

# P'roces privatizacije u Republici Hrvatskoj

---

Juraić, Željka

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Karlovac University of Applied Sciences / Veleučilište u Karlovcu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:128:487390>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-30**



**VELEUČILIŠTE U KARLOVCU**  
Karlovac University of Applied Sciences

Repository / Repozitorij:

[Repository of Karlovac University of Applied Sciences - Institutional Repository](#)



zir.nsk.hr



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

VELEUČILIŠTE U KARLOVCU  
POSLOVNI ODJEL  
STRUČNI STUDIJ UGOSTITELJSTVO

ŽELJKA JURAIĆ

**PROCES PRIVATIZACIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ**

ZAVRŠNI RAD

KARLOVAC, 2018.

ŽELJKA JURAIĆ

**PROCES PRIVATIZACIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ**

ZAVRŠNI RAD

Veleučilište u Karlovcu  
Poslovni odjel  
Stručni studij Ugostiteljstvo

Kolegij: Osnove ekonomije

Mentor: mr. sc. Ivana Varičak, viši predavač

Komentor: dr. sc. Branko Wasserbauer, prof. v. š.

Matični broj studenta: 0618607042

Karlovac, srpanj 2018.

## **ZAHVALA**

Zahvaljujem se mentorici mr.sc. Ivani Varičak, te komentoru dr. sc. Branku Wasserbaueru, prof.v.š. na savjetima i pomoći pri izradi završnog rada. Zahvaljujem se svima koji su me pratili i podržavali na putu od upisa na Veleučilište pa sve do danas, kao i profesorima i asistentima koji su prenosili svoja znanja i iskustva.

## SAŽETAK

Tema ovog završnog rada objašnjava proces privatizacije odnosno kako je ona tekla u Hrvatskoj.

Privatizacija je proces kojim su se poduzeća u državnom vlasništvu prodajom dionica pretvarala u poduzeća u privatnom vlasništvu.

Prijelazno gospodarstvo obuhvatilo je tranzicijske zemlje Istočne Europe i bivšeg SSSR-a, raspadanjem socijalizma a uvođenjem kapitalizma. Hrvatska je prijelaz iz socijalizma u tržišnu privredu započela u okolnostima težim od mnogih drugih tranzicijskih zemalja. Rat je ostavio duboke posljedice na cijelo gospodarstvo.

Privatizacija u Hrvatskoj odvijala se u četiri faze. Prva od godine 1991. do 1994. započela je ključni problem odnosa bankarstva i gospodarstva. Drugom fazom od godine 1994. do 1998. onemogućen je i usporen oporavak gospodarstva. Treća faza od godine 1998. do 2000. obilježena osnivanjem Privatizacijskih investicijskih fondova i privatizacijom banaka. U četvrtoj fazi godine 2000. prevladavaju stečajevi uz tendenciju rasprodaje preostalog portfeja i potencijalna revizija pretvorbe i privatizacije.

Ključne riječi: Privatizacija, Hrvatska, prijelazno gospodarstvo

## **SUMMARY**

The subject matter of this final thesis explains the process of privatization and how it flowed in Croatia.

Privatization is a process by which state-owned enterprises have been sold transformed to private-owned enterprises.

The transitional economy encompasses the transition countries of Eastern Europe and the former Soviet Union after the collapse of socialism and the introduction of capitalism. Croatia's transition from socialism into a market economy began in the circumstances more difficult than many other transition countries. War has left profound consequences on the entire economy.

Privatization in Croatia took place in four phases. The first from year 1991. to 1994. started the key problem of banking and economy relations. The second phase from 1994. to 1998. has enabled and slowed down the recovery of the economy. The third phase from 1998. to 2000. was marked by the establishment of Privatization Investment Funds and bank privatization. In the fourth phase on year 2000. bankruptcies with the tendency to sell remaining portfolios and potential revision of conversion and privatization prevailed.

Key words: Privatization, Croatia, transitional economy

## Sadržaj

1.	UVOD .....	1
1.1.	Predmet i cilj rada .....	1
1.2.	Izvori i metode prikupljanja podataka .....	1
1.3.	Sadržaj i struktura rada .....	1
2.	POJMOVNO ODREĐENJE PRIVATIZACIJE .....	3
2.1.	Pojam privatizacije .....	3
2.2.	Obilježja privatizacije .....	4
2.3.	Gospodarstvo prije raspada Jugoslavije .....	6
3.	HRVATSKI MODEL PRIVATIZACIJE .....	9
3.1.	Specifičnost hrvatskog procesa privatizacije .....	9
3.1.1.	Prva faza privatizacije .....	10
3.1.2.	Druga faza privatizacije .....	10
3.1.3.	Treća faza - kuponska privatizacija .....	11
3.1.4.	Četvrta faza .....	12
3.2.	Ekonomska pozadina privatizacije .....	13
3.3.	Razvoj poduzeća .....	20
3.4.	Metode privatizacije .....	25
4.	ANALIZA UČINAKA PRIVATIZACIJE NA HRVATSKU .....	26
4.1.	Realan sektor u Hrvatskoj .....	26
4.2.	Financijski sektor u Hrvatskoj .....	27
4.3.	Javni sektor u Hrvatskoj .....	28
4.4.	Makroekonomski utjecaj na privatizaciju .....	30
4.5.	Zaključak učinaka .....	32
4.5.1.	Prednosti .....	33
4.5.2.	Nedostaci .....	34
5.	PRIVATIZACIJA INDUSTRIJE NAFTE d.d. - INA .....	35
5.1.	Razlozi privatizacije INA-e .....	36
5.2.	Faze privatizacije .....	36
5.3.	Prihodi INA-e .....	39
5.4.	Razina zaposlenosti i produktivnost rada nakon privatizacije .....	41
5.5.	Kapitalne investicije .....	42
5.6.	Prihodi, profit i investicije .....	43
5.7.	Utjecaj na dionice i cijene .....	45
5.8.	Utjecaj na korporativno upravljanje .....	48

<b>6. ZAKLJUČAK</b> .....	49
<b>POPIS LITERATURE</b> .....	51
<b>POPIS TABLICA</b> .....	54
<b>POPIS GRAFIKONA</b> .....	54



# **1. UVOD**

## **1.1. Predmet i cilj rada**

Ovim radom želi se prikazati proces privatizacije odnosno kako je ona tekla u Hrvatskoj. Svrha rada je prikazati proces kroz sve faze te kakve je ona učinke imala na pojedine sektore. Cilj rada je spoznati pravi značaj koji je taj proces imao na ovom području te prikazati analizu pretvorbe i privatizacije na području Hrvatske. Kao primjer navest će se privatizacija Industija nafte d.d.-INE odnosno tijek i faze kroz koje je prolazila ova hrvatska naftna kompanija dok nije dospjela u ruke stranom vlasniku.

## **1.2. Izvori i metode prikupljanja podataka**

U radu je korištena deskriptivna metoda kojem su definirani temeljni pojmovi i podjele vezane za samu tematiku rada. Osim toga za raščlanjivanje pojmova korištene su metode analize i sinteze, kompilacije, deskripcije te metoda klasifikacije za podjele privatizacije po fazama.

U svrhu istraživanja ove teme korišteni su uglavnom članci domaćih autora koji su dali svoje viđenje i pregled samog procesa, a kao temelj za istraživanje poslužila je knjiga I. Družića i autora, Hrvatski gospodarski razvoj. U praktičnom dijelu rada korištena su i financijska izvješća INE i MOL-a kao i ostale publikacije ove dvije kompanije.

## **1.3. Sadržaj i struktura rada**

Rad se sastoji od šest poglavlja. Nakon uvodnog dijela definiran je pojam privatizacije te temeljna obilježja iste. U sklopu poglavlja analizirano je i gospodarstvo općenito prije raspada Jugoslavije.

U trećem poglavlju prikazan je hrvatski model privatizacije odnosno same specifičnosti ovog procesa na našem području. Kako je proces u Hrvatskoj tekao u četiri faze, tako je svaka od tih faza analizirana i objašnjena. U sklopu poglavlja prikazana je i ekonomska pozadina privatizacije te razvoj poduzeća i metode privatizacije koje su se koristile.

Četvrto poglavlje donosi pregled analize učinaka privatizacije na Hrvatsku. Analiziran je realan sektor, financijski sektor te javni sektor RH, te je dan pregled makroekonomskih utjecaja na privatizaciju. Na kraju poglavlja dan je zaključak o prednostima i nedostacima privatizacije za Hrvatsku.

U petom poglavlju dan je primjer INE kao hrvatske naftne kompanije koja je privatizirana od strane MOL-a. Poglavlje daje pregled razloga privatizacije INE, te analizira faze kroz koje je INA prolazila tijekom privatizacije. Analizirani su također prihodi INE kroz to razdoblje, razina zaposlenosti i produktivnost rada nakon privatizacije, kapitalne investicije, prihodi i profiti te utjecaj na dionice i cijene. Zadnje poglavlje donosi analizu utjecaja na korporativno upravljanje koje je INA dobila privatizacijom od strane MOL-a.

## 2. POJMOVNO ODREĐENJE PRIVATIZACIJE

U ovom poglavlju biti će definiran pojam privatizacije odnosno obilježja privatizacije koja karakteriziraju ovaj proces. Isto tako analizirat će se gospodarstvo prije raspada Jugoslavije.

### 2.1. Pojam privatizacije

Privatizacija je proces transformacije državnog u privatno vlasništvo, tj. prodaja državnih poduzeća privatnim pravnim i fizičkim osobama. Privatizacija gospodarstva može se definirati kao proces preobrazbe državno kontroliranog i dirigiranog gospodarskog sustava u tržišni sustav, čvrsto i konzistentno utemeljenog na principima privatnog vlasništva. Privatizacija se može definirati i kao: „transfer ukupnog vlasništva, ili većeg dijela vlasništva, javnog (ili društvenog) sektora privatnim osobama.“<sup>1</sup> Privatne osobe mogu biti fizičke osobe ili privatne pravne osobe (kao privatne banke ili zajednički fondovi) čiji su krajnji vlasnici većinom fizičke osobe. Pod vlasništvom se podrazumijeva kontrola nad poduzećem koja je proporcionalna ili investiranom kapitalu (kao u privatnim dioničkim društvima) ili broju fizičkih osoba - članova takvog poduzeća (kao u tradicionalnim poljoprivrednim ili kreditnim zadrugama).<sup>2</sup>

Na razini poduzeća privatizacijom se stvara temeljna pretpostavka za njihovo ubrzano i efikasno restrukturiranje, što znači uvođenje u strukturu poduzeća takvih promjena koje će osposobiti poduzeća da uspješno i profitabilno plasiraju proizvode i usluge na konkurentna i internacionalizirana tržišta. Privatizacijom poduzeća definiraju se osnovni nositelji poslovnog procesa: vlasnik - poduzetnik - menadžer - radnik, a među njima novi, na tržišnim načelima zasnovani međuodnosi, s jasno razgraničenim pravima, odgovornošću i rizikom. Uz to, na razini poduzeća privatizacija znači, kako je prethodno istaknuto, i osnivanje novih, privatno-vlasničkih poduzeća, koja se prvi put upisuju u registar. Oba načina privatizacije hrvatskog gospodarstva su u funkcioniranju međuzavisna i interaktivna.<sup>3</sup>

Na razini pojedinca, privatizacijom se ponovno uvodi građanin kao individualni vlasnik i poduzetnik, slobodan i pravnim sustavom zaštićen u svojoj imovini, kao osnovni i za efikasno

---

<sup>1</sup> Kalogjera, N.: Privatizacija. Društvena istraživanja Zagreb, 3, god.2, br.1, 1993., str. 87 do 105

