

ANALIZA DRŽAVNOG PORTFELJA ZA 2001. S OSVRTOM NA REZULTATE PRIVATIZACIJE DO LISTOPADA 2002. GODINE

1. UVOD

U razdoblju od siječnja 2001. do listopada 2002. godine Hrvatski fond za privatizaciju nastavio je s aktivnostima vezanim za objedinjavanje i konsolidaciju državnog portfelja, te unapređenje prodaje. Provedeno je niz mjera čiji su kumulativni učinci:

- smanjenje broja društava u portfelju kroz privatizaciju objavom natječaja za javno prikupljanje ponuda, prodajom dionica na Zagrebačkoj burzi za gotovinu, prodajom dionica na Varaždinskoj burzi za prava, te posljedično smanjenjem vrijednosti temeljnog kapitala i državnog portfelja koji je raspoloživ za privatizaciju,
- smanjenje ukupnih gubitaka i posljedično pripadajućih gubitaka društava u portfelju,
- smanjenje dnevnih gubitaka portfelja,
- smanjenje insolventnosti,
- povećanje realne vrijednosti portfelja.
- realizacija Plana i programa privatizacije koji je usvojila Vlada Republike Hrvatske.
- unapređenje postupka prodaje dionica udjela i stvari uvođenjem jamstva za ugovorene obveze kupaca

S obzirom na činjenicu da se u analizi poslovanja društava iz državnog portfelja obuhvaćaju podaci iz revidiranih bilanci za 2001. godinu, nisu vidljivi svi pozitivni efekti strategije upravljanja državnim portfeljom budući da analiza ne obuhvaća društva koja su temeljem odluka Vlade Republike Hrvatske u postupku financijske konsolidacije, a za koja je, kao kapitalno najznačajnija u portfelju, vezan najveći dio konkretnih mjera. Provedene mjere utjecale su, uglavnom na smanjenje zaduženosti društava obuhvaćenih programom, što je osnovni preduvjet njihove privatizacije s obzirom na činjenicu da su njihove obveze, u najvećem broju slučajeva, premašivale njihov kapital.

Podaci o rezultatima privatizacijskog procesa daju se za period 2001. godine te 2002 godinu, zaključno s mjesecom rujnom.

S aspekta realizacije strateških smjernica privatizacije sadržanih u Zaključcima Vlade Republike Hrvatske vezano za državni portfelj, u periodu 2001. godine učinjeno je sljedeće:

- do kraja su uređeni odnosi s ostalim državnim imateljima dionica radi objedinjavanja državnog portfelja i učinkovitijeg upravljanja,
- provodi se imenovanje članova nadzornih odbora, predstavnika državnog portfelja sukladno Zaključcima VRH, dogovorno s nadležnim ministarstvima uz odluku Upravnog odbora Hrvatskog fonda za privatizaciju,
- Prati se poslovanje svakog društva iz državnog portfelja u kojem udio kapitala osigurava upravljački utjecaj i poduzimaju mjere radi njihove konsolidacije, ocjenjuje opravdanost predloženih nagodbi sukladno odredbama Zakona o naplati tražbina državnih vjerovnika ili se podnosi prijedlog Ministarstvu financija da ispred državnih vjerovnika podnese prijedlog za otvaranje stečaja u društvima u kojima ostali vjerovnici ne prihvaćaju nagodbu ili za nagodbu nema opravdanja u predloženom poslovnom planu,
- Osiguran je potreban stupanj transparentnosti procesa kao i informiranost svih zainteresiranih vezano za stanje i daljnje planove za pojedina društva iz portfelja;
- Utvrđeni su modeli privatizacije za pojedine grupe društava iz portfelja s naglaskom na transparentnost privatizacijskih postupaka u skladu s međunarodnim standardima primjereni stanju društva iz portfelja; te predložen operativni plan privatizacije za svako pojedino društvo,
- Privatizacijska praksa temelji se na opredjeljenju za opcije prodaje koji uvažava vrijednost dionica i poslovnih udjela uz obvezno poštivanje pravila o određivanju cijene niže od nominalne,

2. PORTFELJ

2.1. Broj društava u portfelju

U razdoblju od rujna 2001 do rujna 2002. godine broj društava u državnom portfelju smanjen je za 112 društava.

Unatoč tome što, u pravilu, privatizacija rezultira smanjenjem broja društava u portfelju, moramo naglasiti činjenicu da sam broj društava nije kriterij po kojem bi se mogla ocijeniti uspješnost privatizacije u nekom razdoblju. Naime, u isto vrijeme dok se prodajom dionica i udjela portfelj smanjuje, portfelj se i povećava i to zbog raskida ugovora s kupcima koji neuredno plaćaju, zbog pretvaranja potraživanja državnih vjerovnika u vlasnički udio, zbog Rješenja o

privatizaciji koja dobivaju društva koja iz bilo kojih razloga nisu bila obuhvaćena procesom (društvena poduzeća u kojima sudovi nisu proveli likvidaciju), zbog okončanja stečaja, te zbog pretvaranja potraživanja koja prema društvima iz portfelja ima Hrvatski fond za privatizaciju u vlasnički udio.

Treba naglasiti da broj društava za koja je portfelj smanjen nije identičan broju provedenih prodajnih transakcija, budući da se portfelj smanjuje ali i povećava zbog raskida ugovora ili stjecanja dionica po drugim osnovama. Vrlo često događa se i da se dionice jednog dioničkog društva prodaju u više paketa. U analiziranom razdoblju je, naime, provedeno 1285 transakcija što nije rezultiralo isknjiženjem istog broja tvrtki iz državnog portfelja.

Stanje državnog portfelja različito je od županije do županije kao i od jednog do drugog industrijskog sektora. S obzirom na kriterij lokacije, najveći broj društava iz državnog portfelja locirano je na području Zagrebačke županije, čak 306, a najmanje na području Ličko senjske (15).

Tablica 1. PRIKAZ DRŽAVNOG PORTFELJA PO ŽUPANIJAMA

Redni broj	ŽUPANIJA	Broj društava	Temeljni kapital	Državni portfelj
1	Zagrebačka	39	1.157.991.482	299.900.762
2	Krapinsko zagorska	23	644.889.199	106.628.692
3	Sisačko moslavačka	34	1.489.655.475	572.242.227
4	Karlovačka	31	646.779.357	144.285.156
5	Varaždinska	16	840.695.343	37.614.807
6	Koprivničko križevačka	20	2.221.030.088	283.829.366
7	Bjelovarsko bilogorska	27	564.586.778	105.011.769
8	Primorsko goranska	90	5.867.372.072	2.926.403.401
9	Ličko senjska	15	186.511.526	102.982.084
10	Virovitičko podravska	25	1.128.382.910	73.675.322
11	Požeško slavonska	18	500.065.236	200.373.808
12	Brodsko posavska	18	953.622.357	620.968.642
13	Zadarsko kninska	41	1.705.168.669	174.428.715
14	Osječko baranjska	58	3.148.847.868	1.412.988.142
15	Šibenska	29	1.295.841.302	483.728.409
16	Vukovarsko srijemska	31	3.629.722.623	3.234.765.695
17	Splitsko dalmatinska	117	7.150.720.643	4.033.104.330
18	Istarska	68	6.430.873.585	1.085.069.250
19	Dubrovačko neretvanska	62	3.655.393.240	1.179.868.294
20	Međimurska	23	775.762.749	100.000.123
21	Grad Zagreb	306	18.099.676.146	4.997.861.302
	Ukupno	1091	62.093.588.649	22.175.730.296

Sa stajališta zastupljenosti pojedinih grana djelatnosti u portfelju, najveći broj društava, 361, odnosi se na prerađivačku industriju, zatim slijedi trgovina sa 189 društava, hoteli i restorani s 148 društava, te graditeljstvo s 102 društva.

Posebno mjesto u portfelju, u smislu strateške važnosti, predstavljaju društva sa značajnom vrijednošću temeljnog kapitala, velikim postotkom državnog portfelja u temeljnom kapitalu, značajnim brojem zaposlenih i proizvodnjom od interesa za Republiku Hrvatsku.

Ovom dijelu portfelja je u promatranom razdoblju posvećena posebna pažnja, te je, u okviru dostupnih rješenja učinjeno najviše moguće u postupku pripreme ovih društava za privatizaciju, budući da je većina njih ispunjavala sve uvjete za otvaranje stečajnog postupka.

To se, prije svega odnosi na kompleks velikih poljoprivrednih kombinata koji su tijekom 2001. godine započeli, a u 2002. godini dovršili postupak financijske konsolidacije kojim su njihove bilance rasterećene za više od 2,2 milijardi kuna obveza čime su trebale biti stvorene pretpostavke za normalizaciju njihova poslovanja kroz odnose s poslovnim bankama, bez tutorstva države.

