljajo za upravljanje notranjega trga. Ta prizadevanja bi bila dosti težje uresničljiva, če bi EU veljala za partnerico, ki postavlja ovire znotraj svojega ozemlja.

IV. NADALJNI KORAKI: NAČELA ZA ODZIV POLITIKE EU NA IZZIVE DPS

4.1. Možnosti za skupni pristop EU glede reševanja izzivov DPS

Cilj pristopa EU je ohranitev jasnega, predvidljivega in zanesljivega pravnega okolja, ki podpira odprte kapitalske trge in naložbe po vsem svetu. EU in njene države članice lahko in morajo zaščititi legitimne cilje politike, ne da bi ob tem zašle v past protekcionizma. Istočasno mora EU vzdrževati ravnotežje med ukrepi, sprejetimi v odnosih s tretjimi državami, in ukrepi, sprejetimi v kontekstu notranjega trga ob upoštevanju naložb EU.

V javni razpravi glede morebitne okrepitve evropskega odziva na DPS so se pojavili različni predlogi. Vključevali so tudi odbor EU za zunanje naložbe, ki bi nadzoroval dogovore v ZDA, in vseevropski mehanizem pregleda ali mehanizem „zlate delnice“ za neevropske tuje naložbe. Vsi ti predlogi bi lahko ustvarili zavajajoč vtis, da se EU umika od svoje zaveze glede odprte ureditve za naložbe. Težko bi jih bilo tudi uskladiti s pravom EU in mednarodnimi obveznostmi.

Po mnenju Komisije bi namesto tega bil pravi pristop spodbujati skupna prizadevanja med državami prejemnicami in DPS ter njihovimi sponzorskimi državami, da se vzpostavi vrsta načel, ki bi zagotavljala preglednost, predvidljivost in odgovornost naložb DPS. Bistveno je, da vsi zadevni akterji aktivno sodelujejo ter so udeleženi pri vzpostavljanju uravnoveženega in stabilnega okvira za naložbe DPS.

Ta pristop ima dve razsežnosti. ES pričakuje, da se bodo DPS prostovoljno zavezali nekaterim standardom glede preglednosti in upravljanja, s čimer bi se zagotovilo dovolj jasnosti in odpravo javne pomisleke. Za ta namen je treba v celoti podpirati prizadevanja MDS za oblikovanje kodeksa ravnanja za DPS in prizadevanja OECD za opredelitev najboljših praks za naložbe DPS v državah prejemnicah. EU mora biti vodilna sila pri nadaljevanju mednarodnega dela na tem področju. Istočasno bo zavezanost DPS tem standardom pomagala državam vlagateljicam zagotavljati jasen, predvidljiv in stabilen naložbeni okvir v EU in njenih državah članicah ter v drugih državah prejemnicah.

Komisija zato predlaga skupni pristop, ki bi pomenil prispevek EU k prizadevanjem na mednarodni ravni, za zagotovitev okvira, ki bi izboljšal preglednost, predvidljivost in odgovornost DPS.

4.2. Načela za skupni pristop EU glede ravnanja z DPS kot vlagatelji

Skupni pristop EU glede ravnanja z DPS kot vlagatelji mora temeljiti na naslednjih načelih:

- **Zavezanost odprtemu okolju za naložbe:** v skladu z lizbonsko strategijo za rast in delovna mesta mora EU ponovno potrditi svojo zavezanost odprtim trgom za tuj kapital in vlagateljem prijaznemu naložbenemu okolju. Vsaka protekcionistična poteza ali poteza, ki bi se tako razumela, bi lahko v tretjih državah sprožila posnemanje in izzvala negativno spiralo protekcionizma. EU ima koristi od svoje odprtosti za preostali svet in od svojih naložb na tujem, zato bi med prvimi občutila negativne posledice pojava protekcionizma. Istočasno si mora EU prizadevati, da se države lastnice DPS odprejo za vlagatelje iz EU in jim zagotovijo pravično in nepristransko obravnavanje zanje, in sicer prek pogajanj za sporazume o prosti trgovini.
- **Podpora večstranskemu delu:** EU mora aktivno usmerjati delo, ki ga opravljajo mednarodne organizacije, zlasti MDS in OECD. EU pozdravlja odprt dialog z lastnicami DPS in priznava koristi globalnega pristopa k skupnemu okviru za naložbe DPS.
- **Uporaba obstoječih instrumentov:** EU in države članice že imajo posebne instrumente, ki jim omogočajo, da oblikujejo ustrezne odzive na tveganja ali izzive, ki izhajajo iz čezmejnih naložb, vključno z naložbami DPS, v zvezi z javnim redom in javno varnostjo.
- **Spoštovanje obveznosti iz Pogodbe ES in mednarodnih obveznosti:** EU in njene države članice bodo še naprej ravnale na način, ki je v celoti skladen z načeli, določenimi v Pogodbi o ustanovitvi ES, ter mednarodnimi obveznostmi EU.
- **Sorazmernost in preglednost:** ukrepi, ki se sprejmejo v zvezi z naložbami zaradi javnega interesa, ne smejo presegati tistega, kar je nujno potrebno za doseg upravičenega cilja v skladu z načelom sorazmernosti, pravni okvir pa mora biti predvidljiv in pregleden.

Ta osnovna načela morajo opredeliti skupni pristop EU, ki ga je treba predlagati kot podlago za soglasje med državami prejemnicami o obravnavanju naložb DPS. Po prenosu na mednarodno raven pa mora ta skupni pristop graditi na zgoraj navedenih načelih odprtosti za čezmejne naložbe, dajanju prednosti večstranskim rešitvam, spoštovanju obstoječih mednarodnih obveznosti ter pravilih o sorazmernosti in predvidljivosti.