<sup>2</sup> Ibid

<sup>3</sup> Kalogjera, D.: Privatizacija u stabilizaciji i razvoju hrvatskog gospodarstva, Društvena istraživanja, Vol.2, No.1 (3), siječanj, 1993., str.54

funkcioniranje tržišnog sustava najvažniji nositelj vlasničkih prava, čak i onda kada su ta vlasnička prava skrivena u složenim oblicima pravnih osoba. Građanin - kao vlasnik - svojim odlukama o štednji, ulaganju, radnom odnosu i dr. bitno će utjecati, bilo izravno, bilo putem tržišta kapitala, na strukturu i funkcioniranje poduzeća i nacionalne ekonomije kao cjeline.<sup>4</sup>

Potreba za privatizacijom ne temelji se na nekim ideologijama, već objektivnom shvaćanju da je to jedini način da se u istočnoeuropskom društvu oslobode pritisaka izazvanim reformom ekonomske i društvene strukture. To znači da se kroz privatno vlasništvo poduzeća može razviti i u potpunosti iskoristiti poduzetništvo, odsutno u kolektivističkim ekonomskim sistemima, koji preuzimanjem rizika, a potaknuto profitom nastavlja s poboljšanjem učinkovitosti ekonomskih procesa. Kod provođenja privatizacije bitno je da se ne prihvaćaju metode koje bi mogle ometati poduzetničku djelatnost. Privatizacija može biti izazvana i nemogućnošću da se uz monopol vlasništva države formiraju cijene i odnosi cijena koji bi poduzetniku pouzdano govorili o nedostatku pojedinih čimbenika. Bez cijena i odnosa cijena poduzetnik donosi sam odluke i prepušten je sam sebi.<sup>5</sup>

## 2.2. Obilježja privatizacije

Privatizacija ima dva gospodarska aspekta:<sup>6</sup>

1. Korporativni – podrazumijeva realokaciju prava upravljanja,
2. Financijski kojim privatni financijski tijekovi supstituiraju državnu financijsku distribuciju.

Ekonomске reforme tijekom 1960.-ih, 70.-ih i 80.-ih godina nisu zaživjele jer im je nedostajao glavni sastojak tržišnog restrukturiranja razvidan u transparentnim vlasničkim odnosima kojima dominira privatno vlasništvo. Isto se dogodilo i 1990. godine kada je projekt prodaje društvenog vlasništva također doživio sličan neuspjeh. Po tom modelu zaposleni su mogli otkupiti udjel u poduzeću do visine trogodišnjeg prosječnog osobnog dohotka uz 2% popusta na svaku godinu radnog staža.<sup>7</sup>

Upravo zbog svih tih procesa privatizacija je činila nezaobilaznu, prvu etapu tržišne transformacije i ukupne demokratizacije. Hrvatska je pritom dijelila neka obilježja prijelaznih

---

<sup>4</sup> Ibid, str.55

<sup>5</sup> Kalogjera, N.: Privatizacija. Društvena istraživanja Zagreb, 3, god.2, br.1, 1993., str.89

<sup>6</sup> Boycko et.al: A Theory of Privatization, Center for Research in Security Prices, Graduate School of Business, University of Chicago,1996., str.313

<sup>7</sup> Crkvenac M. :Prilog razmatranju transformacije vlasništva u Jugoslaviji, Ekonomski pregled, 1-2, 1993., str.9

gospodarskih procesa s ostalim tranzicijskim gospodarstvima, no isto tako bilježi i takve osobitosti koje iziskuju oprez pri usporedbi tranzicijskih performansi Hrvatske i bivših planskih gospodarstava Istočne Europe.<sup>8</sup>

Zajednička obilježja tranzicijskih procesa proistječu ponajprije iz njihove istodobnosti. Tranzicijski val je zahvatio 12 istočnoeuropskih i 15 država bivšeg SSSR-a. Te zemlje krenule su u duboke promjene prvenstveno zbog zajedničkog ishodišta u dugotrajnoj gospodarskoj krizi i stagnaciji tijekom 1980.-e godine koja je u praktički svim tranzicijskim zemljama imala jednake karakteristike.

Zajedničke karakteristike bile su:<sup>9</sup>

- nulte i negativne stope rasta u razdoblje 1980.-1990. godine,
- državno vlasništvo je negiralo poduzetništvo i privatne inicijative,
- planski sustav je prouzročio suboptimalnu alokaciju resursa,
- neiskorištenost proizvodnog kapitala,
- niska proizvodnost radne snage,
- višeslojna neravnoteža (neravnoteža između agregatne ponude i potražnje, strukturna neravnoteža između najvažnijih djelatnosti, sektorska neravnoteža, vanjskotrgovinska neravnoteža),
- odlučnost razvijenih tržišnih gospodarstava na temeljitim promjenama,
- proces institucionalizacije tržišnih ekonomija u Istočnoj Europi.

Glavno obilježje privatizacije je da je to politički projekt upravljani novim političkim elitama, kao i frakcije starih političkih elita iz doba tzv. planskog gospodarstva. Osim toga, ona je bila nužna jer se u većini tih zemalja javljalo nezadovoljstvo zbog neprikladnih poslovnih učinaka javnog sektora. Porastom proizvodnje u tim zemljama javni sektor je stagnirao, kvaliteta proizvoda bila relativno slaba, posebno ako se gleda u usporedbi sa sličnim proizvodima u zemljama razvijenih tržišnih gospodarstava. Osim toga, poduzeća javnog sektora nisu se pokazala djelotvorna na planu tehničko-tehnoloških inovacija, a velik broj poduzeća javnog sektora nije vodio računa o potrebnoj ravnoteži između privrednog razvoja i očuvanja čovjekovog okruženja.<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> Družić, I. et.al. Hrvatski gospodarski razvoj, Politička kultura, Zagreb, 2003., str. 139

<sup>9</sup> Ibid, str.140-142

<sup>10</sup> Šokčević, Š., Dugalić, V.: Privatizacija društvenog/državnog vlasništva – (ne)uspjeli tranzicijski proces?: Socijalno etička prosudba, Diacovensia XV, 2007..., str. 109

Dosadašnje iskustvo privatizacije u Republici Hrvatskoj te u zemljama Srednje i Istočne Europe pokazuje da svaka zemlja prije procesa privatizacije mora dati razuman odgovor na neka temeljna pitanja, kao što su državno/društveno vlasništvo u određenoj zemlji te koji su ciljevi privatizacije i koje su socijalne posljedice toga procesa. Osim toga važno je odrediti koji je tip odnosno model privatizacije usvojen i kroz koje tehnike je proveden te vidjeti koji je stupanj državnog nadzora i upravljanja privatizacijskim programom o može li se privatizacija provoditi samo po jednom modelu ili je potrebno za svako poduzeće naći model koji odgovara potrebama.<sup>11</sup>

### **2.3. Gospodarstvo prije raspada Jugoslavije**

Gospodarstvo Hrvatske u ovom poglavlju bit će analizirano iz razdoblja između dva rata pa sve do raspada Jugoslavije. Između dva svjetska rata primarne su djelatnosti zapošljavale 80% stanovništva, sekundarne 9% a tercijarne 11%. Područje Hrvatske odgovaralo je jugoslavenskom prosjeku. U središnjoj Hrvatskoj i Slavoniji, odnosno između Save i Drave bio je jače razvijen obrt, novčarstvo i promet od jugoslavenskog prosjeka. Nakon prvog svjetskog rata u Europi su bile visoke cijene poljoprivrednih proizvoda tj. ponuda je manja od potražnje, a Kraljevina SHS izvozi poljoprivredne proizvode unatoč vlastitom nedostatku. U najvećoj mjeri izvoze se pšenica, kukuruz, brašno, meso, jaja i stoka, a uvoze se industrijski proizvodi i stare industrijske instalacije. Poljoprivredni proizvođači nisu bili pravilno plaćeni tj. zarađivali su uglavnom špekulanti i trgovački posrednici. Između dva rata većina je stanovništva imala malenu kupovnu moć, a time je i potražnja za industrijskim proizvodima bila mala što je onemogućavalo njezin razvoj.<sup>12</sup>

Napredak u poljoprivredi mogao je doći samo promjenama i napretkom industrije, ali to nije bio slučaj. Struktura stanovništva u prvih 10 godina se kretala nagore tj. nije zabilježen pad broja zaposlenih u primarnom sektoru Poljoprivredu je opterećivao višak agrarnog stanovništva koji se u njoj nije mogao produktivno uposliti, a nije zabilježen ni prijelaz na industriju. Od 1927. dolazi do pada cijena agrarnih proizvoda u Europi, a posljedice su:<sup>13</sup>

- Slom privatne izvozne trgovine;

---

<sup>11</sup> Ibid, str.110

<sup>12</sup> Tica, J. The estimation of 1910-1989 per capita GDP in Croatia, Zagreb International Review of Economics & Business

<sup>13</sup> Tica, J. The estimation of 1910-1989 per capita GDP in Croatia, Zagreb International Review of Economics & Business, Vol.7 No.1 Svibanj 2004., p.107

- Daljnji pad kupovne moći poljoprivrednih proizvođača;
- Uz pad agrarnih, dolazi i do pada cijena industrijskih cijena, ali je pad industrijskih cijena bio manji (javljaju se tzv. škare cijena (nominalno dugovi ostaju isti, ali su se u stvarnosti znatno povećali));
- Nezaposlenost;
- Slom banaka – početak jačanja državnog sektora.

Između dva svjetska rata, u Hrvatskoj nastupa velika gospodarska kriza u razdoblju 1929 – 1933. Većina dionica čitavog dioničkog kapitala bila je u rukama inozemnog kapitala (tj. inozemni ljudi imali su stvarnu vlast i donosili odluke), pa je čak i državna vlast ovisila o njemu. Ovisnost o stranom kapitalu i svjetskim tržištima prouzročila je da je ekonomska kriza iz 1929.-1933. teže poremetila i onako nedovoljno razvijeno gospodarstvo. Usporedo sa problemima uzrokovanim svjetskom ekonomskom krizom zaoštravaju se i suprotnosti između Hrvata i Srba. Provedene agrarne reforme nisu riješile agrarno pitanje te je seosko stanovništvo sitnog posjeda i dalje siromašeno, a privredni je razvoj daleko zaostajao za porastom stanovništva. Razvoj nakon Drugog svjetskog rata može se podijeliti na nekoliko podetapa:<sup>14</sup>

1. 1945. – 1952.
2. 1952. – 1965.
3. 1965. – 1990.