Tablica 2. PREGLED DRŽAVNOG PORTFELJA PO DJELATNOSTIMA

Redni broj	DJELATNOST	Broj društava	Temeljni kapital	Državni portfelj
1	POLJOPRIVREDA, LOV, ŠUMARSTVO	96	3.921.763.467	1.970.547.266
2	RIBARSTVO	7	108.268.044	23.769.464
3	RUDARSTVO I VAĐENJE	5	67.439.823	22.528.655
4	PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	361	27.500.756.778	9.603.539.987
5	OPSKRBA ELEKTRIČNOM ENERGIJOM, PLINOM, VODOM	1	482.989	1.159
6	GRADITELJSTVO	102	2.192.147.109	376.898.671
7	TRGOVINA	189	3.337.589.413	667.987.186
8	HOTELI I RESTORANI	148	14.863.338.452	4.840.492.991
9	PRIJEVOZ, SKLADIŠTENJE I VEZE	54	5.979.423.341	2.347.888.081
10	FINANCIJSKO POSREDOVANJE	1	442.887.200	356.745.640
11	POSLOVANJE NEKRETNINAMA, IZNAJMLJIVANJE, POSLOVNE USLUGE	89	3.417.392.550	1.902.468.581
12	ZDRAVSTVENA ZAŠTITA I SOCIJALNA SKRB	4	11.873.787	921.116
13	OSTALE DRUŠTVENE, SOCIJALNE I OSOBNE USLUŽNE DJELATNOSTI	3	9.446.924	1.372.305
14	OSTALO	31	240.778.771	60.569.194
	UKUPNO:	1091	62.093.588.649	22.175.730.296

S aspekta broja društava u portfelju, najznačajniji sektori su industrija, trgovina, turizam i graditeljstvo. Kapitalno, to su industrija, turizam, prijevoz skladištenje i veze, te poljoprivreda.

Zaključno s rujnom 2002. godine u državnom portfelju se nalazi **1091** društvo, od čega:

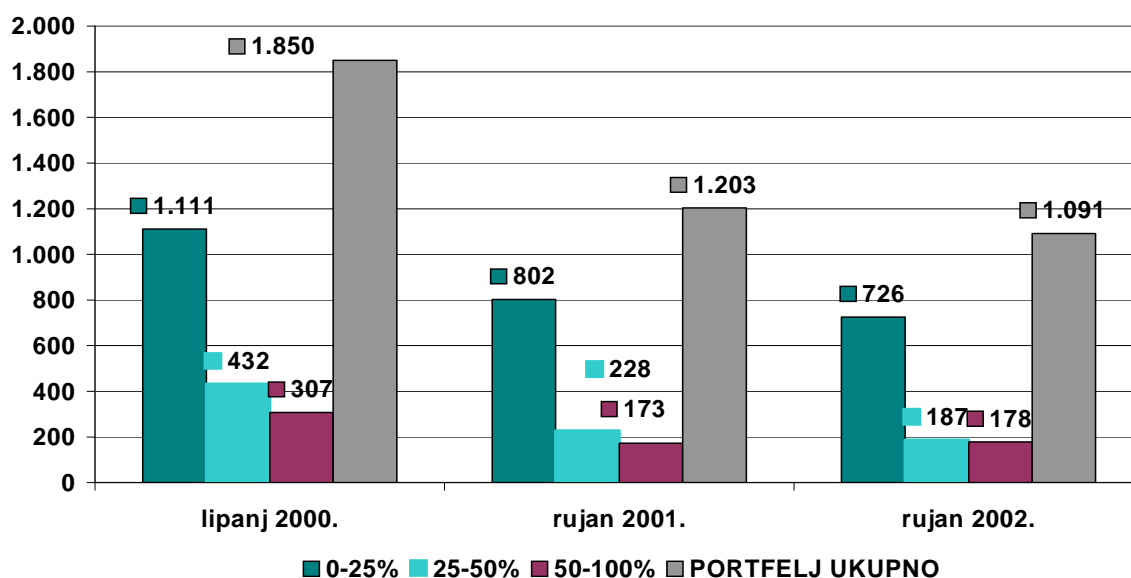
- **726** društava u kojima je vrijednost državnog portfelja od **0% do 25%** vrijednosti temeljnog kapitala,

- **187** društava u kojima je vrijednost državnog portfelja od **25% do 50%** vrijednosti temeljnog kapitala,
- **146** društava u kojima je vrijednost državnog portfelja od **50% do 100%** vrijednosti temeljnog kapitala, te
- **32** društva u kojima je državni portfelj **100%** vrijednosti temeljnog kapitala.

Stopostotno vlasništvo Hrvatski fond za privatizaciju još uvijek ima uglavnom u društvima koja se nalaze na ratom ugroženom području i koja nisu provela procjenu ili nisu dobila rješenje o privatizaciji ni provela upis popusnih dionica od strane malih dioničara.

Slika 1. **BROJ DRUŠTAVA U DRŽAVNOM PORTFELJU**

Stanje od lipnja 2000. do rujna 2002.



Najveće smanjenje broja društava, u odnosu na 2001. godinu (125 društava) zabilježeno je u grupi društava s 0-25% vrijednosti državnog portfelja u temeljnom kapitalu, a najmanje u grupi društava s većinskim državnim vlasništvom.

Među društvima iz državnog portfelja nalazi se i 516 društava u kojima su dionice rezervirane za povrat bivšim vlasnicima u ukupnom nominalnom iznosu od 2.498.932.886,00 kuna s tim da se u 220 društava nalaze samo dionice rezervirane za bivše vlasnike u nominalnoj vrijednosti od 436.674.630,00 kuna, a u 296 društava, u portfelju nominalne vrijednosti 2.062.258.256,00 kuna, pored dionica rezerviranih za bivše vlasnike nalazi se i dio raspoloživog portfelja koji je predviđen za privatizaciju po različitim modelima.

Rezerviranim dionicama Hrvatski fond za privatizaciju ne može slobodno raspolagati.

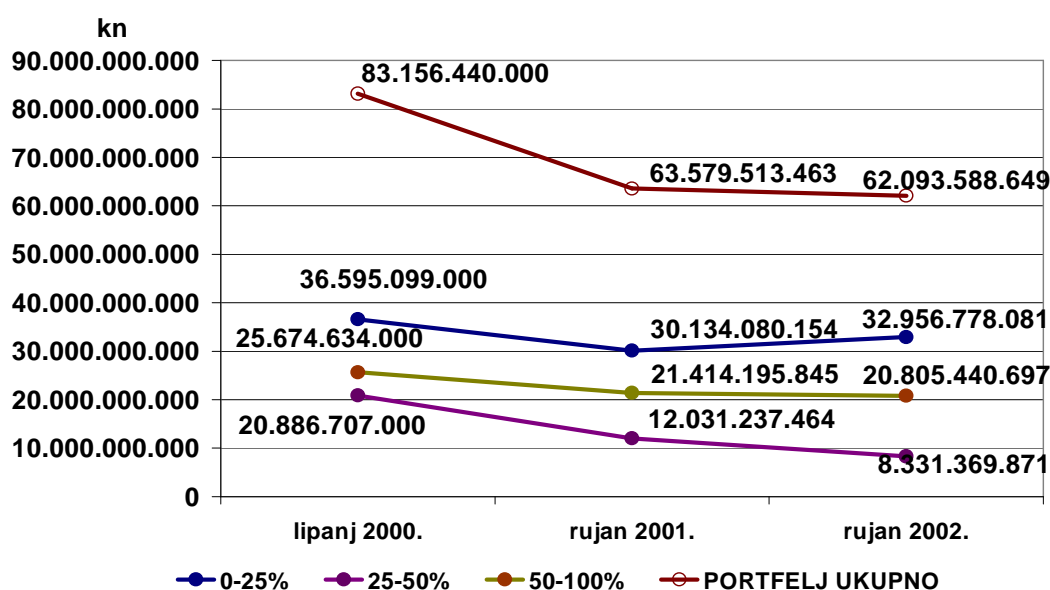
U postupku dodjele dionica bivšim vlasnicima dosad je izrađeno 139 ugovora o prijenosu dionica temeljem pravomoćnih rješenja i dodijeljene dionice u vrijednosti od 157.571.220,00 kuna. Ovim je ugovorima udovoljeno zahtjevima 155 ovlaštenika. Razlika prvobitno rezerviranog portfelja za ove svrhe i trenutnog stanja je 1.904.687036,00 kuna. Vrijednost ovog portfelja morat će se povećati kako bi se ovlaštenicima za povrat nominalno rezerviranog iznosa, neovisno o smanjenju kapitala do kojeg je došlo u društvima čije su dionice predmet povrata.

Dinamika raspolaganja ovim dionicama zavisi o dinamici kojom će nadležne županijske komisije donositi rješenja o povratu imovine osobama kojima je ona oduzeta.

2.2 Vrijednost portfelja

Temeljni kapital društava u portfelju smanjen je u odnosu na 2000. godinu za 25,4%, a nominalna vrijednost državnog portfelja za 30,2%.

Slika 2. TEMELJNI KAPITAL DRUŠTAVA U PORTFELJU

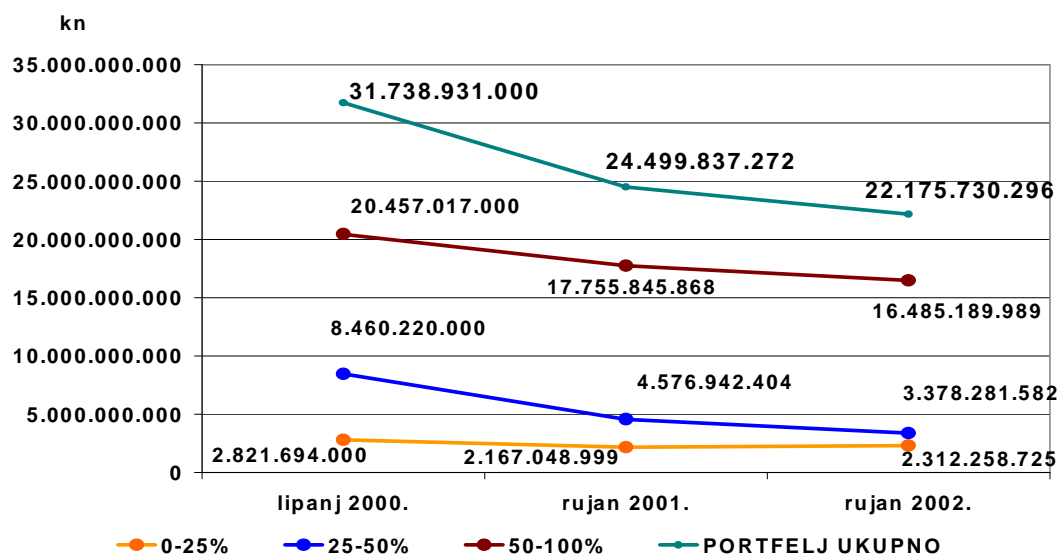


Najveće smanjenje kapitala od 60,2% u odnosu na 2000. godinu, a 30,8% u odnosu na isto razdoblje 2001 godine bilježi se u grupi društava iz portfelja u kojoj je vrijednost državnog portfelja između 25 i 50% vrijednosti temeljnog kapitala. Povećanje vrijednosti temeljnog kapitala društava iz portfelja bilježi se u grupi društava s učešćem državnog portfelja u temeljnom kapitalu od 0 do 25% gdje se radi o povećanju broja društava u portfelju zbog ponovnog stjecanja društava radi raskida ugovora sklopljenih od 1992. do 2000. godine.