4.3. Ustvarjanje zaupanja pri delovanju DPS: evropski prispevek h kodeksu ravnanja za sponzorske države in za DPS

Obstajata dva ključna elementa za učinkovito obravnavanje pomislekov v zvezi z negotovostjo in nepredvidljivostjo DPS, ki morata biti v ospredju evropskega prispevka h globalnem delu v zvezi s skupnim okvirom za naložbe DPS. Prvi je pridobiti večjo jasnost in vpogled v upravljanje DPS. Drugi je zagotoviti večjo preglednost o njihovih dejavnostih in naložbah. Ta dva elementa morajo obravnavati sponzorske države in državni skladi.

(a) Upravljanje

Prvi pogoj za obravnavanje pomislekov glede obstoja političnih in drugih negospodarskih interesov pri upravljanju sklada je zagotoviti jasnost glede stopnje možnega političnega vpliva na delovanje DPS. V *Smernicah MDS za upravljanje deviznih rezerv*⁶ iz leta 2001 so določena pomembna načela, ki bi se lahko uporabljala tudi za DPS. Enako so v *Smernicah OECD o upravljanju podjetij v državni lasti*⁷ navedena načela, pomembna za DPS, ki izvajajo čezmejne naložbe.

Načela dobrega upravljanja vključujejo:

- jasno dodelitev in ločitev odgovornosti v notranji strukturi vodenja DPS,
- razvoj in objavljane naložbene politike, ki opredeljuje splošne cilje naložb DPS,
- obstoj operativne samostojnosti za subjekt, da bi lahko dosegel določene cilje,
- javno razkritje splošnih načel, ki urejajo odnose DPS z vladnim organom,
- razkritje splošnih načel notranjega vodenja za zagotovilo integritete,
- razvoj in objavo politik upravljanja tveganj.

(b) Preglednost

Preglednost ima disciplinski učinek na upravljanje državnih sredstev, saj lahko zainteresirane stranke izvajajo določen nadzor nad dejavnostmi vlagateljev in spremljajo, ali skladi sledijo svojim objavljenim ciljem ali ne. Preglednost kot taka spodbuja odgovornost. V primeru DPS preglednost ne pospešuje le tržne discipline, ampak tudi zmanjšuje spodbudo za kakršno koli posredovanje vlade. Zato je za vzpostavitev zaupanja bistvenega pomena, da odprto okolje za naložbe temelji na preglednosti.

Ker se DPS upravlja neodvisno od deviznih rezerv države, niso vključeni v mehanizme preglednosti, kakršne MDS izvaja za devizne rezerve (Posebni standard MDS o objavi podatkov, SDDS). Treba je razmisliti o razširitvi posebnih standardov preglednosti na DPS. Obstoječe smernice MDS in OECD že vsebujejo take standarde in nekateri DPS, na primer norveški in singapurski, se upravlja v skladu z načeli, ki lahko veljajo kot referenca. Kljub temu pa ne smemo pričakovati, da bodo DPS sledili praksam glede preglednosti, ki so strožje od tistih, ki sta jih razvila MDS in OECD, ter veljajo za podobne vlagatelje v državni lasti.

Prakse glede preglednosti, ki bi se lahko uporabile, vključujejo:

- letno razkritje naložbenega stanja in dodelitev sredstev, zlasti za naložbe, pri katerih gre za večinsko lastništvo,
- uveljavljanje lastniških pravic,
- razkritje podatkov o uporabi finančnih vzvodov in o valutni strukturi,
- obseg in vir sredstev subjekta;

⁶ <http://www.imf.org/external/np/mae/ferm/eng/index.htm>.

⁷ <http://www.oecd.org/dataoecd/46/51/34803211.pdf>.

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none">• razkritje domače ureditve in nadzora vodenja DPS. |
|---|

V. SKLEPNE UGOTOVITVE

Na spomladanskem zasedanju Evropskega sveta bodo imele države članice možnost, da v odziv na pojavljajoče se pomislekeodobrijo skladen pristop za naložbe DPS. Tak usklajen pristop ne posega v nacionalne posebne pravice in obstoječa pooblastila za zaščito legitimnih javnih ciljev in interesov. Njegov cilj je uskladiti pričakovanja glede povečane preglednosti, predvidljivosti in odgovornosti transakcij DPS in dati evropskemu prispevku dodaten vpliv pri globalnem iskanju rešitev za ta izziv.

V skladu z določbami Pogodbe in s prenovljeno lizbonsko strategijo mora Evropa ohraniti zavezanost svoji tradicionalni odprtosti za kapitalske naložbe, saj so ključnega pomena za moč evropskih gospodarstev v globaliziranem svetu. Istočasno je treba to odprtost podpirati tako, da se DPS vključi v skupna prizadevanja za okrepitev standardov vodenja in kakovosti informacij, ki jih zagotavljajo trgov. To ni le v korist EU, temveč v obojestranskem interesu vseh držav prejemnic in sponzorskih držav.

Skupni pristop EU je treba šteti kot prispevek k prizadevanjem MDS za oblikovanje kodeksa ravnanja za DPS in njihove lastnike ter k delu OECD za opredelitev načel, ki veljajo za države prejemnice pri poslovanju z DPS. Prispeva k temu, da se dogovor o vrsti smernic, ki bodo vzpostavile potrebno zaupanje v pravično in pregledno delovanje DPS, doseže po možnosti do konca leta 2008.