U prvoj podetapi uvodi se i stabilizira socijalizam 1948. godine. Dolazi do sukoba sa informbiroom te se gospodarstvom upravljalo iz saveznog ili republičkih centara putem direkcije koje su ukinute tek 1952. godine (nakon što je 1950. godine uvedeno tzv. samoupravljanje). To je i doba začetka bazne industrije i energetike. U drugoj podetapi, počinje intenzivno prelijevanje vrijednosti iz poljoprivrede u industriju, a sva sredstva se ulažu u razvoj industrije i rudarstva koje bilježe velike godišnje poraste. Na domaćem tržištu velika je potražnja za robom svih vrsta. Međutim kod toga se ne vodi dovoljno brige o opravdanosti i isplativosti investicija, a zapošljava se previše radnika po jedinici proizvoda. Niska je kvaliteta proizvodnje, a da bi gospodarstvo opstalo moralo se okrenuti izvozu. U trećoj podetapi, uvodi se tzv. privredna reforma koja je dobro zamišljena, ali nije dala nikakve rezultate jer u praksi nikad nije bila provedena, te se od nje odustalo. Pristupa se stranim kreditima i nekontroliranom uvozu stranih licenci. Osim toga, postupno opada proizvodnost, javlja se višak radnika koji se rješava izvozom radne snage (odlazi se na rad

---

<sup>14</sup> Družić, I. Hrvatski gospodarski razvoj, Politička kultura, Zagreb, 2003., str.44

uglavnom u Njemačku, Austriju, Švicarsku i skandinavske zemlje) – sredinom 80-ih godina samo iz Hrvatske na radu u inozemstvu bilo je više od 350000 radnika. Inozemni krediti vrlo su brzo potrošeni, a nisu dali očekivane rezultate, pa je nastupilo razdoblje kada je su dugovi došli na naplatu. Od 1979. godine u bivšoj Jugoslaviji započinje provođenje tzv. Stabilizacijskih programa kojima se željela povećati proizvodnja, izvoz i na taj način zaraditi devize za vraćanje dugova. Međutim došlo je do pada proizvodnje, životnog standarda i velike inflacije. Nastupila je velika kriza socijalističkog gospodarskog sustava, a s njom dolazi i do političkih promjena odnosno višestranačkog sustava i raspada Jugoslavije. U razdoblju između 1950. godine i 1987. godine prosječna stopa rasta GDP-a per capita bila je 4,16%. Snažniji gospodarski razvoj Hrvatske započeo je u drugoj polovici 19.stoljeća, a intenziviran je u periodu nakon Drugog svjetskog rata.<sup>15</sup>

Osamdesetih godina, jugoslavensko gospodarstvo osamdesetih u najvećoj je mjeri obilježeno pokušajima traženja mjera koje bi zaustavile ili ublažile negativne trendove – od stope inflacije pa do nezaposlenosti i sve većih inozemnih zaduživanja koja su sa sobom u pravilu povlačila i političke posljedice. Od početka osamdesetih do 1988. Jugoslavija je iza sebe imala pet stand-by aranžmana s MMF-om, jedan kredit Svjetske banke za program strukturalne prilagodbe te je pristala na program „pojačanog monitoringa“ od strane MMF-a. „Pojačani monitoring“ predstavljao je novost u tom vremenu. Osnovni su principi definirani 1985., predstavljao je alternativu ili dopunu ranije korištenim višegodišnjim sporazumima o preraspodjeli duga, a SFRJ je bila među prvim korisnicima takvog programa. „Pojačani monitoring“ zahtijevao je već ranije ostvarenu razinu napretka u osmišljavanju i pokazivanju spremnosti za provođenje mjera financijske stabilizacije i normalizacije kreditnih odnosa, dok je kao cilj navođeno

ponovno uključanje zemlje u međunarodno kreditno tržište kroz poboljšanje odnosa s kreditorima.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Ibid, str.117

<sup>16</sup> Lowinger, Y. „Movements of Society or Social Movements? Ideology and Political Dynamics in 1980s Eastern Europe“ URL: <http://politicsandprotest.ws.gc.cuny.edu/files/2012/07/Lowinger-Movements-of-Society-or-Social-Movements.pdf>, 2011.



### **3. HRVATSKI MODEL PRIVATIZACIJE**

U ovom poglavlju dan će biti pregled hrvatskog modela privatizacije odnosno njegove specifičnosti. Analizirat će se sam proces po fazama te biti prikazana ekonomska pozadina privatizacije odnosno razvoj poduzeća tijekom iste. U zadnjem poglavlju prikazane će biti metode privatizacije.

#### **3.1. Specifičnost hrvatskog procesa privatizacije**

Hrvatska je prijelaz iz socijalizma u tržišnu privredu započela u okolnostima težima od mnogih drugih tranzicijskih zemalja. Rat je ostavio duboke posljedice općenito na cijelo gospodarstvo a u Hrvatskoj je to bio još intenzivniji slučaj jer je udaru bio izložen više civilni nego vojno-obrambeni dio društva, kojeg u početku gotovo nije ni bilo. U tim uvjetima započeo je hrvatski proces privatizacije. Očekivanja da će privatni vlasnici biti ekonomski uspješniji od države pokazala su se često promašenima.

Mnogi novi vlasnici nisu znali, niti željeli postati poduzetnici. U isto vrijeme hrvatskom gospodarstvu bile su potrebne nove investicije; ne samo radi uklanjanja ratnih šteta, već i radi modernizacije fiksnih fondova koji su i fizički i tehnološki bili dobrim dijelom istrošeni u tijeku osamdesetih godina, nakon izbijanja dužničke krize u koju je zapala tadašnja Jugoslavija.<sup>17</sup>

Novo investicije nisu pristizale, što zbog ratnih, što zbog političkih rizika. No, ozbiljan se problem javio i u koncipiranju i provođenju ekonomske politike. Od samog početka je bilo jasno da se Hrvatska mora zasnivati na otvorenosti i izvoznoj orijentaciji. Hrvatska je proces privatizacije ostvarivala sporije od skupine tranzicijskih zemalja prvog integracijskog kruga s EU. Privatizacija u Hrvatskoj odvijala se u četiri faze - prva, od godine 1991. do 1994. započela je ključni problem odnosa bankarstva i gospodarstva. Drugom fazom, od godine 1994. do 1998., onemogućen je i usporen oporavak gospodarstva, a treća je faza, od 1998. do 2000. obilježena Privatizacijskim investicijskim fondovima (PIF-ovima) i privatizacijom banaka. U četvrtoj fazi godine 2000., dominiraju stečajevi, uz tendenciju rasprodaje preostalog portfelja i potencijalna revizija pretvorbe i privatizacije.

---

<sup>17</sup> Nikić G. Gospodarski aspekti pristupa Hrvatske Europskoj uniji, Ekonomski pregled, 55 (3-4), 2004., str.202

### **3.1.1. Prva faza privatizacije**

Prva faza privatizacije u Hrvatskoj započela je uvođenjem Zakona o pretvorbi i provodila se pod nadzorom Agencije Republike Hrvatske za restrukturiranje i razvitak. Privatizacija je obuhvatila oko 4.000 poduzeća, u ukupnoj vrijednosti 20 milijardi američkih dolara. Pretvorba poduzeća mogla se obavljati prodajom cijelog poduzeća ili njegovog idealnoga dijela, ulaganjem kapitala, pretvaranjem ulaganja na ugovornoj osnovi u poduzeće i potraživanja prema poduzeću u ulog i prijenosom svih dionica odnosno udjela fondovima i Hrvatskom fondu za razvitak bez naknade. Propisane su osobe koje u pretvorbi mogu steći vlasništvo, odnosno uređena je pretvorba društvenih poduzeća (poduzeća u kojima ne postoji titular vlasništva) u poduzeća u kojima je određen vlasnik.<sup>18</sup>

U prvoj fazi privatizacije u Hrvatskoj je bio jači naglasak na sudjelovanje zaposlenih, a manji na prikupljanje prihoda za državni proračun koji se ostvaruju prodajom poduzeća. To je bio supstitut za masovnu privatizaciju. Prvi korak u tom razdoblju od 1991.godine do 1993. godine je bila procjena gotovo 2700 tvrtki koje su ušle u privatizaciju. Cilj je bio utvrditi vrijednost kapitala poduzeća. Dio kapitala bio je dug koji su vjerovnici pretvorili u kapital, a taj dio kapitala nije bio uključen u daljnju prodaju. Isto se primjenjivalo i za državne obveznice namijenjene određenim poduzećima putem banaka. Vrijednost tih obveznica prenijela je u vlasničke zahtjeve od strane Hrvatskog fonda za privatizaciju (u daljnjem tekstu HFP). Preostali kapital bio je podložan privatizaciji. Postojalo je nekoliko mogućih modela transformacije s razlikama između povlaštenih i neprivilegiranih kupaca. Povlaštene kupci bili su zaposlenici, bivši zaposlenici i sama vlada.

### **3.1.2. Druga faza privatizacije**

U drugoj fazi privatizirana su poduzeća koja nisu uspjela u roku koji im je bio postavljen Zakonom o pretvorbi. Ta poduzeća pala su pod nadzor Hrvatskog fonda za privatizaciju i Mirovinskog fonda.

Drugi korak (1994-1997) sastoji se od privatizacije portfelja HFP-a. Portfelji se stalno mijenjaju, ne samo zbog privatizacije, već i zbog toga što se same tvrtke mijenjaju, kao i njihova pozicija na tržištu. Prvi dio ovog drugog koraka mogao bi se nazvati "realnom"

---

<sup>18</sup> Gregurek M.: Stupanj i učinci privatizacije u Hrvatskoj, *Ekonomski pregled* 52 (1-2),2001., str. 158

privatizacijom koja se sastojala od ugovorene prodaje iz portfelja u iznosu od 400 milijuna eura ili otprilike 8% portfelja HFP-a dostupnih za privatizaciju. Ugovorena prodaja bi se trebala razlikovati od stvarnih novčanih priljeva u HFP. Drugi dio čine prijenos dionica. Transfere obuhvaćaju dionice koje se dodjeljuju ratnim veteranima invalidima i obitelji poginulih vojnika (250 milijuna eura), dionice prenesene tvrtkama koje se podvrgavaju rehabilitaciji prema odluci Vlade ili sukladno Zakonu o rehabilitaciji (EUR 1 milijardi), dionice koje se koriste za izvanbilančno zdravstveno osiguranje ( EUR 10 milijuna) i mirovinski fondovi (500 milijuna eura), te dionice za financiranje poslijeratne obnove (300 milijuna eura).<sup>19</sup>

Za privatizaciju strateških poduzeća (INA, HEP, HRT, HŽ, HC, HŠ) Vlada Republike Hrvatske morala je pripremiti posebna sredstva i mjere. Veći je dio velikih poduzeća ostao u državnom vlasništvu i nije ulazio u ozbiljnija restrukturiranja, što će se pokazati pogubnim pri ocjeni kvalitete tranzicije, odnosno ta su poduzeća svojim poslovnim rezultatima utjecala negativno na osnovne razvojne pokazatelje zemlje u cjelini.<sup>20</sup>

U ovoj fazi restrukturiranja nije bilo primarni cilj pa je u tome Hrvatska na razini ostalih srednjoeuropskih zemalja. Iz toga, kao i iz opće ocjene privatizacije, može se zaključiti da je u ono vrijeme bila dominantno politički motivirana, a njezini su opći gospodarski i posebno financijski ciljevi bili od sekundarnog značenja.

### **3.1.3. Treća faza - kuponska privatizacija**

Treća faza specifična je po tome jer Zakon o privatizacijskim investicijskim fondovima pokreće masovnu privatizaciju zasnovanu na besplatnoj dodjeli dionica određenim kategorijama populacije kao što su vojni invalidi, obitelji poginulih, zatočnici i nestale osobe, hrvatski branitelji i slično. Ta faza se može nazvati i kuponska privatizacija. U Hrvatskoj kuponska privatizacija je promovirana u podmakloj tranzicijskoj etapi, a u portfelj kuponske privatizacije ušla su uglavnom poduzeća i tvrtke koje do tada nisu prodane u okviru redovne aktivnosti Hrvatskog fonda za privatizaciju. Ova faza je imala prije svega socijalnu funkciju a ekonomski učinci su bili u drugom planu.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> Ibid, Str.124

<sup>20</sup> Gregurek M.: op.at., str.159-160

<sup>21</sup> Družić, I. et.al.: Hrvatski gospodarski razvoj, Politička kultura, Zagreb, 2003., str. 155

Realizacija kuponske privatizacije odvijala se putem sedam registriranih privatizacijskih fondova uglavnom u vlasništvu poslovnih banaka, javnom dražbom koju je vodio Hrvatski fond za privatizaciju (HFP).<sup>22</sup>

Sam tijek privatizacije odvijao se u tri dražbovna kruga kojima je prethodio tzv. multidražbovni krug». Nulti dražbovni krug odnosio se na privatizaciju 56 trgovačkih društava na područjima oslobođenim vojno-redarstvenim akcijama Bljesak i Oluja kojima je završen Domovinski rat. Najveći broj tih društava činile su veterinarske stanice. Tri dražbovna kruga nakon nultog odvijala su se uglavnom između HFP-a i PIF-ova koji su uspjeli prikupiti minimalni broj kupona. U prva dva kruga izlicitirano je manje od 50% ponuđenih dionica i utrošeno manje od polovice kupona, i tek je u trećem dražbovnom krugu izlicitiran ostatak.

