

Uspješnost financijskog poslovanja poduzeća (trgovačkih društava) u vlasništvu države

- sažetak i glavni nalazi -

Anto Bajo

Lana Zuber

Marko Primorac

Zagreb, 15. 12. 2017.



Institut za
javne financije

Glavni cilj i izvori podataka

- ❑ *Cilj rada: utvrditi rezultate financijskog poslovanja poduzeća u državnom vlasništvu te ukazati na problem nadzora nad njihovim poslovanjem*
- ❑ *Glavni izvori podataka: Financijska agencija (Fina), Ministarstvo financija i Ministarstvo državne imovine Republike Hrvatske*
- ❑ *Analiza obuhvaća razdoblje od 2008. do 2016.*

Državna poduzeća

- ❑ Hrvatska je 2016. u većinskom državnom vlasništvu imala 1.149 poduzeća
- ❑ Od ukupnog broja poduzeća u 2017. (*Prijedlog plana za upravljanje državnom imovinom za 2017.*), više od 600 poduzeća je pod kontrolom opće države, ali u pretežnom vlasništvu jedinica lokalne i područne samouprave
- ❑ Od većinskog vlasništva poduzeća kojima upravlja središnja država, 49 poduzeća klasificirano je kao od "strateškog interesa" ili "od posebnog državnog interesa" iako razlike između te dvije kategorije nisu baš jasne

Struktura državnog portfelja

- Od 2013. strateški je dio portfelja središnje države podijeljen u tri kategorije:
 1. trgovačka društva i druge pravne osobe od strateškog interesa za RH
 2. trgovačka društva od posebnog interesa, u kojima RH ima većinski udio
 3. trgovačka društva od posebnog interesa u kojima RH ima vlasništvo manje od 50% i čije dionice kotiraju na uređenom tržištu kapitala

Veličina i struktura državnog portfelja

Razdoblje	Poduzeće u vlasništvu države i lokalnih jedinica	Poduzeće u državnom vlasništvu		Poduzeće u mješovitom vlasništvu - pretežito državni kapital	Većinski državna poduzeća ukupno	Poduzeće u mješovitom vlasništvu - pretežito privatni kapital
		Pretvorba u tijeku	Pretvorba još nije započela			
	1	2	3	4	1+2+3+4	5
2008.	638	59	81	267	1.045	434
2009.	666	45	76	272	1.059	430
2010.	705	46	67	242	1.060	439
2011.	714	48	69	219	1.050	432
2012.	749	57	69	199	1.074	421
2013.	740	24	63	178	1.005	408
2014.	819	22	43	170	1.054	390
2015.	849	24	47	144	1.064	369
2016.	925	43	42	139	1.149	340

Izvor: Sistematizacija autora prema Fini (2017)

Bruto rezultat poslovanja strateških trgovačkih društava iz državnog portfelja

	Broj poduzeća	Poduzeća od strateškog interesa za RH	Poduzeća od posebnog interesa u kojima RH ima većinski udio	Poduzeća od posebnog interesa u kojima RH ima vlasništvo manje od 50%	Ukupno dobit/gubitak strateškog dijela portfelja	Ukupni temeljni kapital	Modificirani ROE, (u %)
2005.	9	-	-	-	1.811	39.122	4,63
2006.	8	-	-	-	1.619	39.122	4,14
2007.	20	-	-	-	1.661	128.288	1,29
2008.	19	-	-	-	-265	119.288	-0,22
2009.	69	-	-	-	-3.260	145.058	-2,25
2010.	63	-	-	-	2.258	143.323	1,58
2011.	49	-171	399	2.755	2.983	49.015	6,09
2012.	49	-656	-519	1.089	-86	49.015	-0,18
2013.	49	1.068	-314	-2.194	-1.440	49.015	-2,94
2014.	49	3.804	-1.065	-2.491	249	49.015	0,51
2015.	49	2.947	421	-1.224	2.144	50.785	4,22
2016.*	49	4.426	294	967	5.687	50.785	11,20

* Za 2016. ne postoji javno objavljeni izvještaj o poslovanju državnog portfelja, pa su autori sistematizirali poslovne rezultate javnih poduzeća označenih strateškima u 2015. Luka Vukovar d.o.o. nije javno objavila svoj poslovni rezultat za 2016., pa je izuzeta iz obuhvata.