Nominalna vrijednost državnog portfelja, kao pripadajuća vrijednost državnog portfelja u temeljnom kapitalu, također je smanjena za 9,5%. Najmanje

smanjenje nominalne vrijednosti državnog portfelja od 7,2% uočava se u grupi društava s 50-100% vrijednosti državnog portfelja u temeljnom kapitalu. Povećanje nominalne vrijednosti portfelja javlja se unutar postojećih društava, u grupi društava s učešćem državnog portfelja u temeljnom kapitalu između 25 i 50%, uglavnom zbog raskida ugovora i konverzije tražbina državnih vjerovnika u kapital.

Slika 3. NOMINALNA VRIJEDNOST DRŽAVNOG PORTFELJA



Ostvareni rezultati poslovanja upućuju na opravdanost dosadašnjeg pristupa da se nastavi s ubrzanom privatizacijom državnog portfelja u društvima s 0-25% vrijednosti državnog portfelja u temeljnom kapitalu, u kojima uopće nije moguće ostvariti ili ne u dovoljnoj mjeri, utjecaj Hrvatskog fonda za privatizaciju na upravljanje.

Slabiji postignuti rezultat u smanjenju nominalne vrijednosti državnog portfelja u grupi društava s 50-100% vrijednosti državnog portfelja, posljedica je činjenice da se radi o kapitalno najvrednijem dijelu državnog portfelja čijoj se privatizaciji pristupa pažljivo, definiranjem modela privatizacije za svako pojedino društvo. Verifikaciju predloženih modela za strateški važna društva provodi Vlada Republike Hrvatske.

2.3. Upravljanje portfeljom

Hrvatski fond za privatizaciju redovito provodi analizu i ocjenu rada članova nadzornih odbora koncentrirajući se na trgovačka društva s udjelom državnog portfelja u temeljnom kapitalu iznad 50% s naglaskom na ocjeni informiranosti članova nadzornih odbora o poslovanju društava, aktivnosti i stručnosti članova u obavljanju poslova nadzora uključujući i obvezu o tromjesečnom informiranju vlasnika o stanju društva u kojem zastupaju državni portfelj.

Provodi se i sustav ocjene rada uprava i članova nadzornih odbora na temelju rezultata poslovanja društava u okviru kojeg se može jasno razlučiti poimenična odgovornost predstavnika državnog portfelja u nadzornim odborima kao i odgovornost nadležnih institucija (HFP, resorna ministarstva) za izbor osoba koje zastupaju državni portfelj u nadzornim odborima.

Na temelju ocjene stanja društava u razdoblju 2001 do rujna 2002. godine provedene su promjene 200 članova nadzornih odbora u 365 društva.

Sukladno Zaključku Vlade Republike Hrvatske od 27. rujna 2001. izmijenjena je procedura izbora članova nadzornih odbora. Postupak se provodi na način da se članovi nadzornih odbora biraju na prijedlog nadležnih ministarstava i Hrvatskog fonda za privatizaciju. Verifikaciju za izbor svakog člana provodi Upravni odbor Hrvatskog fonda za privatizaciju.

S obzirom na činjenicu da se zbog načela vertikalne subordinacije najbolje provode mjere na kojima insistira vlasnik u slučajevima kad su u nadzornim odborima službenici ministarstava i Fonda, ali uvažavajući date primjedbe vezane za članstvo službenika ministarstava i Fonda u nadzornim odborima, definiran je i kriterij po kojem jedna osoba ne može biti član u više od tri nadzorna odbora, neovisno o tomu je predstavlja li državni portfelj ili pravne osobe u privatnom vlasništvu.

Analizom rada uprava i nadzornih odbora, uočava se problem dioničkih društava s velikom vrijednošću temeljnog kapitala i malim brojem zaposlenih kojima kapital društva služi za rentijerstvo, a ne poslovne aktivnosti. Raspolaganju imovinom tih društava mora se u budućnosti posvetiti veća pažnja.

3. POKAZATELJI POSLOVANJA DRUŠTAVA U PORTFELJU

Pokazatelji o poslovanju društava iz portfelja temelje se na službenim izvješćima o poslovanju za 2001. godinu za društva s učešćem državnog portfelja od 25-100% u temeljnom kapitalu (365 društava).

Analizom nisu obuhvaćeni podaci o društvima koja se nalaze u postupku financijske konsolidacije temeljem odluka Vlade Republike Hrvatske, niti društva s istim postotkom učešća državnog portfelja u kapitalu, koja su sudovi trebali likvidirati po službenoj dužnosti, bez poslovnih aktivnosti i zaposlenih, kao i dio društava za koja je Hrvatski fond za privatizaciju pokrenuo inicijativu za stečajni postupka, ali stečaj nije otvoren.

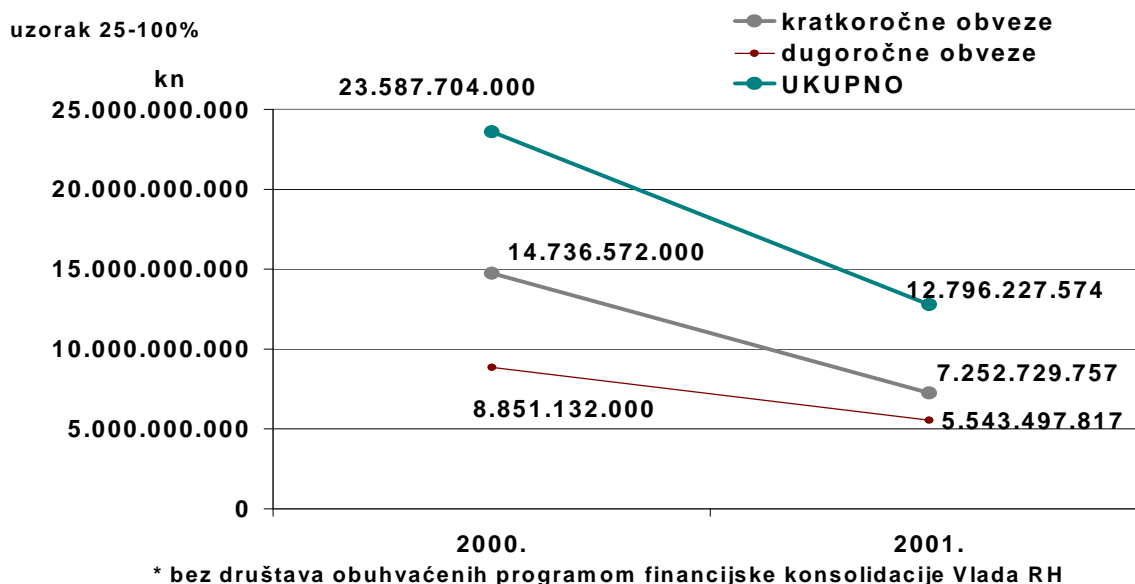
3.1. Obveze društava iz državnog portfelja

Ukupne obveze u društvima iz državnog portfelja smanjene su u odnosu na 2000. godinu 45,8%. Od 12,7 milijardi kuna ukupnih obveza društava iz državnog portfelja, na kratkoročne obveze otpada 56,6%, a na dugoročne 43,4%.

Još uvijek su prezadužena 134 društava iz državnog portfelja. Za većinu tih društava u tijeku je postupak nagodbe s državnim vjerovnicima sukladno

Zakonu o naplati potraživanja po osnovi poreza, doprinosa i carina, dok je za dio tih društava Hrvatski fond za privatizaciju pokrenuo inicijativu za pokretanje stečajnih postupaka koji još nisu otvoreni.