Nominalna vrijednost portfelja podložnog ovom modelu privatizacije iznosila je cca. EUR 2bln. koji je stavljen na stranu u portfelj HFP-a tijekom prethodnog koraka privatizacije. Privatizacija u ovoj fazi bila je nelinearna, tj. bila je usmjerena na one kategorije stanovništva koje su pretrpjele najgore posljedice Domovinskog rata (obitelji poginulih, zatočenih ili nestalih hrvatskih vojnika, vojnih i građanskih ratnih invalida, raseljenih osoba itd.).<sup>23</sup>

#### **3.1.4. Četvrta faza**

Prema Zakonu o djelokrugu rada ministarstava Republike Hrvatske iz godine 1999., poslovi privatizacije, restrukturiranja i sanacije pravnih osoba i nadzor zakonitosti rada Hrvatskoga fonda za privatizaciju prelaze na Ministarstvo gospodarstva. Rizik privatizacije preuzima nova vlast, a to podrazumijeva gospodarski, institucionalni i politički rizik. Državna se imovina konsolidira u Hrvatskome fondu za privatizaciju. Jedinostveni državni portfelj čine dionice koje su do tada bile u vlasništvu HFP, Agencije za sanaciju banaka, mirovinskog zavoda i zdravstvenog zavoda, uključujući i javna poduzeća i ustanove i trgovačka društva kojima je država vlasnik.

Portfelj s vlasničkim kapitalom države do 25% pokušava se prodati javnom dražbom na Burzi, a ostalo potpada pod financijsku konsolidaciju, odnosno na pokretanje stečajnih

---

<sup>22</sup> Ibid, str.160

<sup>23</sup> Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.122

postupaka. Prema podacima Hrvatskog investicijskog fonda (HEF), od društava u državnom portfelju iznad 25% osnovnog kapitala, na svršetku godine 2000. spremno je za privatizaciju 40%, stečaj je u tijeku u 38%, a analiziraju se programi stabilizacije u 22% poduzeća.<sup>24</sup>

### 3.2. Ekonomska pozadina privatizacije

Ekonomska pozadina privatizacije očitovala se kroz poduzeća koja su privatizirana kroz Hrvatski privatizacijski fond (HPF) (Tablica 1.)

Tablica 1. Poduzeća privatizirana od strane HPF

<b>Kapital nakon provedbe</b>	<b>14.407.457.867,50</b>
Dijelovi pretvoreni u kapital	889.883.048,17
Obveznice	148.619.986,17
Društveni kapital	13.368.954.833,17
Dokapitalizacija	125.079.239,50
Poduzeća u čekanju konačnog rješenja	598.432.761,83
Kapitalni predmet privatizacije	12.645.442.831,83
Ugovorena prodaja dionica – 1. krug	5.752.728.611,67
Mali dioničari	5.557.722.650,83
Javne ponude	195.005.960,83
Ponovna plaćanja	1.489.428.903,50
Realizirani popusti – 40% popusta	2.301.091.444,67
Otplata duga u ratama	1.962.208.263,50
Prebačeno u mirovinski fond	1.999.761.774,83
Preostali udio u HFP-u	4.892.952.445,33

Izvor: Hrvatski fond za privatizaciju, [www.hfp.hr](http://www.hfp.hr) (17. prosinca 2017. godine)

Zaposlenici i bivši zaposlenici otkupili su značajne popuste za povlaštene dionice za prvu polovicu procijenjene vrijednosti tvrtki i povlaštene otkupa druge polovice vrijednosti tvrtke po aukcijskoj cijeni. Privilegirani položaj države bio je preostali dio te mjere. Nakon što su dugovi bili obračunati, a nakon što je dio kapitala bio izdvojen za bivše vlasnike čija je imovina nacionalizirana, ostatak je pripao općoj vladi. Dionice koje nisu kupili zaposlenici i bivši zaposlenici (umirovljeni), a dionice koje nisu izdane za bivše vlasnike, unio je HFP u svoj i mirovinski fondovi u omjeru 70% na prema 30%. Nepovlašteni kupci bili su hrvatski državljani, domaće i strane pravne osobe koje bi mogle kupiti dionice ili udjele trgovačkih društava (pojedinačni ugovori, natječaji, dražbe, burza) na nekoliko načina; kupnjom tvrtke ili

<sup>24</sup> Gregurek M. :Stupanj i učinci privatizacije u Hrvatskoj, Ekonomski pregled 52 (1-2), 2001., str. 162-163

njegovih dionica iz HFP-a, ili od svojih zaposlenika, kupnja dionica iz HFP-a s diskontiranjem po planu rata, kapitalnim ulaganjima te kupnjom dionica tvrtke iz mirovinskih fondova.<sup>25</sup>

Ovo su učinci iz prve faze privatizacije koje su imale svojih prednosti i nedostataka. Prednosti prvog koraka privatizacije uglavnom se pripisuju mikro razini. Institucionalna preobrazba bila je brza. U prve dvije godine, 80% tvrtki formalno je privatizirano usprkos nepovoljnim vanjskim uvjetima i ekonomskim posljedicama rata. Od procijenjenih 15 milijardi eura društvenog kapitala nakon procjene, oko 30% ili 5 milijardi eura ostalo je u portfelju HFP-a za drugu fazu privatizacije. Mali dioničari kupili su cca. 40% ili 6bln eura Slabosti prvog koraka privatizacije imputirane su na makro razini. Financijski makro učinci prvog koraka bili su vrlo skromni. Stvarno plaćene dionice nisu prelazile 2% kapitala u privatizaciji, tj. 300 milijuna eura.<sup>26</sup>To je izazvalo razne kritike procesa privatizacije. Ekonomski učinci druge faze očituju se kroz privatizaciju portfolija HFP-u (Tablica 2.)

Tablica 2. Ekonomski učinci druge faze

<b>Vrijednost portfolija HFP-u</b>	<b>4.892.952.445,33</b>
<b>Povećanje portfelja kao rezultat kršenja poništenja ugovora</b>	630.717.518,17
<b>Ukupna vrijednost portfelja HFP-a dostupna za privatizaciju</b>	5.523.669.963,50
<b>Prodano iz portfelja</b>	417.762.936,83
<b>Dionice prenesene iz portfelja HFP-a</b>	2.096.081.060,00
• Hrvatskom domoljubnom fondu	5.940.000,00
• Mirovinskom fondu za privatna poduzeća	303.538.666,67
• Mirovinskom fondu za radnike	165.572.312,33
• Za financiranje oporavka kompanija	1.068.761.930,00
• za financiranje rekonstrukcije prema odluci Vlade	347.363.944,67
• darovnice za ratne veterane invalide i obitelji poginulih vojnika	193.697.789,67
• transferi u fond zdravstvenog osiguranja za pokriće obveza	11.206.416,67
<b>Dio portfelja koji se sastoji od tvrtki u stečajnom postupku</b>	245.462.007,67
<b>Procjena smanjenja portfelja nakon potrebne prilagodbe u skladu sa zakonom o trgovačkim društvima</b>	566.037.512,00

Izvor:Hrvatski fond za privatizaciju, [www.hfp.hr](http://www.hfp.hr) (17. prosinca 2017. godine)

<sup>25</sup> Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.122

<sup>26</sup> Družić, I. et al. Hrvatski gospodarski razvoj, Ekonomski fakultet, Zagreb, 2003.,str.25

Na kraju druge faze, ekonomski učinci su se očitovali kroz rezultate HFP-u. HFP je imao većinski vlasnički udio u samo 70 od gotovo 2700 tvrtki koje su prošle kroz njihov portfelj. U 1281 tvrtki HFP je imao manjinski portfelj, a u više od 1000 tvrtki HFP uopće nije imao dionica. Transferom svih dionica potrebnih kupovnom privatizacijom u 1998. godini, HFP obuhvatio je samo 4,4% ukupnog kapitala u transformaciji. To je bio neposredan razlog da vladini dužnosnici priznaju uspješno završavanje procesa privatizacije. Preostala javna poduzeća koja nisu bila dio portfelja HFP-a privatizirala su se na temelju vladinih odluka.

Prije svega podaci o nominalnoj vrijednosti portfelja koji se prodaju u obje faze mogli bi biti zbunjujući u usporedbi financijskih priljeva s HFP-u. Tijekom sedmogodišnjeg razdoblja privatizacije (1992.-1998.), Ukupni prihodi HFP-a od svih oblika plaćanja (zamrznuti devizni depoziti, gotovina, državne obveznice) teško dosežu oko 2 milijarde eura ili 15 posto od 13 milijardi eura kapitala podložnih privatizacija. Novčani izdaci bili su cca. EUR 800bln ili otprilike 6% ukupnog kapitala podložno privatizaciji. Ostali načini otplate (obveznice, zamrznuti devizni depoziti) iznosili su još 1,2 milijarde eura ili oko 9%. Budući da je brza naplata novčanih sredstava potrebnih za ulaganja u modernizaciju i razvoj bila opravdanje za brzu provedbu privatizacijskog modela, kretanje stvarnih prihoda ozbiljno se kosilo s proglašenim uspjehom. Značajniji su bili prigovori ne samo na tečaju već i na tome na bit samog modela.<sup>27</sup>

U trećoj fazi, otprilike 230 tisuća ljudi sudjelovalo je u privatizaciji kada su kupone dobili ratni veterani, izbjeglice i drugi. Većina bonova koristilo se za kupnju 471 tvrtke koje su prikazane u tablici 3.

---

<sup>27</sup> Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.124

Tablica 3. Privatizacija 3. faza

AKTIVNOST	BROJ KOMPANIJA	UKUPNA IMOVINA	KUPONSKI KAPITAL	% IMOVINE
Industrija i rudarstvo	198	2.562.626.967	949.277.424	37,0
Hoteli, restorani i turizam	79	1.445.366.724	435.690.466	30,1
Trgovina	78	552.788.626	142.339.317	25,7
Poljoprivreda i ribarstvo	38	211.057.220	69.983.252	33,2
Financijske i druge usluge	20	428.480.783	88.726.222	20,7
Transport i komunikacije	19	769.584.663	124.103.690	16,1
Građevinarstvo	19	150.261.895	16.678.278	11,1
Zanati i osobne usluge	13	20.462.460	5.956.011	29,1
Izdavaštvo, znanost i kultura	5	9.469.826	1.126.400	11,9
Stambene i komunalne djelatnosti	2	2.302.500	339.250	14,7
<b>UKUPNO</b>	<b>471</b>	<b>6.152.401.662</b>	<b>1.834.220.309</b>	<b>29,8</b>

Izvor: Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.127

Posrednici između HFP-a i osoba koje imaju pravo na bonove bilo je sedam PIF-ova (Privatizacijskih investicijskih fondova), osnovanih uglavnom od strane poslovnih banaka, kao posebna verzija investicijskih fondova. PIF-ovi su zatvoreni fondovi jer im je dopušteno ulaganje bonova samo u dijelu portfelja HFP-a koji je namijenjen masovnoj privatizaciji. Oni također funkcioniraju kao "restrukturirani udjeli", što znači da imaju pravo glasa i upravljanja pravima u društvima čije su dionice kupljene u prošlim promjenama za kupone. Jedina je posebnost da prosječna stvarna - kupovna cijena ponuđenih dionica iznosi oko 40% nominalne vrijednosti<sup>28</sup> (tablica 4).