Izvor: Sistematizacija autora temeljem izvještaja o upravljanju državnom imovinom

Bruto dobit trgovačkih društva u vlasništvu države od 2005. do 2016. je 29,5 mlrd. kn

- ❑ U 2005. tek je devet poduzeća ostvarilo bruto dobit od 1.8 mlrd. kn, a u 2016. 38 poduzeća ostvaruje bruto dobit od 6 mlrd. kn
- ❑ Više od polovice ostvarene dobiti portfelja generiraju tek dva javna poduzeća – HEP d.d. i INA d.d.
- ❑ Čak 15 poduzeća u posljednjih devet godina ostvaruje dobit manju od 10 mil. kn
- ❑ Zabrinjava činjenica da neka od poduzeća koja su najduže u državnom vlasništvu nisu niti dospjela u tablicu dobitaša – Imunološki zavod, HŽ Infrastruktura, Pomorski centar za elektroniku.
- ❑ Slabi poslovni rezultati većeg dijela poduzeća iz državnog portfelja ukazuju na potrebu detaljne revizije i utvrđivanja njihove budućnosti u državnom portfelju

Obveze uplate dobiti/dividende trgovačkih društava u vlasništvu države u državni proračun

Godina	Obveza prema odluci Vlade	Uplaćeno	Neuplaćeno	
			Ukupno	HEP
2011.	1.015	924	91	0
2012.	1.181	682	499	235
2013.*	971	577	394	155
2014.	1.319	1.107	211	164
2015.	1.650	884	766	731
2016.	2.645	1.469	1.176	470

* Za 2013. nije moguće pronaći Odluku Vlade, pa je procjena učinjena prema Odluci iz 2012. koja propisuje obvezu uplate 50% neto dobiti.

Izvor: Sistematizacija autora prema podacima o financijskim izvještajima javnih poduzeća na stranicama Ministarstva financija, odlukama Vlade o uplati dobiti/dividendi u državni proračun te Odluke o raspodjeli dobiti poduzeća dostupnim na stranicama Fine (2017)

Neto gubitak najvećih poduzeća u vlasništvu države od 2008. do 2016. (u mil. kn) je 16,8 mlrd. kn

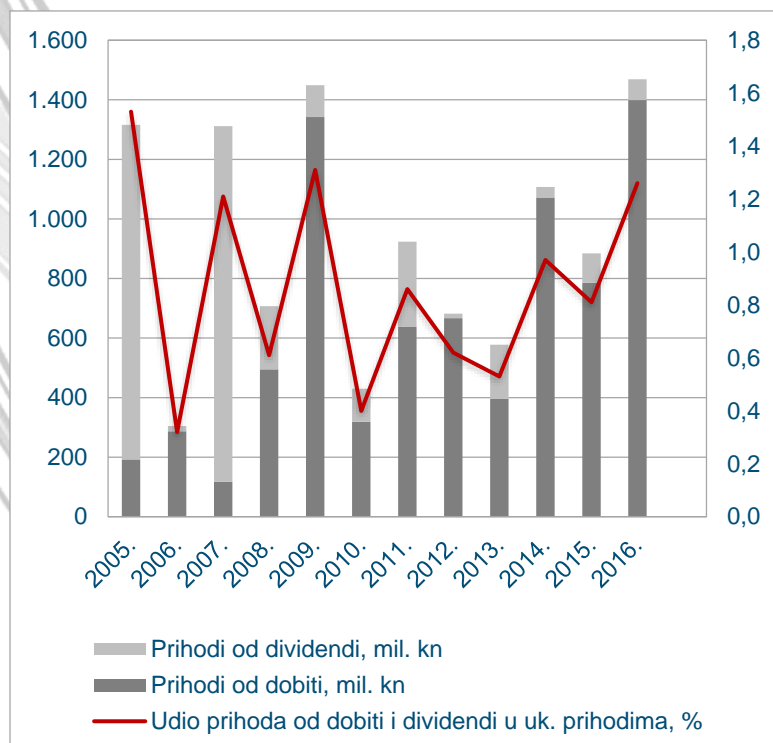
	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	Ukupno 08-16.
3. maj		-455	-243							-698
Autocesta RI-ZG	-246	-213	-325	-371	-239					-1.394
Borovo		-146								-146
Brodogradilište Kraljevica		-128	-258							-386
Brodosplit		-129	-427							-556
Brodotrogir		-175	-253							-428
Croatia Airlines		-199	-157	-113	-488					-957
Croatia banka					-104					-104
Croatia osiguranje						-229	-466			-695
Đuro Đaković						-189				-189
Hrvatska pošta	-254	-207								-461
Hrvatska poštanska banka		-449					-630			-1.079
HŽ Cargo					-249	-198	-170		-121	-738
HŽ infrastruktura					-245	-838				-1.083
HŽ putnički prijevoz					-146	-362				-508
INA		-631				-1.508	-1.897	-1.418		-5.454
IPK Osijek		-153								-153
Petrokemija		-268	-136		-187	-327	-364			-1.282
Podravka		-381								-381
Sunčani Hvar						-176				-176
Ukupno	-500	-3.534	-1.799	-484	-1.658	-3.827	-3.527	-1.418	-121	-16.868