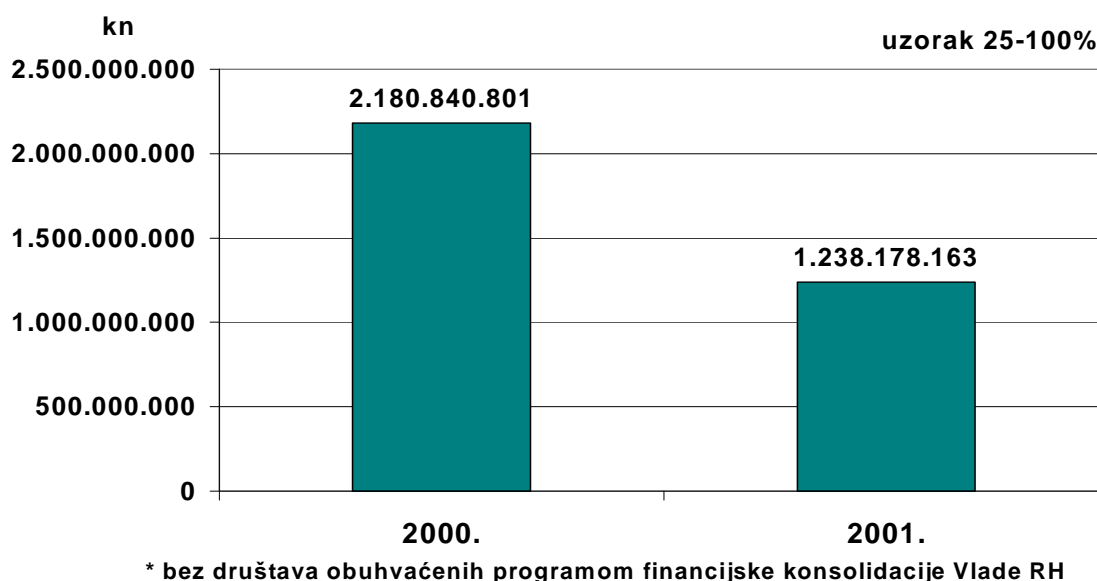
Slika 4. OBVEZE DRUŠTAVA IZ DRŽAVNOG PORTFELJA



3.2. Gubitak i dobit društava iz državnog portfelja

Ukupni gubici društava iz državnog portfelja smanjeni su u odnosu na 2000. godinu za 43,3%. Smanjenje gubitaka nije rezultat provođenja mjera konsolidacije u agrokompleksu jer će se efekti ovih mjera odraziti na rezultate poslovanja za 2002 godinu.

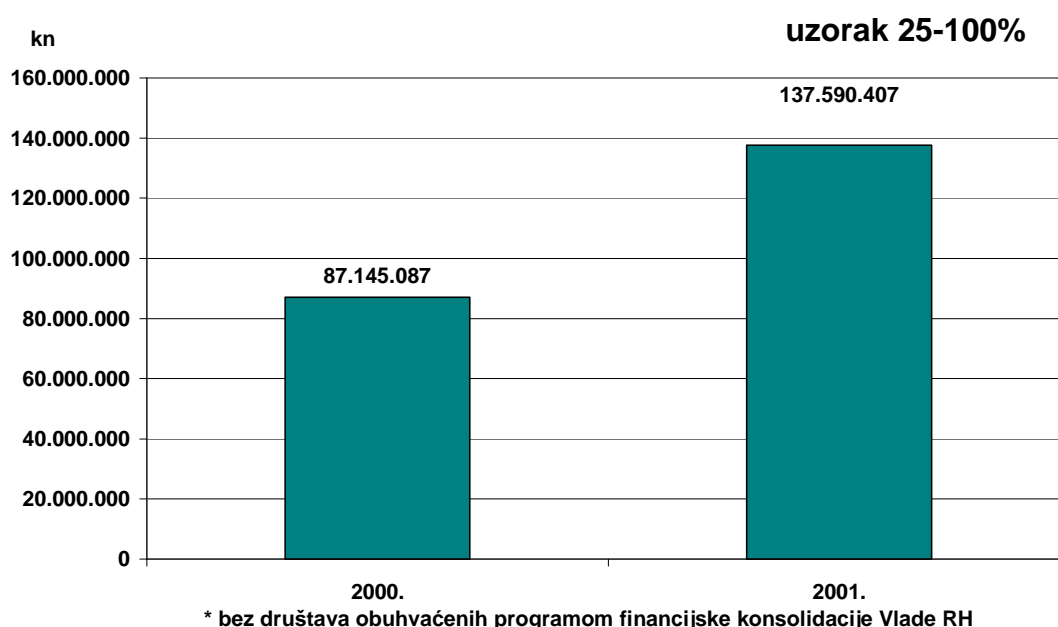
Slika 5.. GUBICI DRUŠTAVA IZ DRŽAVNOG PORTFELJA



Gubitak za 2001. godinu na uzorku od 365 društva u kojima je postotak državnog portfelja iznad 25%, iskazalo je 134 društava ili 37% u iznosu od 1.238.178.163 kn, s tim što 20-tak društava ostvaruje gotovo 41% ukupnog gubitka. Najveći gubitaši u portfelju, bez brodogradilišta su: ACI, DIOKI, PIK Vrbovec, Jasinje, Jadroplov, Belje.

Dobit je iskazalo 112 društava iz analiziranog uzorka s ukupnim iznosom dobiti od 137.590.407,00 kn. Najveći dio dobiti, rezultat je različitih konsolidacijskih mjera, a ne poboljšanja poslovanja jer, primjerice, najveću dobit iskazuje Petrokemija. Najveći dio stvarne dobiti 11,8% otpada na Hotele Makarska i Elku Zagreb.

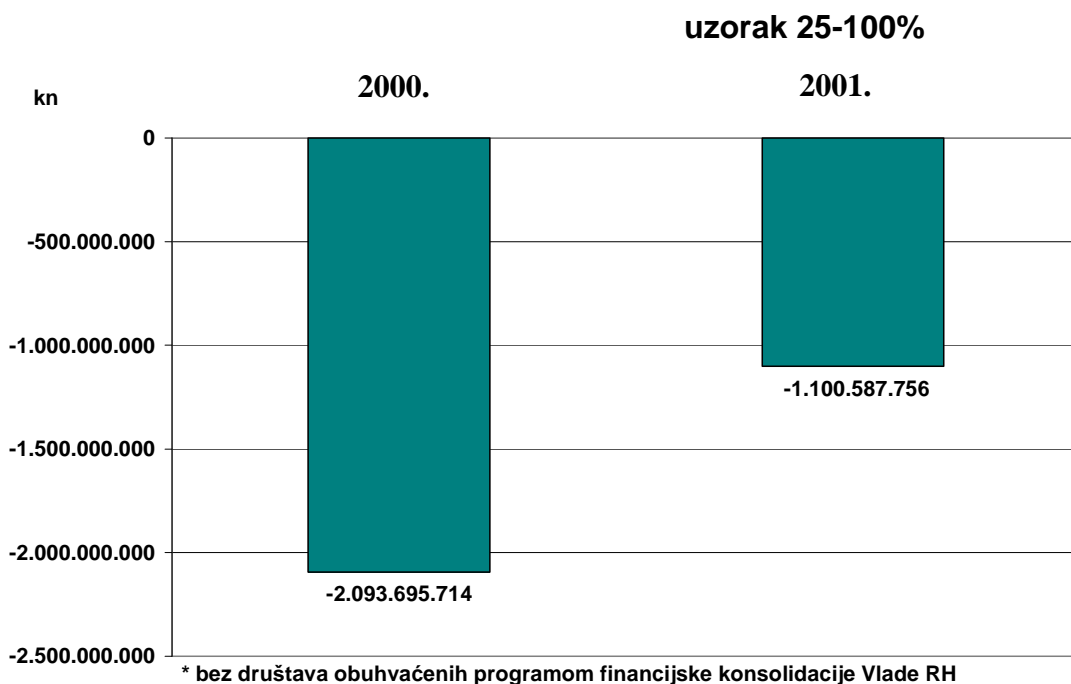
Slika 6. DOBICI U DRUŠTVIMA U DRŽAVNOM PORTFELJU



Rezultati poslovanja društava iz državnog portfelja još uvijek se kreću u okvirima gubitaka. Međutim, unatoč negativnog ukupnog salda dobiti i gubitaka društava iz državnog portfelja, u 2001. godini se uočava trend smanjenja salda dobiti i gubitaka društava iz državnog portfelja u odnosu na 2000. godinu za 47,5%.

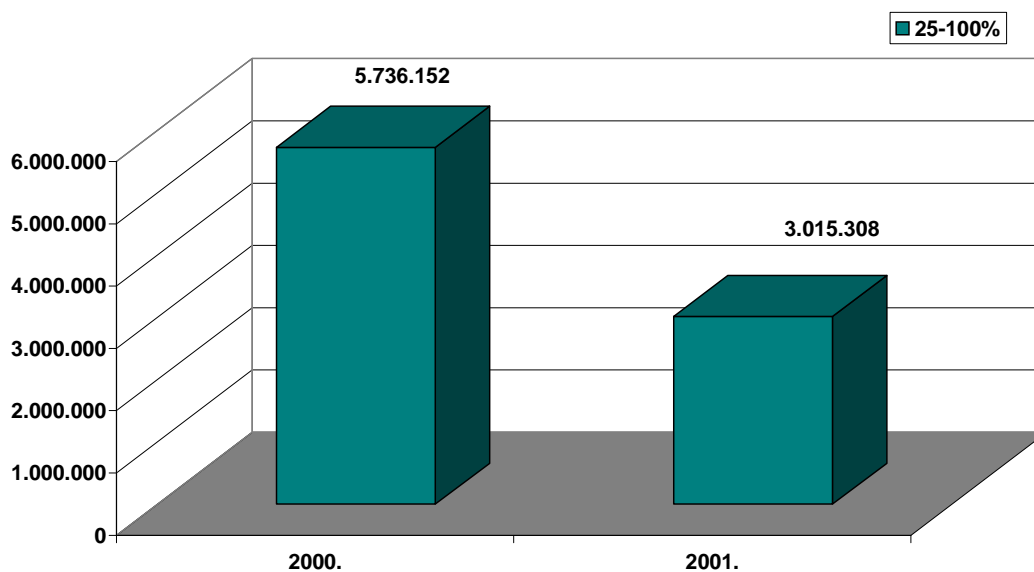
U prikazu kao ni u Analizi portfelja za 2000. godinu, nisu saldirani podaci koji se odnose na društva u kojima je državni portfelj veći od 50% vrijednosti temeljnog kapitala, a koja su obuhvaćena programom financijske konsolidacije Vlade Republike Hrvatske (brodogradilišta, PIK-ovi). Podaci o ovim društvima obuhvaćeni su samo na nivou krovnih društava.