<sup>28</sup> Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.126



Tablica 4. Usporedni pregled aktivnosti licitiranja PIF-ova

	1	2	3	4	5	6	7
<b>Ukupna vrijednost investicijskih bodova</b>	113	256	89	73	52	52	166
<b>Investicijski bodovi potrošeni u procesu dražbe</b>	113	256	89	73	52	52	166
<b>Broj pripojenih kompanija</b>	197	341	142	259	301	234	61
<b>Nominalna vrijednost portfolija HFP-a</b>	215	517	197	212	117	157	298
<b>Nominalna vrijednost kontrolnog paketa HPF</b>	17	109	0	15	11	15	11
<b>Prosječna kupovna cijena kao % nominalne cijene</b>	53	49	46	34	45	33	56

Izvor: Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.127

Ekonomске koristi koje je donijela treća faza privatizacije je dobro organizirana i brza raspodjela kupona na oko 230 tisuća ljudi koji su sudjelovali u privatizaciji. Osim toga, osnovano je sedam investicijskih fondova s kvalitativnom organizacijom. U privatizaciji kupona sudjelovalo je 471 poduzeće u vrijednosti aukcijskih dionica sa ukupno 1,7 milijardi eura. Ekonomске slabosti trećeg koraka privatizacije očitovale su se kroz bankrot oko 105 poduzeća u razdoblju od od 1992. do 2001. Prije stečaja njihova je glavnica iznosila oko 950 milijuna eura, a nakon stečaja 860 milijuna eura, za oko 80 milijuna eura manje.<sup>29</sup>

Osim toga, PIF-ovi su kupovali dionice na tržištu od obitelji preminulih, nestalih ili nestalih hrvatskih vojnika, vojnih i građanskih ratnih invalida, raseljenih osoba za oko 5 do 10 posto nominalne vrijednosti dionica. Zbog bankrota 105 poduzeća, sedam privatizacijskih investicijskih fondova vratilo je svoje dionice Hrvatskom fondu za privatizaciju u zamjenu za (profitabilne) dionice iz portfelja HFP-u. Svaki od sedam PIF-a sklopio je ugovor s HFP u razdoblju od 1998. do 2000. godine za naknadu dionica u postupku privatizacije kupona. Proporcije između dionica bile su 1: 1. Svih sedam PIF-a vraćaju oko 375 milijuna eura vrijednih dionica prema podacima HFP, ali 377 milijuna prema podacima PIF-a. Ipak glavni problem ležao je u nadoknadivim dionicama. Prema podacima CPF-a dali su sedam PIF-a oko

<sup>29</sup> Druzic I. Changing Macroeconomic Environment of Transitional Firms, Third International Conference on Enterprise in Transition, University of Split, 1999., str. 11

227 milijuna eura, no prema podacima PIF-a, dobili su samo oko 170 milijuna dionica. Razlika je bila oko 23 milijuna eura. Svih sedam PIF-a nisu s pravom sudjelovali u tom procesu. Neki od PIF-ova su dobili vrijedniji udio od drugih.<sup>30</sup>

Nakon 2000. godine slijedi usporavanje procesa privatizacije (Tablica 5.)

Tablica 5. Privatizacija nakon 2000. godine

<b>AKTIVNOST</b>	<b>BROJ KOMPANIJA</b>	<b>UKUPNA IMOVINA (eur)</b>	<b>DRŽAVNI PORTFOLIO</b>
<b>Poljoprivreda, lovstvo i šumarstvo</b>	83	561.384.885	339.574.880
<b>Ribarstvo</b>	5	5.668.459	1.253.546
<b>Rudarstvo i prerada</b>	4	7.115.625	762.192
<b>Procesna industrija</b>	374	3.868.377.245	1.293.310.192
<b>Energetika, plin i opskrba vodom</b>	1	62.000	149
<b>Građevinarstvo</b>	101	239.823.794	26.516.006
<b>Trgovina</b>	179	549.689.850	44.469.328
<b>Turizam</b>	153	1.913.009.805	523.898.341
<b>Transport, skladištenje i komunikacije</b>	65	851.781.467	377.413.761
<b>Financijsko posredništvo</b>	15	15.552.162.108	155.572.221
<b>Realna imovina, iznajmljivanje i poslovne usluge</b>	86	412.805.081	175.519.841
<b>Obrazovanje</b>	3	607.703	29.287
<b>Zdravstvena zaštita i socijalno blagostanje</b>	9	2.039.090	63.284
<b>Ostale javne, društvene i individualne uslužne aktivnosti</b>	32	32.320.844	4.832.058
<b>UKUPNO</b>	1112	24.000.344.051	2.946.374.694

Izvor: Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.128

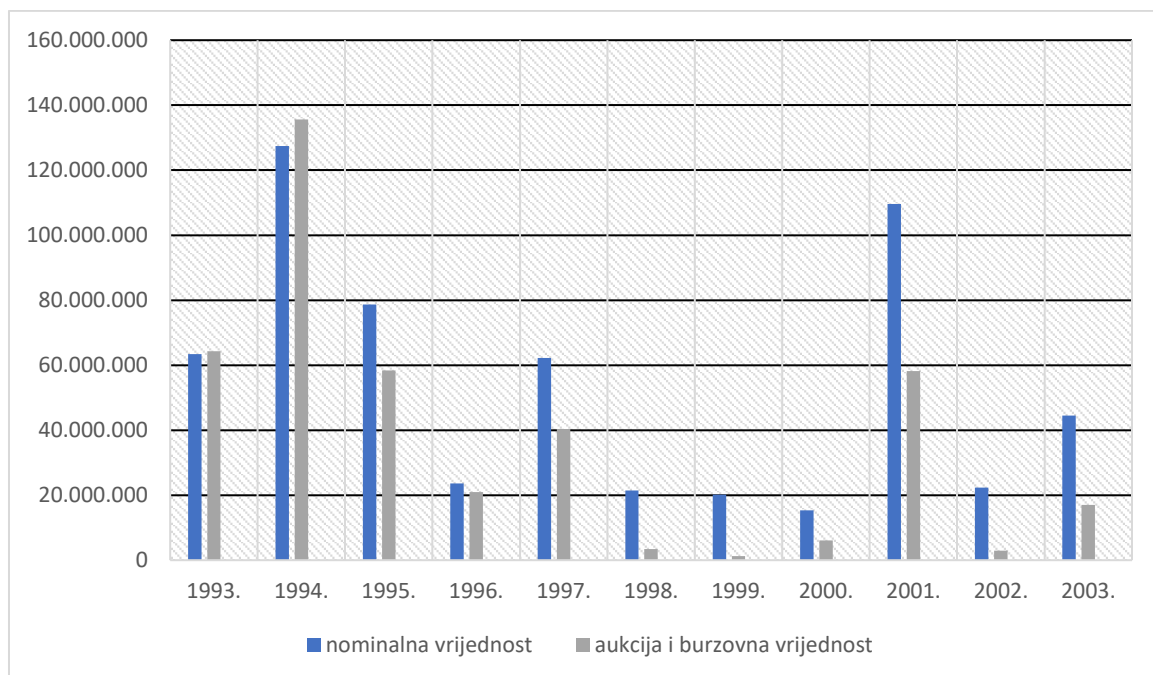
Vlada je imala najviše interesa biti dioničarom u smislu broja tvrtki i udjela kapitala, u prerađivačkoj industriji, također ima značajne udjele i u sektoru trgovine, turizma, poljoprivrede, prometa i komunikacija. Najveće inozemno ulaganje u 2001. godini ponovno

<sup>30</sup>

se dogodilo u sektoru telekomunikacija - privatizacija nacionalne telekomunikacijske tvrtke (Croatian Telecom). Većinski vlasnik Hrvatskog Telekoma d.d. postao je Deutsche Telekom, koji posjeduje 51 posto dionica. Republika Hrvatska u svom vlasništvu ima 42% dionica HT-a, dok Hrvatski fond ratnih veterana ima sedam posto dionica HT-a. Proces privatizacije nastavlja se i 25% INA-e (istraživanje, distribucija i prodaja nafte i plina) prodano je 2003. mađarskom MOL-u. Nakon toga, još sedam posto će se bez plaćanja prenijeti na branitelje Domovinskog rata i do sedam posto zaposlenicima INA-e, uz određene povlaštene uvjete. Dovoljni broj dionica zadržan je za nadoknadu bivših vlasnika. Nakon toga namjera je bila prodati najmanje 15% dionica putem Inicijalne javne ponude ili privatnog plasmana. U svim će slučajevima Vlada zadržati Zlatnu dionicu.<sup>31</sup>

Ukupni rezultati privatizacije u razdoblju od 1992. do 2003. godine prikazani su grafikonom 1.

Grafikon 1. Rezultati privatizacije



Izvor: Revision Report, Voucher privatization process in Croatia, The State Audit Office, 2004

Proces privatizacije za HFP-u, najuspješniji je bio u razdoblju od 1993. do 1995. godine, a najmanje uspješan od 1998. do 2000. godine. Prema podacima HFP krajem 2003. godine,

<sup>31</sup> Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006., p.129

završila je transformacija 2911 tvrtki. Procjena vrijednosti kapitala transformiranih poduzeća iznosila je 14 milijardi eura. Udio portfelja HFP-a bio je oko 5,5 milijardi eura i oko 40 posto procijenjenih vrijednosti. CPF portfelj sada iznosi oko 3 milijarde eura.<sup>32</sup>

Hrvatski fond za privatizaciju koristio je dva načina privatizacije:<sup>33</sup>

1. javne ponude (u kojima ima značajan udio u vlasništvu ili onih koji su uključeni u strateške industrije) i
2. javne dražbe (u kojima drži manjinske udjele putem javne dražbe na Zagrebačkoj burzi i Varaždinskoj burzi).

Ove metode privatizacije korištene su nakon što je proces privatizacije početne mase 1991. do kraja 1992. godine dovršen. Od 1993. do 2003. godine Hrvatski fond za privatizaciju prodao je dionice 421 tvrtke putem javnih natječaja. Ukupna nominalna vrijednost prodanih dionica za analizirano razdoblje iznosila je 588 milijuna eura, ali vrijednost javnih natječaja iznosila je samo 408 milijuna eura, što je oko 70 posto nominalne vrijednosti. CPF je prodao najviše dionica 1994. a najmanje 2002. godine. Ukupna nominalna vrijednost prodanih dionica putem javnih natječaja HFP-a od 1993. do 2003. godine iznosila je 445 milijuna eura raspoređenih u 365 ugovora.<sup>34</sup>

### **3.3. Razvoj poduzeća**

Privatizacija je omogućila prodaju uz popust dionica zaposlenima, prije zaposlenima i ostalim građanima, u visini 50% procijenjene vrijednosti poduzeća. Istovremeno se javlja velik broj malih dioničara, bez prethodnih znanja o tome što bi učinili sa svojim dionicama (do razine od 20.000 DEM) i bez odgovarajuće pravne regulative i zaštite te su stvoreni uvjeti da se proces cirkulacije i koncentracije privatiziranog kapitala počne ostvarivati po političkoj podobnosti.<sup>35</sup>

Vlasnička struktura poduzeća nakon završetka domovinskog rata 1995. godine iznosila je kako je prikazano tablicom 6.