Izvor: Sistematizacija autora prema izvješćima poslovanja javnih društava na stranicama Ministarstva financija, Ministarstva državne imovine te Izvješća o provedbi Plana upravljanja imovinom u vlasništvu RH za 2015

Napomena: U tablici se ne nalazi pregled svih gubitaka po pojedinim godinama, već samo onih s najznačajnijim gubitcima.

Neto gubitak najvećih poduzeća u vlasništvu države od 2008. do 2016. (u mil. kn) je 16,8 mlrd. kn

Prihodi od dobiti i dividendi i udio u ukupnim prihodima od 2005. do 2016. (u mil. kn i %)



- ❑ Prihod od uplate dobiti nestabilan je izvor prihoda državnog proračuna i oscilira od, npr. svega 117 mil. kn u 2007. do 1,342 mlrd. kn u 2009.
- ❑ Fluktuacije ovise, prije svega, o broju strateških poduzeća u pojedinoj godini (primjerice, 69 poduzeća 2009., a 49 poduzeća 2011.), ali i njihovu financijskom rezultatu
- ❑ Neobično je da portfelj najboljih državnih strateških poduzeća ostvari negativan poslovni rezultat, a to se od 2005. do 2016. dogodilo čak četiri puta
- ❑ Od 2005. do 2009. većinu u državnom portfelju su činili prihodi od dividendi, a od 2009. prihodi od dobiti
- ❑ Država je očito do 2009. imala više dioničkih društva u vlasništvu i ona su redovito isplaćivala dividende

Zaključak

- ❑ Vlada se u procesu tranzicije obvezala otvoriti gospodarstvo privatnim investicijama, tržištu te transparentno upravljati državnom imovinom
- ❑ Država još uvijek ima vodeću ulogu na tržištu kroz (većinske i manjinske) vlasničke udjele u svim važnijim poduzećima, koja nisu tržišno vrednovana jer ne kotiraju na burzi
- ❑ Veliki broj javnih poduzeća ostvaruje niske razine dobiti koje u državni proračun uplaćuju bez javne objave o tijeku novca

Zaključak – ključni problemi (1)

- ❑ Broj javnih poduzeća u državnom vlasništvu kontinuirano raste u posljednjih devet godina
- ❑ Država kao vlasnik sudjeluje u velikom broju različitih gospodarskih sektora i ne pokazuje jasnu strategiju pri odabiru poduzeća
- ❑ Državna poduzeća uglavnom nisu organizirana kao dionička društva što doprinosi nerazvijenosti financijskog tržišta i nemogućnosti njihove tržišne valorizacije
- ❑ Vlasnički portfelj države strateški je nejasno usmjeren i rascjepkan na brojne sektore bez jasne hijerarhije njihove važnosti za državu
- ❑ Premda država u vlasništvu ima više od tisuću javnih poduzeća, samo ih je pedesetak na popisu strateških poduzeća obveznih uplaćivati dio dobiti (i dividendi) u državni proračun