Slika 7. SALDO DOBITI I GUBITKA DRUŠTAVA IZ DRŽAVNOG PORTFELJA



U istom razdoblju, vidljivo je i smanjenje salda dnevnih gubitaka društava iz državnog portfelja za 47,4% u odnosu na 2000. godinu.

Slika 8. SMANJENJE SALDA DNEVNIH GUBITAKA DRUŠTAVA IZ DRŽAVNOG PORTFELJA



* bez društava obuhvaćenih programom finansijske konsolidacije Vlade RH

S obzirom na činjenicu da je državni portfelj neravnomjerno raspoređen po

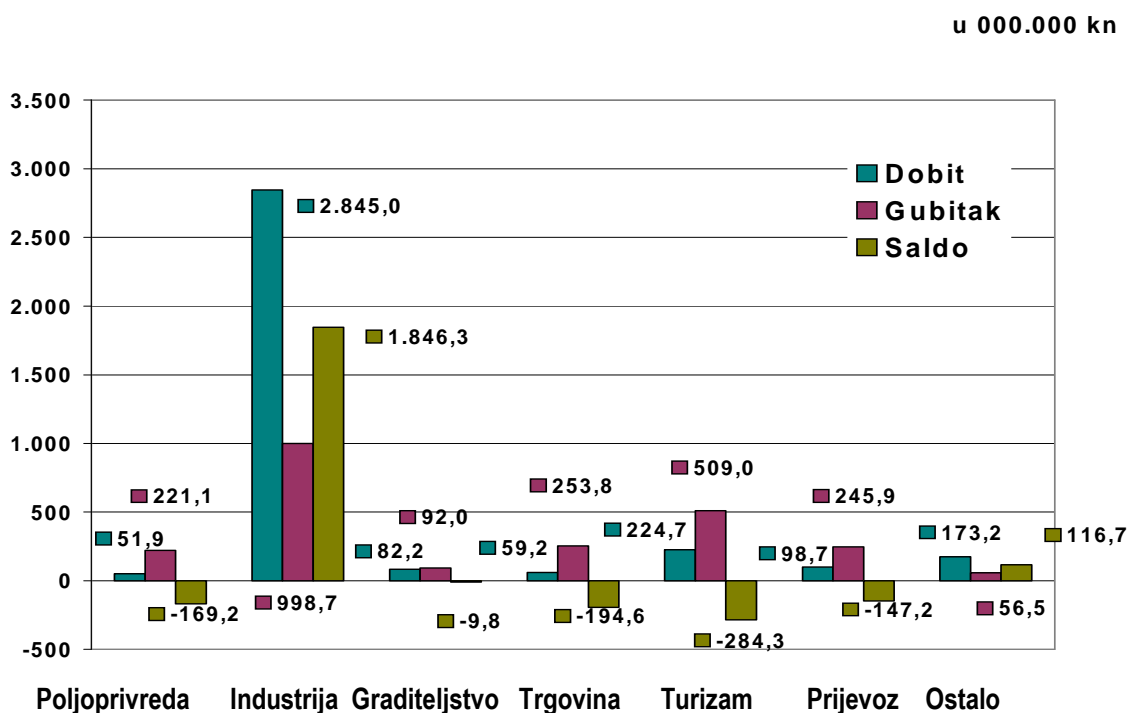
granama djelatnosti; najznačajniji dio portfelja otpada na prerađivačku industriju, zatim slijede trgovina, turizam i graditeljstvo; zanimljivo je sagledati stanje portfelja s aspekta djelatnosti.

U prikazu su obuhvaćene samo najznačajniji sektori; industrija, trgovina, turizam, graditeljstvo, poljoprivreda te promet i veze, dok su ostali sektori, s obzirom na zanemariv broj društava i zanemarivu visinu kapitala, obuhvaćeni skupno u grupi ostalo. Radi cjelovitijeg sagledavanja pojedinog sektora u okviru portfelja analizom je obuhvaćen cjelokupni portfelj od 0 do 100% učešća državnog portfelja u temeljnom kapitalu.

Evidentno je da svi sektori, osim industrije, posluju negativno. Visoki pozitivni saldo poslovanja industrije (osim brodogradnje) svakako ohrabruje i govori u prilog oporavka ove djelatnosti u Republici Hrvatskoj, ali i o značajnom doprinosu u saldu dobiti i gubitka velikih kompanija u manjinskom vlasništvu Hrvatskog fonda za privatizaciju. Osim industrije pozitivan saldo iskazuju i društva iz grupe ostalo, uglavnom uslužnih djelatnosti. Statistički, ovaj je podatak zanemariv jer se radi o kapitalno beznačajnim društvima s malim ukupnim prihodom i malim brojem zaposlenih.

S druge strane, negativni rezultati poljoprivrede (čak i bez PIK-ova u konsolidaciji) i turizma, dviju strateških gran hrvatskog gospodarstva govore o neminovnoj potrebi korijenitog restrukturiranja u ovim djelatnostima, te brže privatizacije.

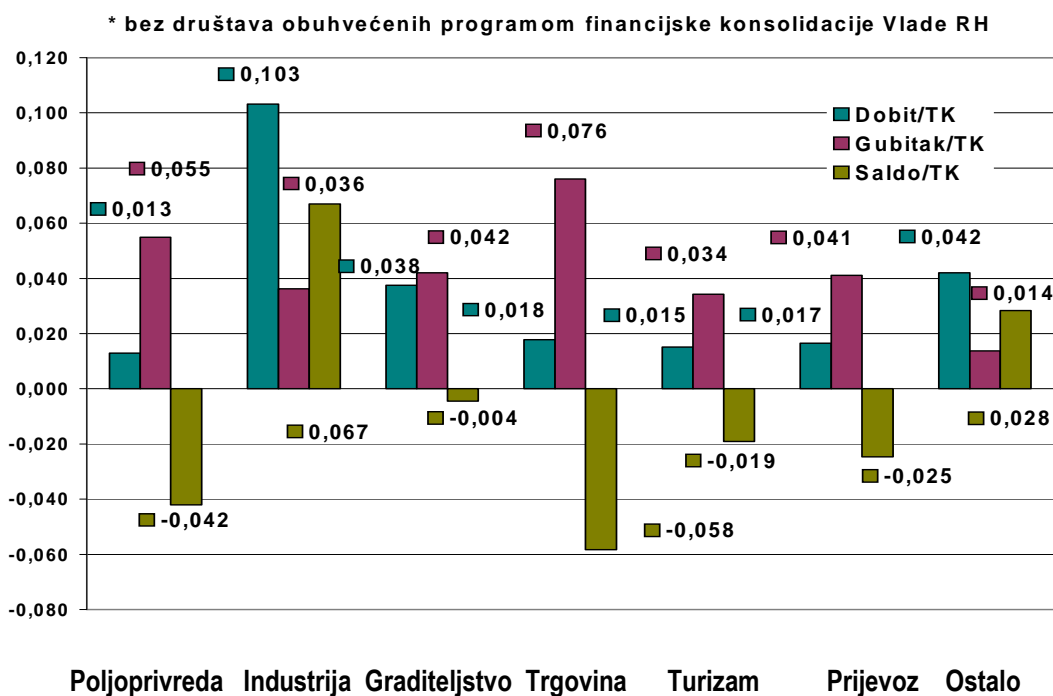
Slika 9. SALDO DOBITI I GUBITKA DRUŠTAVA IZ PORTFELJA PO SEKTORIMA



Slični rezultati uočavaju se i u okviru analize profitabilnosti društava iz državnog portfelja po sektorima. Stavljanjem u odnos podataka o saldu dobiti i gubitka društava iz portfelja s temeljnim kapitalom, prema istom obuhvatu,

iskazuje se (ne)profitabilnost svake pojedine djelatnosti. Najbolje rezultate pokazuju industrija (bez brodogradnje) i tzv. ostale djelatnosti dok društva iz svih ostalih grana, različitom brzinom, troše vlastitu supstancu.

Slika 10. SALDO DOBITI I GUBITKA PO JEDINICI TEMELJNOG KAPITALA PO SEKTORIMA



Najlošije rezultate iskazuju trgovina i poljoprivreda (bez PIK-ova), a zatim slijedi prijevoz i turizam. Neprofitabilnost trgovine ne zabrinjava posebno s obzirom na činjenicu da se radi o kapitalu od 667.987.186,00 kuna unatoč tome što iz tog sektora dolazi 189 društava, ali zabrinjava neprofitabilnost turizma, drugog sektora po vrijednosti kapitala u portfelju, te poljoprivrede. Učinci konsolidacijskih mjera u ovim granama očekuju se u rezultatima poslovanja za 2002. godinu