---

<sup>32</sup> Revision Report, Privatization of CPF portfolio, The State Audit Office, 2004

<sup>33</sup> Družić, I. et al. Hrvatski gospodarski razvoj, Ekonomski fakultet, Zagreb, 2003., str.113

<sup>34</sup> Revision Report, Privatization of CPF portfolio, The State Audit Office, 2004

<sup>35</sup> Gregurek 2001., op.cit., str. 166

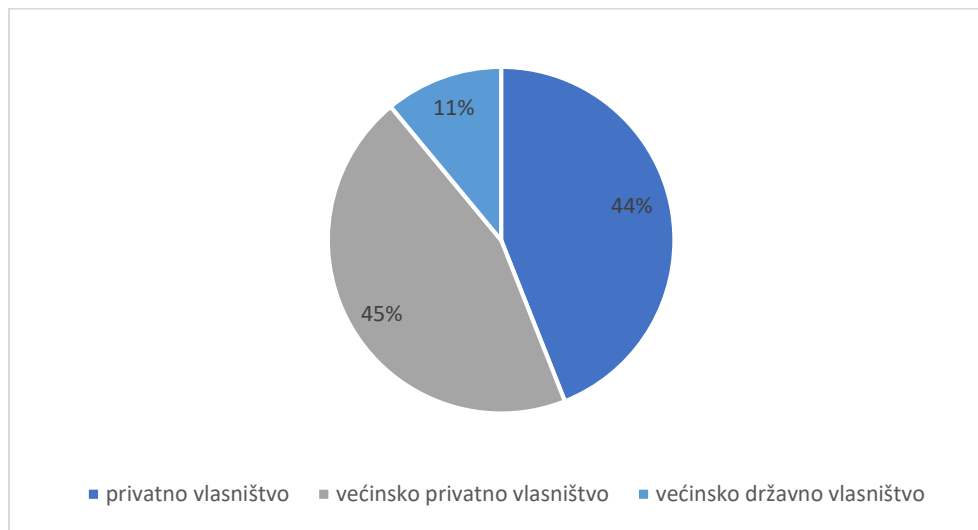
Tablica 6. Vlasnička struktura poduzeća nakon Domovinskog rata

	<b>Privatizirana 100% privatna</b>	<b>Uglavnom privatizirana 50%&gt;privatno&gt;100%</b>	<b>Uglavnom državno vlasništvo privatno&lt;50%</b>	<b>UKUPNO</b>
<b>Broj poduzeća</b>	1.146	1.159	293	2.958
<b>Ukupna glavnica u mil. DEM</b>	2.026	13.469	8.424	23.919
<b>Mali dioničari, uključujući zaposlene</b>	86%	44%	16%	38%
<b>Veliki dioničari, uključujući banke</b>	7%	15%	2%	10%
<b>Drugi privatni dioničari</b>	0%	2%	2%	2%
<b>Ukupno privatno</b>	93%	61%	20%	51%
<b>HFP</b>	0%	23%	51%	31%
<b>Mirovinski fond</b>	0%	10%	24%	15%
<b>Ukupno državno</b>	0%	33%	75%	44%
<b>Rezervirano</b>	6%	5%	3%	5%

Izvor: Gregurek M.: Stupanj i učinci privatizacije u Hrvatskoj, Ekonomski pregled 2001., str. 155-188

Ukupan broj privatnih poduzeća u 1995. godini iznosio je 1.146 dok je u većinskom privatnom vlasništvu bilo 1.159 a u većinskom državnom 293 poduzeća (Grafikon 2.)

Grafikon 2. Udjeli poduzeća na kraju 1995. godine



Izvor: Izrada autora prema podacima Ministarstva za privatizaciju

Nakon 1995. godine u Hrvatskoj nije bitno promijenjena vlasnička struktura poduzeća i aktivnost se svodila na skromno trgovanje dionicama na Zagrebačkoj burzi. Od prvobitno procijenjene vrijednosti poduzeća 1997. godine prodano je u procesu privatizacije 42%, dok je 1998. u portfelju HFP ostalo oko 10% pretvorbenog kapitala. Od ukupnog društvenog kapitala, od 86 milijardi kuna, prodano je ili preneseno na druge 66% ili 64 milijarde kuna. Stečaj poduzeća u portfelju uništio je oko 4,8 milijardi kuna ili 5% kapitala. Propala poduzeća 1999. godine se vraćaju u HFP, posebno lanci poduzeća u vlasništvu tajkuna. Na početku godine 2000. izvršena je konsolidacija državnog portfelja od početnih 1.850 društava na planiranih 339 društava do svršetka godine u grupi društava koja imaju više od 25% osnovnog kapitala u državnome vlasništvu.<sup>36</sup>

Privatizacija društvenih poduzeća započela je 1991. To je bilo vrijeme početka Domovinskog rata, kada je dio Republike Hrvatske bio okupiran, kada se dio društvenih poduzeća nalazio na okupiranom ili ratom zahvaćenom području, što je imalo za posljedicu da je u tim društvenim poduzećima pretvorba i privatizacija naknadno provedena, da je dio imovine zbog ratnih djelovanja bio uništen, a poduzeća nisu poslovala ili su poslovala u otežanim uvjetima zbog gubitka tržišta.

<sup>36</sup> Gregurek, op.cit., str. 168

Prema podacima iz Tablice 7. vidljivo je da je od ukupno 1 556 revizijom obuhvaćenih i analiziranih subjekata, organizacijski oblik dioničko društvo odabralo je 1 347 društvenih poduzeća ili 86,57%, a organizacijski oblik društvo s ograničenom odgovornošću 209 ili 13,43% društvenih poduzeća.<sup>37</sup>

Tablica 7. Organizacijski oblik trgovačkih društava nastalih pretvorbom društvenih poduzeća

Redni broj	Organizacijski oblik	Broj trgovačkih društava	%
1.	dioničko društvo – d.d.	1346	86,57
2.	društvo s ograničenom odgovornošću – d.o.o.	209	13,43
	UKUPNO	1556	100,00

Izvor: Izvješće o radu na provedbi revizije pretvorbe i privatizacije (2007) dostupno na: [http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce\\_o\\_radu.pdf](http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce_o_radu.pdf), pristupano 20.8.2107., str. 22

Krajem 1991.godine pozitivan financijski rezultat odnosno dobit je iskazalo 258 ili 16,58% društvenih poduzeća, 755 ili 48,52% iskazalo je gubitak, a 543 ili 34,90% društvenih poduzeća nije iskazalo podatke o ostvarenim rezultatima poslovanja za 1991.godinu.

U 2002.godini pozitivan financijski rezultat odnosno dobit ostvarilo 567 ili 36,44% društava, da je gubitak iskazalo 531 ili 34,13% društva, a da 458 ili 29,43% društava nije iskazalo podatke o ostvarenom poslovnom rezultatu za 2002. (Tablica 8.)

Tablica 8. Ostvareni poslovni rezultati koncem 1991. i 2002.

Redni broj	Poslovni rezultat	Broj društava 1991.	trgovačkih krajem %	Broj društava 2001.	trgovačkih krajem %
1.	Dobit	258	16,58	567	36,44
2.	Gubitak	755	48,52	531	34,13
3.	nisu iskazani podaci	543	34,90	458	29,43
	UKUPNO	1 556	100,00	1 556	100,00

Izvor: Izvješće o radu na provedbi revizije pretvorbe i privatizacije (2007) dostupno na: [http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce\\_o\\_radu.pdf](http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce_o_radu.pdf), pristupano 20.8.2017., str. 36

Također, iz podataka navedenih u prethodnoj tablici vidljivo je da je značajno porastao broj društava koja su ostvarila pozitivan financijski rezultat, a da je smanjen broj društava koja su

<sup>37</sup> Izvješće o radu na provedbi revizije pretvorbe i privatizacije (2007) dostupno na: [http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce\\_o\\_radu.pdf](http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce_o_radu.pdf), pristupano 20.8.2017., str. 22

iskazala gubitak.

Neka društva nastala pretvorbom su u razdoblju od pretvorbe do obavljanja revizije osnivala druga društva radi unapređenja poslovanja i povećanja profitabilnosti. Novoosnovana društva prikazana su Tablicom 9.

Tablica 9. Novoosnovana trgovačka društva čiji su osnivači trgovačka društva nastala pretvorbom

Redni broj	Broj novoosnovanih trgovačkih društava	Trgovačka društva koja su osnovala nova društva	%
1.	0	920	59,13
2.	od 1 do 5	461	29,63
3.	više od 5	175	11,24
UKUPNO		1 556	100,00

Izvor: Izvješće o radu na provedbi revizije pretvorbe i privatizacije (2007) dostupno na: [http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce\\_o\\_radu.pdf](http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce_o_radu.pdf), (20.8.2017.) str.

37

Od ukupno 1 556 revidiranih društava, 920 društava nije osnivalo nova društva, a 636 društava osnovalo je 2 194 nova društva, ili prosječno tri nova društva. Od toga, 461 društvo osnovano je 801 novo društvo, a 175 društava osnovalo je 1 393 nova društva.

Zbog poteškoća u poslovanju i nemogućnosti podmirivanja dospjelih obveza, pojedina društva nastala pretvorbom sanirana su na temelju odluka Vlade Republike Hrvatske. Sanacija je provedena u 97 društava, a u postupku sanacije ukupno je uloženo 8.812.158.873 kn. Sanacija nije uspješno provedena u većem broju društava. Od 97 društava, sanacija je uspješno provedena u sedam društava, u 21 društvu sanacija je djelomično uspjela, a u 69 društava sanacija nije postigla očekivane rezultate, od čega je nad 49 društava pokrenut stečajni postupak, a 20 društava uz poteškoće nastavlja poslovanje.<sup>38</sup>

<sup>38</sup> Izvješće o radu na provedbi revizije pretvorbe i privatizacije (2007) dostupno na: [http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce\\_o\\_radu.pdf](http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce_o_radu.pdf), pristupano 20.8.2017., str.38



### 3.4. Metode privatizacije

Hrvatska je vlast usvojila prodajnu metodu privatizacije, zasnovanu na načelu pojedinačnog slučaja (case by case). Proces je striktno centraliziran, a nadležnim je državnim institucijama dodijeljeno ekstenzivno diskrecijsko pravo.<sup>39</sup> Sama zakonska osnova procesa privatizacije, usvojena 1991. godine kao Zakon o pretvorbi, mijenjana je ili dopunjavana čak šest puta, u najvećoj mjeri 1993. i 1996. godine<sup>40</sup>

Primarna metoda privatizacije u Hrvatskoj bila je otkup visoko obrazovanih zaposlenika, a sekundarna metoda bila je privatizacija kupona. Udio privatnog sektora u BDP-u 1991. godine iznosio je 25 posto, a udio zaposlenih radnika bio je 22 posto. Metoda privatizacije pridonijela je povećanju državnog vlasništva jer su neprodane dionice prenesene u državna sredstva. U 1999. udio privatnog sektora u BDP-u dosegao je 60 posto, što je znatno niže u usporedbi s ostalim bivšim socijalističkim zemljama. Vlada je zadržala 1-30% udjela u privatiziranim tvrtkama u 33,4% tvrtki, a iznad 30% u 7,6% tvrtki, znatno više od ostalih zemalja.<sup>41</sup>

Godine 1995. osnovano je Ministarstvo za privatizaciju, sa Ivanom Penićem kao prvim ministrom. Program privatizacije kritizirali su hrvatski ekonomisti, a posebice vladajuća stranka zbog prenošenja poduzeća u skupinu povlaštenih vlasnika povezanih sa strankom. Hrvatski predsjednik Franjo Tuđman također je bio meta kritičara i navoda nepotizma i vjerojatnosti da je osobno iskoristio. Navodna izjava o 200 bogatih obitelji koje bi upravljale hrvatskim gospodarstvom ponekad su mu pripisane, iako drugi ističu kako nema dokaza da je Tuđman ikad rekao. Privatizacija velikih državnih tvrtki praktički je zaustavljena tijekom rata i u godinama neposredno nakon zaključenja mira. Od 2000. godine do 2006. godine oko 70 posto hrvatskih velikih poduzeća još uvijek je u državnom vlasništvu, uključujući vodu, električnu energiju, naftu, transport, telekomunikacije i turizam.<sup>42</sup>

---

<sup>39</sup> Bićanić, I. Privatization in Croatia. *East European Politics and Societies* 7 (3):422, 1993., str. 39.