Zaključak – ključni problemi (2)

- ❑ Strateška poduzeća ostvaruju nepredvidive poslovne rezultate, a nerijetko bilježe i visoke gubitke, pa se (temeljem analize povrata na temeljni kapital) može ocijeniti da su za državu nisko profitabilna
- ❑ Uplata dobiti/dividende javnih poduzeća u proračun obavlja se bez javne objave, a velik broj poduzeća kasni s uplatama ili ih ne izvršava
- ❑ Objavljene odluke o raspodjeli dobiti javnih poduzeća ne odgovaraju uvijek stvarnom stanju uplaćene dobiti u državni proračun, što onemogućava statističko praćenje
- ❑ Prihodi od dobiti i dividendi nestabilan su izvor prihoda za državni proračun. Prije 2009. veći dio prihoda od javnih poduzeća činile su dividende, a od tada dominira dobit

Zaključak – preporuke (1)

- ❑ Vlada treba smanjiti državni vlasnički portfelj, osobito manjinske udjele u društvima koja su u dominantno privatnom vlasništvu
- ❑ Državni se portfelj treba usmjeriti na strateške gospodarske sektore (energetiku, promet, vodoopskrbu itd.), umjesto raspršenosti na gotovo sve gospodarske sektore
- ❑ Hrvatska mora imati utvrđene vlasničke prioritete
- ❑ Vlada treba javno objaviti popis poduzeća koja ne ispunjavaju obvezu uplate dobiti u državni proračun (kao što je 2012. učinila s poreznim dužnicima, što je mnoge potaknulo da ispune obveze zbog pritiska javnosti)

Zaključak – preporuke (2)

- ❑ Vlada treba utvrditi i objaviti točne rokove uplata dobiti javnih poduzeća u državni proračun
- ❑ Uprave poduzeća koja ne obave zakonsku obvezu pravovremene uplate dobiti treba zakonski kažnjavati
- ❑ Poduzeća trebaju javno objaviti iznose uplaćene godišnje dobiti ili razloge zbog kojih to nije bilo moguće
- ❑ Vlada treba utjecati na razvoj domaćeg tržišta kapitala obvezom listanja javnih trgovačkih poduzeća u većinskom i manjinskom udjelu na Zagrebačkoj burzi jer bi time stekla i realniji uvid u vrijednost imovine i ocijenila potencijal za smanjenje deficita i javnog duga

Prethodna izdanja

- ❑ Br. 1. – Poslovanje nogometnih klubova u Hrvatskoj
- ❑ Br. 2 – Restrukturiranje i privatizacija brodogradilišta u Hrvatskoj
- ❑ Br. 3 – Tržište plina u Republici Hrvatskoj - liberalizacija i financijsko poslovanje
- ❑ Br. 4 – Restrukturiranje željezničkih poduzeća u vlasništvu Republike Hrvatske

Vizija Fiscusa je postati pouzdani izvor sektorskih analiza kroz prizmu međudjelovanja javnog i privatnog sektora u Hrvatskoj.

Misija Fiscusa je identificirati ključne izazove s kojima se suočavaju pojedini gospodarski sektori i nuditi prijedloge za poboljšanje i očuvanje dugoročne stabilnosti hrvatske ekonomije.

Glavni ciljevi:

- dubinska analiza financijskog poslovanja institucija u javnom sektoru i institucija koje su na bilo koji način povezane s proizvodnjom dobara i pružanjem usluga od šireg društvenog interesa;
- bolje razumijevanje financijskih posljedica njihova poslovanja i povećanje odgovornosti;
- pružanje objektivne informacije široj stručnoj javnosti i investitorima o njihovu poslovanju;
- pomoći u uklanjanju administrativnih prepreka razvoju konkurentnosti i tržišta.

Nakladnik: Institut za javne financije
Zagreb, Smičiklasova 21
Tel. (+385 1) 4886 444 | fiscus@ijf.hr
Urednici: Anto Bajo i Marko Primorac
www.ijf.hr/fiscus