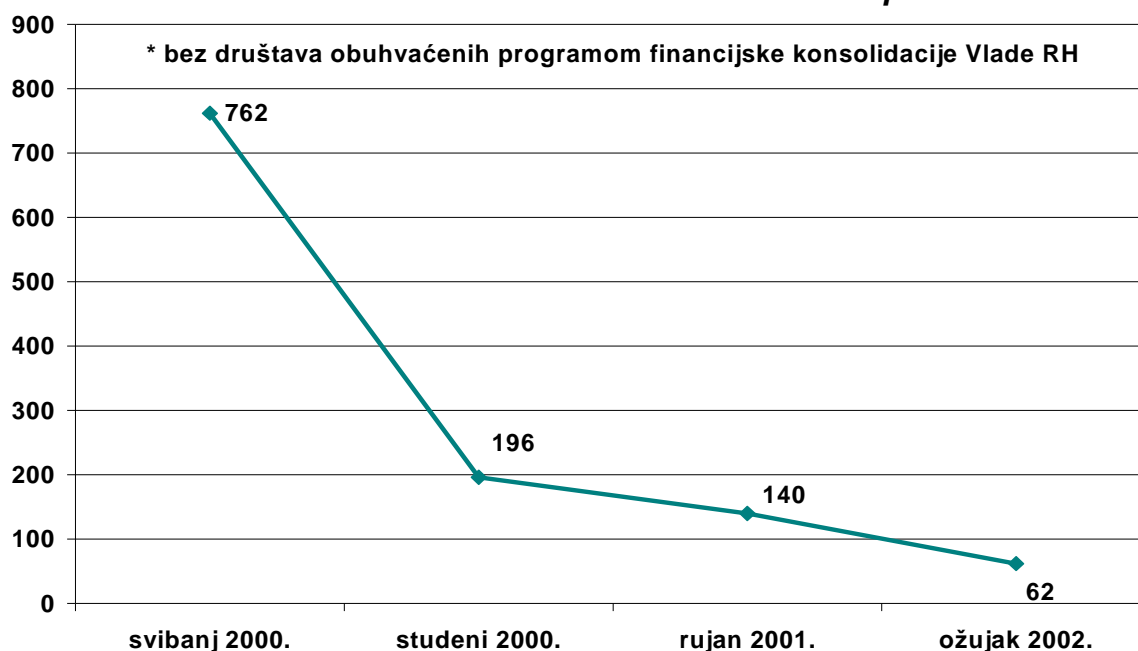
3.3.. Insolventnost društava iz državnog portfelja

Podaci o insolventnosti u 2002. godini odnose se na razdoblje do ožujka 2002. Nakon što su društva iz portfelja platni promet počela voditi putem banaka, HFP nema pouzdane podatke o insolventnosti.

Ukupan broj insolventnih društava smanjen je za čak 91,9% u odnosu na svibanj 2000. godine, te 55,8% u odnosu na 2001. godinu. Od 62 insolventna društva na uzorku portfelja s učešćem državnog portfelja u temeljnom kapitalu od 25-100% 49 društava bilo je insolventno duže od 360 dana.

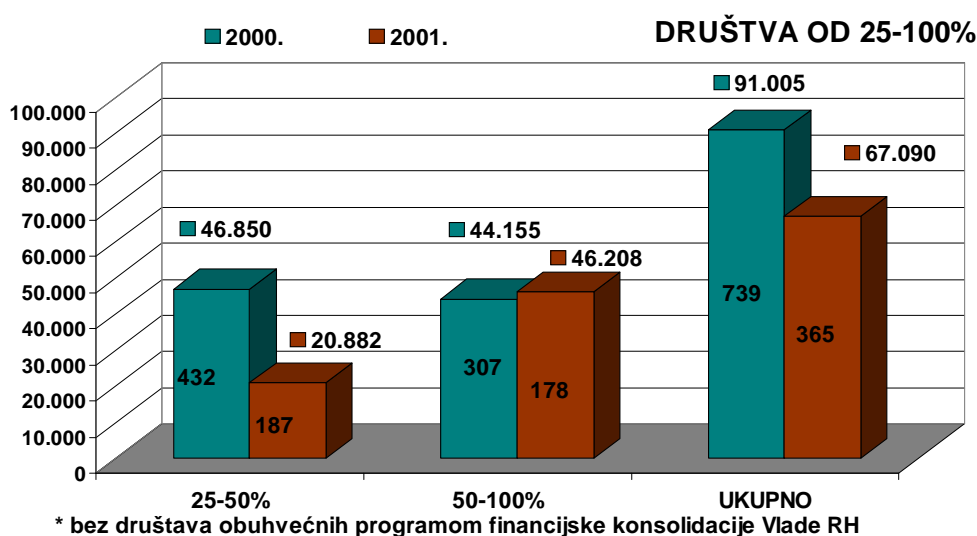
Slika 11. **INSOLVENTNA DRUŠTVA U DRŽAVNOM PORTFELJU**

po danima



3.4. Broj zaposlenih u društvima iz državnog portfelja

Podaci o broju zaposlenih u državnom portfelju prikazuju se na uzorku portfelja s učešćem državnog portfelja u temeljnom kapitalu od 25 do 100%

Slika 12. **BROJ ZAPOSLENIH U DRUŠTVIMA IZ DRŽAVNOG PORTFELJA**

U odnosu na 2001. godinu, u 2002. godini stanje se mijenja zbog provođenja programa zbrinjavanja viška zaposlenih u dijelu poljoprivrednih kombinata kao i zbog smanjenja broja zaposlenih u društvima koja se konsolidiraju. Pritom je

broj zaposlenih u grupi s 25-50% vrijednosti državnog portfelja u temeljnom kapitalu smanjen za 55%, a za grupu društava sa 50-100% vrijednosti državnog portfelja u temeljnom kapitalu povećan je za 4%. Uzrok povećanja broja zaposlenih u grupi društava od 25-50% državnog portfelja u temeljnom kapitalu je raspolaganje dionicama zbog koje se mijenja postotak vlasništva pa društva "sele" iz grupe u grupu.

4.. PRIVATIZACIJA DRUŠTAVA U PORTFELJU

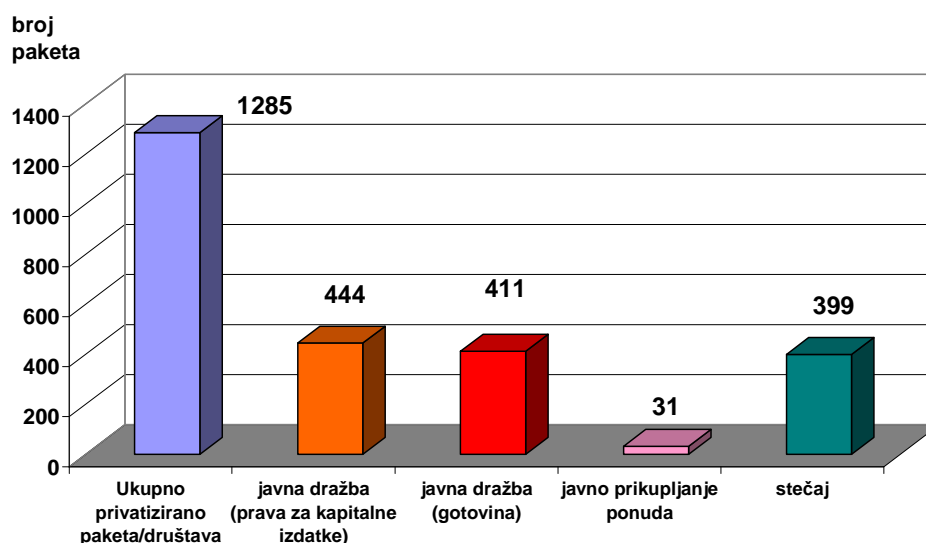
4.1. Primjena modela privatizacije

Vlada Republike Hrvatske je u veljači 2001. godine usvojila i prosljedila na raspravu Hrvatskom saboru Plan i program privatizacije društava u državnom portfelju u okviru kojeg je za svako društvo iz portfelja definiran način na koji će se privatizirati. **Usvojeni Program provodio se prema planu.**

Unatoč činjenici što je samim Programom predviđeno 10 modela privatizacije jer je njime obuhvaćeno svako raspolaganje dionicama, uključujući besplatne dodjele stradalnicima Domovinskog rata, povrat dionica bivšim vlasnicima nekretnina koje su u postupku pretvorbe uključene u temeljni kapital dioničkih društava, prodaju zaposlenicima po povoljnim uvjetima i slično, u praksi su se provodila dva osnovna modela privatizacije: privatizacija javnom dražbom koja se provodi kao redovna za gotovinu, za podmirenje kapitalnih izdataka za prava koja emitira Ministarstvo financija, te kao konačna za gotovinu, te privatizacija javnim prikupljanjem ponuda.

Slika 13. **PRIVATIZACIJA 1285 DIONIČKIH PAKETA**

BROJ UKUPNO PRIVATIZIRANIH DIONIČKIH PAKETA ODNOSNO DRUŠTAVA U RAZDOBLJU 2000.- rujna 2002.



Javna dražba provodi se na uređenom tržištu, Zagrebačkoj i Varaždinskoj burzi, čime je osigurana transparentnost procesa i data mogućnost svim zainteresiranim investitorima da se natječu pod jednakim uvjetima.

Podaci o provedenim transakcijama koji se odnose na privatizaciju javnom dražbom odnose se na dioničke pakete, budući da se dionice jednog društva mogu prodavati u nekoliko paketa, zavisno o dinamici kojom Hrvatski fond za privatizaciju prikupi suglasnosti vlasnika dionica kojima upravlja i raspolaže kao povjerenik, sukladno sklopljenim ugovorima s ostalim državnim imateljima dionica.