<sup>40</sup> Štulhofer, A. Krivudava staza hrvatske privatizacije, zborniku *Privatizacija i modernizacija* /ur. I. Rogić i Z. Zeman/. Institut društvenih znanosti I. Pilar., Zagreb, 1998., str. 1

<sup>41</sup> Estrin, S. *The Impact of Privatization in Transition Economies*, London School of Economics and Political Science, 2007, p. 18-19

<sup>42</sup> Ibid

## 4. ANALIZA UČINAKA PRIVATIZACIJE NA HRVATSKU

U ovom poglavlju prikazani će biti učinci privatizacije na realni, financijski i javni sektor u Hrvatskoj. Osim toga prikazani će biti makroekonomski učinci na privatizaciju kao i zaključci tih učinaka s obzirom na prednosti i nedostatke.

### 4.1. Realan sektor u Hrvatskoj

Popis 10 najvećih investitora u Republiku Hrvatsku u periodu 1993. do prvog kvartala 2006. prikazan je Tablicom 10.

U tom razdoblju ukupna vrijednost inozemnih direktnih ulaganja u Hrvatskoj iznosila je 14.237,5 milijuna eura, od čega se 2.734,4 milijuna eura odnosilo na vrijednost zadržane dobiti.<sup>43</sup>

Kupnja Plive te dokapitalizacija banaka u stranom vlasništvu ali i preuzimanje Gospodarsko kreditne banke od strane Veneto banke te Sonic banke od strane Banco Popolare di Verona e Novara osnovni su razlog što je 2006. zabilježen najveći godišnji priljev inozemnih direktnih investicija u hrvatskoj povijesti. Iznos inozemnih direktnih investicija primljen 2006. godine, bio je dvostruko veći od iznosa primljenog 2005., a tri puta veći od iznosa primljenog 2004.<sup>44</sup>

U Hrvatskoj su s iznimkom farmaceutske industrije, investicije u proizvodnom sektoru uglavnom usmjerene u djelatnosti bogate resursima (nafta, nemetali, građevni materijal) od kojih neke (građevni materijal) imaju vrlo mali izvozni potencijal.<sup>45</sup> S iznimkom Siemens, u Hrvatskoj nismo imali niti jednu bitniju proizvodnu investiciju neke multinacionalne kompanije koja je po vrijednosti svoje prodaje pripadala među 100 najvećih nefinancijskih kompanija u svijetu.

---

<sup>43</sup> Hrvatska narodna banka: Standardni prezentacijski format 4. tromjesečje 2006., [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr), ožujak 2007.

<sup>44</sup> Pavlović D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj ekonomiji, Golden marketing-Tehnička knjiga, Zagreb, 2008., str. 123

<sup>45</sup> Pavlović D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj ekonomiji, Golden marketing-Tehnička knjiga, Zagreb, 2008., str. 82

Tablica 10. Najveći investitori u Hrvatsku 1993. – 1. kvartal 2006.

	<b>Država</b>	<b>Sektor</b>
<b>Deutsche Telekom</b>	Njemačka	Telekomunikacije
<b>Ericsson</b>	Švedska	Telekomunikacije
<b>Banca Commerciale Italiana</b>	Italija	Financije
<b>Unicredito Italiano</b>	Italija	Financije
<b>Erste und Steiermarkische Bank</b>	Austrija	Financije
<b>Austria Creditanstalt Group</b>	Austrija	Financije
<b>MOL</b>	Mađarska	Nafta
<b>Hofman and Panki Betelligungasse</b>	Austrija	Prerada minerala
<b>Societe Suisse de Cemment Portland</b>	Švicarska	Cement
<b>Heineken</b>	Nizozemska	Pivo
<b>Interbrew</b>	Belgija	Pivo
<b>Coca Cola Amatil</b>	Australija	Pića
<b>Sutivan Investment and Excelsa Anstalt</b>	Lihtenštajn	Turizam

Izvor: Southeast Europe Investment Guide 2007. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/croatia.pdf>, (29.8.2017.)

Prema tablici 10. do 2006. godine slabi značenje SAD-a kao glavnog investitora u Hrvatsku a raste značaj Italije, Nizozemske i Mađarske koja je najveći investitor u Hrvatsku (INA, OTP banka) od svih tranzicijskih zemalja. Interesantno je i da više inozemnih direktnih investicija u Hrvatskoj potječe s Britanskih Djevičanskih Otoka nego iz zemalja poput Rusije, Belgije, Češke i Kanade.

## 4.2. Financijski sektor u Hrvatskoj

U Hrvatskoj je model privatizacije što se tiče financijskog sektora bio specifičan. U razdoblju između 1989. i 1990. godine došlo je do pada socijalizma, i kapital banaka je dodijeljen poduzećima iz realnog sektora iako su i oni sami bili dužnici tih istih banaka. Takvim načinom institucionalizirao se nezdrav sustav uzajamnog vlasništva u državnim bankama. Poslije toga državne banke više nisu bile predmetom direktne privatizacije već su to bili privatizirani vlasnici banaka tj. poduzeća iz realnog sektora. Na taj način su banke privatizirane. Međutim privatizacija banaka je u većini slučajeva bila pasivna i neizravna i do 1996. godine većina je starih državnih banaka bilo privatizirano. Samo četiri banke nije ušlo u

taj krug privatizacije jer njih radi sanacije preuzela država i one su 1999. i 2000. godine prodane stranim strateškim ulagačima.<sup>46</sup>

U financijskom sustavu povoljno se ocjenjuju rezultati privatizacije i konsolidiranja bankarskog sustava, jačanje povjerenja štediša u banke, te novi zakon o središnjoj banci, kojim je ojačana neovisnost HNB-a i jasnije definiran osnovni cilj monetarne politike s naglaskom na stabilnost cijena. Međutim, nedostatni su izvori dugoročnog financiranja (zbog problema sa založnom imovinom); nebankarski financijski sustav slabo je razvijen i postoje znatne prepreke za domaće i strano investiranje (neadekvatna primjena stečajnog postupka, nesređene zemljišne knjige, velike i brojne administrativne prepreke).<sup>47</sup>

### **4.3. Javni sektor u Hrvatskoj**

Privatizacija je za javni sektor donijela prije svega višak zaposlenih. Postoje tisuće djelatnika zaposlenih tvrtkama u većinskom vlasništvu države što pripadaju portfelju Hrvatskoga fonda za privatizaciju. Kad se sve to uzme u obzir, ukupan broj zaposlenih u javnom sektoru premašuje čak 20 posto hrvatske radne snage.<sup>48</sup> Da bi se ukupni troškovi ograničili, a individualne plaće povećale, vlada treba smanjiti broj zaposlenih. Bez restrukturiranja hrvatskog javnog sektora i rezanja javne potrošnje u smislu poreznog rasterećenja privatnih poslodavaca nema ni povećanja konkurentnosti u hrvatskom realnom sektoru koji uredno izvršava svoje obaveze odnosno povećava hrvatski državni proračun.<sup>49</sup>

---

<sup>46</sup> Kraft E. et al. Privatizacija, ulazak stranih banaka i efikasnost banaka u Hrvatskoj: analiza stohastičke granice fleksibilne Fourierove funkcije troška, Hrvatska narodna banka, Zagreb, 2004., str.3-4

<sup>47</sup> European Commission Croatia: Stabilisation and Association Report [Commission Staff Working Paper SEC(2002) 341, Brussels, 4 April 2002. dostupno na: [http://europa.eu.int/comm/external\\_relations/see/sap/com02341.htm](http://europa.eu.int/comm/external_relations/see/sap/com02341.htm), (1.9.2017.)

<sup>48</sup> Restrukturiranje javnih financija radi podrške rastu i poboljšanju javnih usluga. Izvješće br. 37321., Svjetska banka, Zagreb, 2008., str. 126.

<sup>49</sup> Ibid, Str.143

Tablica 11. Udio zaposlenih u javnim poduzećima u ukupnoj zaposlenosti ,u %

	2005	2006	2007	2008
<b>Hrvatska</b>	14.41	13.99	14.34	12.99
<b>Slovačka</b>	12.49	11.13	10.78	10.18
<b>Njemačka</b>	3.91	4.19	4.12	Nema podataka

Izvor: Šarić, M. Važnost restrukturiranja hrvatskog javnog sektora, Tranzicija, god.XV, Vol. XV, Vitez-Tuzla-Zagreb-Beograd-Bukarest, 2013., Str.151

U usporedbi s drugim državama (Tablica 11.) vidljivo je da je temeljni problem javnog sektora, koji je ostao od procesa privatizacije, prevelik broj zaposlenih.

Ovim podacima treba pridodati i informaciju iz bivšeg Hrvatskog fonda za privatizaciju u čijem portfelju se nalaze mnogobrojna neprivatizirana poduzeća u vlasništvu države sa tisućama zaposlenika, pa je broj zaposlenih u hrvatskom javnom sektoru realno još i veći.

Općenito ne postoji idealna veličina javnog sektora i u određenoj mjeri on je u demokratskom društvu slika preferencije birača, ali uspoređujući podatke hrvatski javni sektor je ipak bio prevelik u odnosu na njemački ili nama pak bliži slovački primjer.

Ukidanje ili privatiziranje nekih djelatnosti proizvelo je viškove u hrvatskom javnom sektoru, ali društveno odgovorna poduzeća i politički odgovorna vlada ne bi smjela financirati radna mjesta koja su neproduktivna ili neracionalna, Višak radnika trebao bi se riješiti kroz programe zbrinjavanja viška djelatnika što uključuje: preuzimanje kod drugog poslodavca, pravednu otpremninu, umirovljenje odnosno financiranje i omogućavanje prekvalifikacija koje će biti tražene na tržištu rada i kapitala. Takvim programima i mjerama višak zaposlenika može biti adekvatno zbrinut, a opće društvena klima pozitivna.

Globalizacija je nametnula privatizaciju javnih poduzeća. Učinak privatizacije javnih i javno-komunalnih poduzeća treba biti djelomična promjena vlasništva koja rezultira povećanjem produktivnosti i profitabilnosti, ali i bitnim poboljšanjem korporativnog upravljanja. Tu najveći problem predstavlja višak radnika, za koje se potrebno pobrinuti odgovarajućim otpremninama. U Hrvatskom gospodarstvu, privatizacija javnih i javno-komunalnih poduzeća mogla bi biti politički remetilačka, ali je moguće provesti djelomičnu privatizaciju koja bi privukla investitore koji bi podigli vrijednost dionica privatiziranih tvrtki.<sup>50</sup>

<sup>50</sup> Šarić, M. Važnost restrukturiranja hrvatskog javnog sektora, Tranzicija, god.XV, Vol. XV, Vitez-Tuzla-Zagreb-Beograd-Bukarest, 2013., Str.152

#### 4.4. Makroekonomski utjecaj na privatizaciju

Privatizacija velikih državnih tvrtki praktički je zaustavljena tijekom rata i u godinama neposredno nakon zaključenja mira. Od 2000. godine oko 70 posto hrvatskih velikih tvrtki još uvijek je u državnom vlasništvu, uključujući vodu, električnu energiju, naftu, transport, telekomunikacije i turizam. Kako se to odrazilo s obzirom na neke makroekonomske pokazatelje prikazano je Tablicom 12.