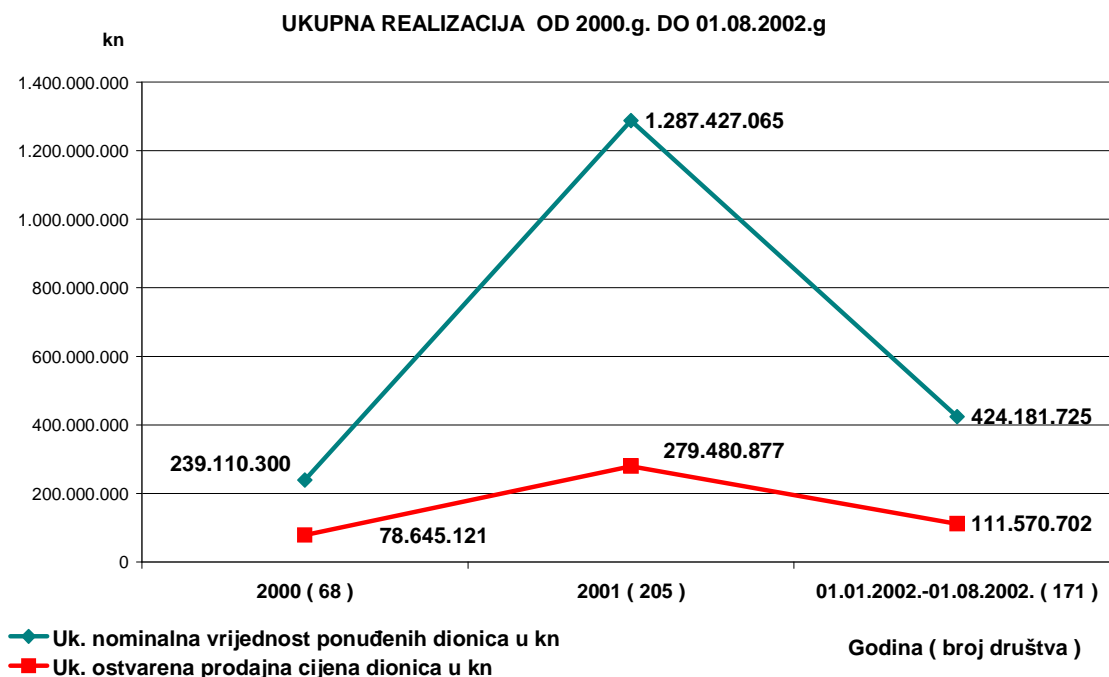
Treba naglasiti da se u 2001. i 2002. godini privatizira portfelj koji je već bio privatiziran i koji je vraćen u državni portfelj nakon raskida ugovora. Najčešće se radi o društvima koja su u prethodnim pokušajima privatizacije devastirana, prezadužena i nerijetko sa stečajnim uvjetima. U takvim okolnostima pitanje uspješnosti provedenih transakcija dobiva drugačiju dimenziju.

U promatranom razdoblju provedeno je 1285 transakcija u koje su uključene dionice nominalne vrijednosti 3.864.781.824 kune, a postignute cijena u iznosu od 1.021.873.620 kuna ili 26,4% nominalne vrijednosti što je nešto više od procjene vrijednosti portfelja koju je svojevremeno izradila Komisija za vrijednosne papire.

4.1.1 Privatizacija javnom dražbom za podmirenje kapitalnih izdataka na Varaždinskoj burzi

Tijekom 2001. godine uveden je sustav dražbi na Varaždinskoj burzi gdje se dražbuje za prava koja emitira Ministarstvo financija, a koja služe za

Slika 14. . JAVNA DRAŽBA ZA PODMIRENJE KAPITALNIH IZDATAKA



podmirenje kapitalnih izdataka Ministarstva za javne radove obnovu i razvitak, Ministarstva prometa i veza, Ministarstva pravosuđa, uprave i lokalne samouprave, te Hrvatskih voda.

U razdoblju od 2000. godine do konca rujna 2002. godine na Varaždinskoj je burzi prodano 444 dioničkih paketa nominalne vrijednosti 1.961.379.490,00 kuna za koje je postignuta cijena od 469.215.867,00 kuna, odnosno smanjen javni dug u istom iznosu. Preostale su obveze Hrvatskog fonda za privatizaciju da, sukladno odredbama Zakona o proračunu, za ovaj privatizacijski model osigura portfelj u vrijednosti od 1.979.072.948,00 kuna od čega je Ministarstvo financija emitiralo prava u vrijednosti od 644.750.000,00 kuna, a za ostatak se očekuje ugovaranje poslova od strane ministarstava čiji se dio kapitalnih izdatakai podmiruje na ovaj način.

Prodajom na uređenom tržištu vrijednosnica isključene su moguće malverzacije i dodatno potaknuto transparentno trženje dionicama na uređenom tržištu.

4.1.2. Privatizacija na redovnim javnim dražbama i konačnim javnim dražbama za gotovinu na Zagrebačkoj burzi

U razdoblju 2001. godine do konca rujna 2002. godine na Zagrebačkoj je burzi, za gotovinu, prodano 378 dioničkih paketa ukupne nominalne vrijednosti 804.195.012,00 kuna za koje je postignuta cijena u iznosu od 42.920.276,00 kuna. Značajno manja realizacija sa stajališta privatiziranih paketa ovaj način razumljiva je ima li se u vidu činjenica da je najniža početna cijena na ovoj burzi 25% vrijednosti temeljnog kapitala, što nije atraktivno za kupce ima li se u vidu činjenica da se kupnjom dionica na dražbi za prava dionice mogu kupiti po cijeni od prosječno 12%.

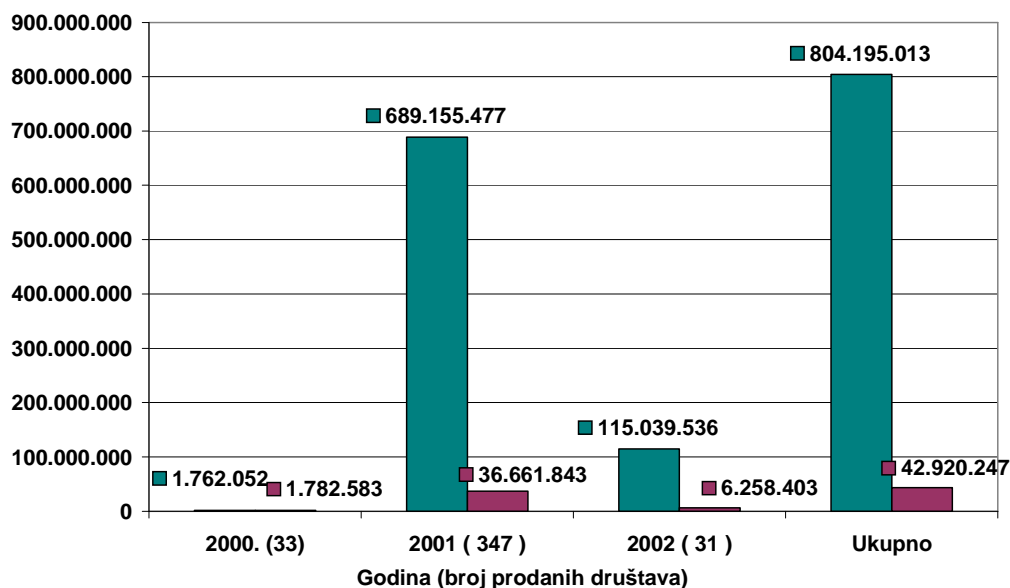
Treba naglasiti da su sve dionice koje su ponuđene na prodaju u okviru ovog modela ponuđene najprije po nominalnoj vrijednosti, a zatim je uslijedilo postupno smanjenje početne cijene sukladno odredbama Zakona o privatizaciji i Pravilnika o prodaji dionica/udjela. Činjenica da se radi o manjinskim udjelima koji se kreću od 0,1 do 25% učešća državnog portelja u temeljnom kapitalu, za koje su zainteresirani isključivo većinski vlasnici u tim društvima koji imaju odlučujući utjecaj u društvu i bez dionica koje prodaje Hrvatski fond za privatizaciju, i koji nisu spremni za vlasnički beznačajan paket dionica, ponuditi značajniju cijenu.

Na Zagrebačkoj se burzi, za gotovinu, privatiziraju i dionice društava koja dulje vrijeme imaju stečajne uvjete, a postoji zainteresirani investitor. Ova se društva prodaju najprije po početnoj cijeni od 5%, a zatim po simboličnoj cijeni od 1%. S obzirom da se, u pravilu, radi o društvima čije su nekretnine opterećene hipotekama, investitor je prisiljen podmirenjem dugova društva eliminirati stečajne uvjete. Na ovaj je način, u analiziranom razdoblju, stečaj izbjeglo 64 društva iz portfelja.

Slika 15. **PRIVATIZACIJA PRODAJOM NA ZAGREBAČKOJ BURZI**

REALIZACIJA OD 2001 DO IX 2002.

■ Nominalna vrijednost prodanih dionica
 ■ Postignuta cijena



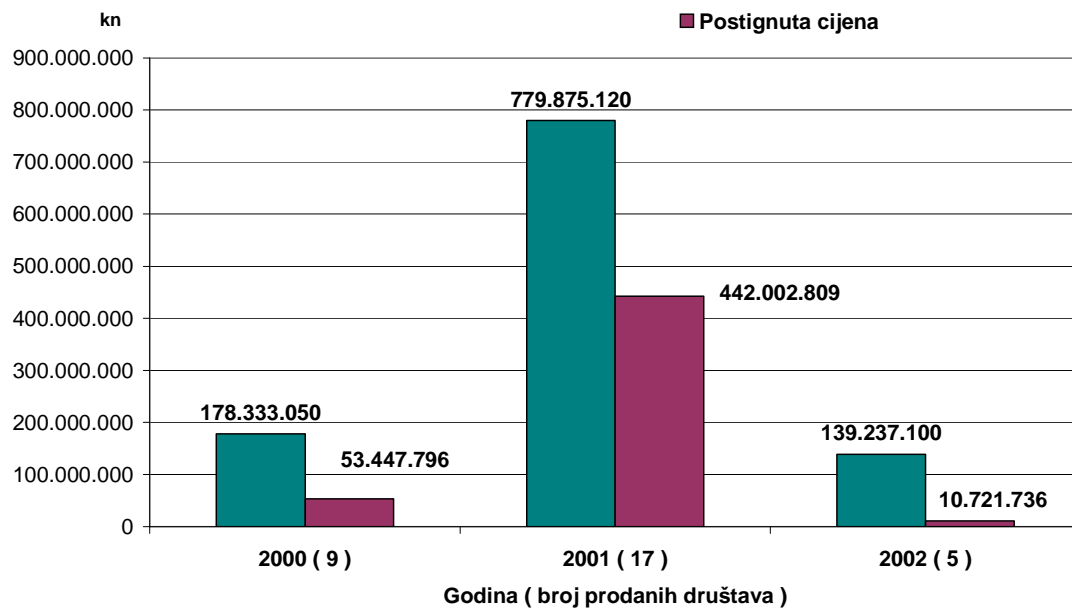
4.1.3 Privatizacija javnim prikupljanjem ponuda

Modelom javnog prikupljanja ponuda privatiziraju se društva u cjelini. Radi se, uglavnom, o strateškom portfelju čija prodaja iziskuje definiranje uvjeta prodaje usklađeno sa stanjem svakog pojedinog društva.

Slika 16.. **PRIVATIZACIJA JAVNIM PRIKUPLJANJEM PONUDA**

REALIZACIJA OD 2000.g. DO 2002.g.

■ Nominalna vrijednost
 ■ Postignuta cijena



Transakcije ove vrste rezultirale su sklapanjem ugovora kojima se kupac jamstvima obvezuje na realizaciju ugovorenih obveza prema društvu, a u velikom broju slučajeva i prema državnim vjerovnicima.

Modelom javnog prikupljanja ponuda tijekom 2001. godine, do konca rujna 2002. godine privatizirana su 23 društva, od toga 17 društava u 2001. godini, a 6 društava do konca rujna 2002. godine.

Ukupna nominalna vrijednost portfelja prodanog javnim prikupljanjem ponuda u ovom razdoblju je 1.000.371.620,00 kn, a postignuta cijena 478.724.545,00 kn. Uspješnost primjene ovog modela ne može se mjeriti brojem privatiziranih društava, budući da se prema ovom modelu privatiziraju značajnija društva iz portfelja čija se prodaja uvjetuje posebnim zahtjevima prema investitorima. Tako je s investitorima u analiziranom razdoblju ugovoreno, uz bankarske garancije, ulaganje u prodana društva u ukupnom iznosu od 651.583.785,00 kn, te podmirenje obveza prema državnim i ostalim vjerovnicima u ukupnom iznosu od 209.958.102,00 kn.

U istom razdoblju, s domaćim investitorima sklopljeno je 18, a sa stranim 5 kupoprodajnih ugovora.

4.2. Ukupni financijski efekti privatizacije u 2001 do IX 2002.

Financijski efekti privatizacije u periodu od početka 2001. godine do konca rujna 2002. ne mjere se samo brojem privatiziranih dioničkih paketa i sredstvima koja bi temeljem ostvarene realizacije trebala ući u proračun, već i indirektnim financijskim efektima koji se očituju kroz podmirenje javnog duga, podmirenje obveza prema državnim i ostalim vjerovnicima, te garantiranim ulaganjima u društva koja se privatiziraju.

U analiziranom razdoblju prodajom dionica i udjela realizirano je 521.644.791,00 kn gotovine, podmiren javni dug za kapitalne izdatke u vrijednosti od 391.051.579,00 kn, ugovoreno i zajamčeno ulaganje u privatizirana društva u iznosu od od 651.583.785,00 kn, te ugovoreno i zajamčeno podmirenje obveza prema državnim i ostalim vjerovnicima u ukupnom iznosu od 209.958.102,00 kn.

5. PORTFELJ U STEČAJU

Od ukupno 2860 nekadašnjih društvenih poduzeća koja su prošla postupak pretvorbe i privatizacije u stečaju je završilo 714 društava. Od 1850 društava koje je u državnom portfelju zatekla ova vlada, 868 društava je bilo insolventno, a 613 društava prezaduženo. Od 238.788 zaposlenih u društvima iz državnog portfelja, 60.037 zaposlenih evidentirano je u insolventnim društvima koja su ostvarila 3,4 od ukupnih 6,2 milijardi kuna gubitaka društava iz portfelja.

Od 60.037 evidentiranih zaposlenika u insolventnim društvima iz portfelja u to vrijeme, na društva u kojima je učešće državnog portfelja u vrijednosti temeljnog kapitala veće od 50%, a insolventnost je trajala duže od godinu dana, otpada 19.619 zaposlenih. Tijekom 2001. godine i 2002. godine stečaj je otvoren u 201 društvu iz državnog portfelja iako je podneseno 437 prijedloga za njegovo pokretanje.

U društvima za koja je Hrvatski fond za privatizaciju pokrenuo inicijativu za pokretanje stečaja, evidentirano je 16.226 zaposlenih. U 282 od tih društava odvijale su se povremeno ili posredno poslovne aktivnosti, dok se u 155 nisu odvijale nikakve poslovne aktivnosti, pa se ne može govoriti o gubitku tih radnih mjesta. U takvim je društvima evidentirano 4314 zaposlenika

6. SAŽETAK

Financijskom analizom je, zbog realnijeg prikazivanja stvarnog stanja portfelja u ovom trenutku, obuhvaćeno je 1091 društvo koje je s 30. rujna 2002. godine u državnom portfelju, umjesto 1203 društva koja su bila u državnom portfelju koncem 2001. godine.

U razdoblju 2001. godine do konca rujna 2002. godine na razini državnog portfelja provedeno je niz mjera temeljenih na Zaključcima Vlade Republike Hrvatske vezanih za upravljanje portfeljom te Plan i program privatizacije državnog portfelja koji je prihvatila Vlada Republike Hrvatske i koji je prezentiran Hrvatskom saboru kao i ranije, u dva navrata Analiza državnog portfelja, a koje su rezultirale sljedećim učincima;

- **smanjen je broj društava u portfelju** kroz privatizaciju objavom natječaja za javno prikupljanje ponuda, prodajom dionica na Zagrebačkoj burzi za gotovinu, prodajom dionica na Varaždinskoj burzi za prava, te posljedično smanjena vrijednost temeljnog kapitala i državnog portfelja koji je raspoloživ za privatizaciju,
- **smanjen je ukupni gubitak društava u portfelju,**
- **smanjen je dnevni gubitak portfelja,**
- **smanjena je insolventnost,**
- **smanjena je zaduženost društava iz portfelja,**
- **povećana je realna vrijednost portfelja.**
- **realizira se Plan i program privatizacije** koji je usvojila Vlada Republike Hrvatske.
- **značajno poboljšana kvaliteta ugovaranja** u postupku prodaje dionica, udjela i stvari ugovaranjem jamstava za ugovorene obveze kupaca u smislu ulaganja u društvo, zadržavanja zatečenih djelatnika, podmirenja obveza prema državnim i ostalim vjerovnicima,

- **do kraja su uređeni odnosi s ostalim državnim imateljima dionica** radi objedinjavanja državnog portfelja i učinkovitijeg upravljanja,
- **provodi se imenovanje članova nadzornih odbora**, predstavnika državnog portfelja sukladno Zaključcima VRH, dogovorno s nadležnim ministarstvima uz odluku Upravnog odbora Hrvatskog fonda za privatizaciju,
- **prati se poslovanje svakog društva iz državnog portfelja** u kojem udio kapitala osigurava upravljački utjecaj i poduzimaju mjere radi njihove konsolidacije, ocjenjuje opravdanost predloženih nagodbi sukladno odredbama Zakona o naplati tražbina državnih vjerovnika ili se podnosi prijedlog Ministarstvu financija da ispred državnih vjerovnika podnese prijedlog za otvaranje stečaja u društvima u kojima ostali vjerovnici ne prihvaćaju nagodbu ili za nagodbu nema opravdanja u predloženom poslovnom planu,
- **osiguran je potreban stupanj transparentnosti procesa** kao i informiranost svih zainteresiranih vezano za stanje i daljnje planove za pojedina društva iz portfelja;
- **utvrđeni su modeli privatizacije** za pojedine grupe društava iz portfelja s naglaskom na transparentnost privatizacijskih postupaka u skladu s međunarodnim standardima primjereni stanju društva iz portfelja; te predložen operativni plan privatizacije za svako pojedino društvo,
- **privatizacijska praksa temelji se na opredjeljenju za opcije prodaje koji uvažava vrijednost dionica i poslovnih udjela** uz obvezno poštivanje pravila o određivanju cijene niže od nominalne,
- **prodajom dionica i udjela realizirano je 521.644.791,00 kn gotovine**, podmiren javni dug za kapitalne izdatke u vrijednosti od 391.051.579,00 kn, ugovoreno i zajamčeno ulaganje u privatizirana društva u iznosu od od 651.583.785,00 kn, te ugovoreno i zajamčeno podmirenje obveza prema državnim i ostalim vjerovnicima u ukupnom iznosu od 209.958.102,00 kn.
- **državni portfelj sveden je na 1091 društvo**, od čega 726 društava u kojima je vrijednost državnog portfelja od 0% do 25% vrijednosti temeljnog kapitala, 187 društava u kojima je vrijednost državnog portfelja od 25% do 50% vrijednosti temeljnog kapitala, 146 društava u kojima je vrijednost državnog portfelja od 50% do 100% vrijednosti temeljnog kapitala, te 32 društva u kojima je državni portfelj 100% vrijednosti temeljnog kapitala.

U Zagrebu, 15. listopada 2002.

ZAMJENIK PREDsjedNIKA

Krešimir Starčević