Tablica 12. Makroekonomski pokazatelji u vrijeme privatizacijskog procesa

GODINA	RAST BDP-a	DEFICIT/SUFICIT	DUG BDP-a	PRIHODI OD PRIVATIZACIJE
1994.	5,9%	1,8%	22,2%	
1995.	6,8%	-0,7%	19,3%	0,9%
1996.	5,9%	-0,4%	28,5%	1,4%
1997.	6,6%	-1,2%	27,3%	2,0%
1998.	1,9%	0,5%	26,2%	3,6%
1999.	-0,9%	-2,2%	28,5%	8,2%
2000.	3,8%	-5,0%	34,3%	10,2%
2001.	3,4%	-3,2%	35,2%	13,5%
2002.	5,2%	-2,6%	34,8%	15,8%

Izvor: The United Nations Statistics Division

<https://unstats.un.org/unsd/snaama/introduction.asp>, (1.9.2017.)

Uspoređujući podatke iz Tablice 12. najpovoljniji rast BDP-a zabilježen je 1995. godine za 6,8% u odnosu na prethodnu godinu. Suficit je jedino zabilježen 1998. godine dok se ostalih godina bilježi deficit, a najveći zabilježen je 2000. godine (-5%). Najveći dug BDP-a bio je 2001. godine (35,2%) a prihodi od privatizacije najveći su ostvareni 2002. godine (15,8%).

Hrvatska je relativno kasno započela privlačiti inozemna direktna ulaganja. U devedesetim godinama vlast je zagovarala prodaju podržavljenih poduzeća domaćim poduzetnicima, podjelu dijela dionica različitim kategorijama stanovništva besplatno ili uz minimalne naknade (kuponska privatizacija), a očekivao se i znatan udio hrvatske dijaspor, jednako u kupnji postojećih poduzeća kao i u investicijama u osnivanju novih.<sup>51</sup>

To se pokazao neuspješnim jer velik dio vlasnika nije niti imao namjeru postati poduzetnicima, pa su tako zbog pomanjkanja poslovnih znanja mnoga poduzeća propala, a

<sup>51</sup> Pavlović D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj ekonomiji, Golden marketing-Tehnička knjiga, Zagreb, 2008., str. 79

radnici su ostali bez posla. Ona poduzeća koja su i kupljena sa ciljem poslovanja nisu posebno dobro poslovala zbog visokih kamatnih stopa u Hrvatskoj, nedostatka kapitala i nemogućnosti dobivanja povoljnijih inozemnih kredita. Uz to stvorene su nove međunarodne okolnosti, izgubljeno je bivše jugoslavensko tržište kao i tržišta zemalja srednje i istočne Europe, uključujući i iznimno važno tržište bivšeg SSSR-a te tržište nesvrstanih zemalja. Posljedica je bilo smanjenje industrijske proizvodnje za 50%, a BDP-a za 40% u 1993. u odnosu prema 1989. godini, i udvostručenje nezaposlenosti.<sup>52</sup> Uz neuspjelu privatizaciju, tome su u velikoj mjeri pridonijela ratna razaranja i kao posljedice javlja se pad proizvodnje i agregatne ponude a samim time dolazi i do naglog rasta inflacije. Donošenjem Stabilizacijskog programa u listopadu 1993. godine, došlo je vrlo brzo do pada inflacije, počeo je proces snižavanja kamata na hrvatskom tržištu kapitala a podigao se i kreditni rejting Hrvatske. Sve je to za posljedicu imalo rast inozemnih direktnih investicija nakon 1996. godine.<sup>53</sup> U prvim godinama do njega je dobrim dijelom došlo pod pritiskom međunarodne zajednice da se privatiziraju telekomunikacije i banke, a manje na osnovi smišljene državne politike u privlačenju stranog kapitala.

Prva Agencija za privlačenje stranih ulaganja u Hrvatskoj osnovana je 2002. godine, a zamjetnije je počela djelovati tek 2005. U to vrijeme u većini tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe se već odvijala intenzivna investicijska aktivnost, osobito u automobilskoj i elektroindustriji. U 1995. godini udio inozemnih direktnih investicija u BDP-u Republike Hrvatske bio je 2,5% dok je prosjek za zemlje srednje i Istočne Europe bio dvostruko veći i iznosio 5,4%. Nakon 1996. dolazi do rasta udjela portfelja FDI-ja u Hrvatskoj i on na kraju 2006. iznosi 41% BDP-a.<sup>54</sup>

Brzi rast udjela portfelja FDI-ja u Hrvatskoj rezultat je privatizacijskih procesa koji su poslije 1996. zahvatili najveća hrvatska poduzeća i banke. Glavni nositelji inozemnih direktnih investicija bila su poduzeća iz zemalja Europske unije, uz snažni naglasak na povijesnu i zemljopisnu komponentu. Kašnjenje Hrvatske imalo je za posljedicu da su velika, svjetska proizvodna poduzeća investirala znatna sredstva i u preuzimanju postojećih i u osnivanju

---

<sup>52</sup> Sergi B.S., Bagatelas W.T., Kubikova J.: Industries and Markets in Central and Eastern Europe, Ashgate Publishing Ltd., Albertshot, England, 2007., str. IX

<sup>53</sup> Pavlović D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj ekonomiji, Golden marketing-Tehnička knjiga, Zagreb, 2008., str. 80

<sup>54</sup> Državni zavod za statistiku, [www.dzs.hr](http://www.dzs.hr), podaci iz 2007.

novih poduzeća u većem broju zemalja srednje i istočne Europe, dok su takve veće investicije u Hrvatskoj izostale.

#### **4.5. Zaključak učinaka**

Istraživanja učinaka načina pretvorbe i privatizacije u Hrvatskoj u razdoblju 1993. do 1998. godine pokazala su da je sadašnji način pretvorbe i privatizacije u Hrvatskoj u potpunosti promašen jer njime nisu ostvareni nikakvi ciljevi kakvi su bili zacrtani.<sup>55</sup> U Hrvatskoj se ukupni kapital smanjio, poslovala je nerentabilno, nelikvidnost se produbljivala iz godine u godinu, ekonomičnost je od 1993. nadalje bila sve samo ne zadovoljavajuća, očekivani priljev novca od prodaje pretvorbenih dionica nije ostvaren.

Za privatizaciju u Hrvatskoj je raširena moralna kvalifikacija da je ona bila zločinački čin. Kvalifikacija o pretvorbi i privatizaciji kao zločinu najraširenija je među običnim pukom, dok političari taj zločin svim silama nastoje uklopiti u legalistički okvir i prikazati ga eventualno tek kao nemoralnu povredu zakona.<sup>56</sup> Prema nekim istraživanjima javnog mijenja<sup>57</sup> u Hrvatskoj se pokazao visok stupanj nezadovoljstva građana s privatizacijom i njenim posljedicama. Posljedice strukturalnih promjena se očituju u privatnom životu svakog pojedinca na različit način, u specifičnom iskustvu koje utječe na određeni stav, ponašanje i djelovanje. Jedan od najvažnijih mehanizama takve tranzicijske alkemije<sup>58</sup> čije posljedice imaju izravne učinke na svakodnevni život je, svakako, proces privatizacije. Zakonom o privatizaciji (NN, 21/96.) taj je proces postao dio ukupne gospodarske i razvojne strategije i politike Republike Hrvatske čiji krajnji cilj je bio postizanje:<sup>59</sup>

- bržeg gospodarskog rasta u uvjetima tržišne privrede;
- očuvanje produktivne zaposlenosti uz poželjno stvaranje radnih mjesta;
- tehnološke modernizacije hrvatskog gospodarstva;
- unošenja novih, modernih i učinkovitih metoda i vještina menadžmenta u gospodarstvo;

---

<sup>55</sup> Lasić V. Koncept modela privatizacije u Hrvatskoj, *Ekonomski pregled*, 51 (1-2), 2000., str.107

<sup>56</sup> Štefan H. O privatizaciji i pretvorbi, dostupno na: <http://politika.com/o-privatizaciji-pretvorbi>, 2008., pristupano 25.8.2017.

<sup>57</sup> Čengić D. i sur. Percepcija masovne/kuponske privatizacije, *Završni istraživački izvještaj*, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar., Zagreb, 1998., str.325

<sup>58</sup> Rogić I.: Tehnika i samostalnost, Hrvatska sveučilišna naknada, Zagreb, 2000., str. 542

<sup>59</sup> Peračković K. : Razlike o stavovima o krajnjim učincima privatizacije u Hrvatskoj, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, Zagreb, 2000., str. 528



- uključivanja hrvatskog gospodarstva i hrvatskih poduzeća u razvojne tijekove europskog i svjetskog gospodarstva te u međunarodno tržište kapitala;
- poticanja rasta hrvatskog poduzetništva;
- poticanja uključenja poduzetnika iz iseljene Hrvatske u razvitak hrvatskog gospodarstva;
- smanjenja obveza Republike Hrvatske prema poduzećima (dokidanje subvencija) i smanjenja javnog duga.

Od ovako prikazanih ciljeva očekivalo se rješavanje gotovo svih društvenih i privrednih problema komunističkog naslijeđa, međutim ispalo je na kraju sasvim drugačije. Istraživanja među građanima pokazala su visok stupanj nezadovoljstva načinom kako se provodila privatizacija te njezinim posljedicama.<sup>60</sup> Četiri su skupine čimbenika kojim se pripisuje negativan utjecaj na ostvarivanje ciljeva privatizacije: pravni, naslijeđe planske privrede, socio-kulturne prepreke te rat i posljedice rata.

#### **4.5.1. Prednosti**

Temeljna prednost privatizacije je bila u tome što je omogućila identificiranje vlasnika poduzeća tako da bi se uopće imalo koga stimulirati na proizvodnju. Općenito, privatizacija je preduvjet za razvoj tržišne ekonomije, međutim, pozitivni učinci privatizacije postaju vidljivi tek nakon određenog vremena. Isprva je došlo do otpuštanja prekobrojnih radnika radi financijskog oporavka i stabilizacije poduzeća na tržištu. Razina proizvodnje ostala je jednaka uz manji broj radnika čime se smanjuju troškovi poduzeća. Tek kad je prošlo razdoblje prilagodbe na nove tržišne uvjete, otvorio se prostor za širenje tržišta i raste potreba za proizvodnjom i radnicima.<sup>61</sup>

Prednosti privatizacije s obzirom na problem restrukturiranja i kapitalizacije očitovale su se u tome da su privatizirana poduzeća bila manje podložna političkim utjecajima, imala su bolje strukturirane unutrašnje poticaje te su bila više podložna disciplini tržišta.

---

<sup>60</sup> Čengić D., Rogić I.: Privatizacija i javnost, Zbornik radova, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, Zagreb, 2000., str.325

<sup>61</sup> Kacun, J. Psihološki aspekti nezaposlenosti, Zbornik radova XII. ljetne psihologijske škole, Silba, 2002.

#### 4.5.2. Nedostaci

Nedostaci hrvatske privatizacije naziru se kroz model koji će pomiriti ekonomski, politički i socijalni interesi. U prvoj fazi privatizacije u Hrvatskoj je bio jači naglasak na sudjelovanje zaposlenih, a manji na prikupljanje prihoda za državni proračun koji se ostvaruju prodajom poduzeća. To je bio supstitut za masovnu privatizaciju. Osim toga, kada zaposleni raspoložu potrebnim informacijama, moguć je nadzor nad menadžmentom, ali se to pokazalo kao problem koji je omogućio potiskivanje malih dioničara u strukturi vlasništva.<sup>62</sup>

Nedostaci se očituju i kroz:<sup>63</sup>

- nejednaku distribuciju koristi zbog različitih učinaka pojedinih poduzeća,
- podcijenjenosti vrijednosti poduzeća, u kojem se slučaju smanjuje prihod državi, odnosno u slučaju precijenjenosti čini proces privatizacije dužim,
- primjena tzv. statičke metode procjene koja je otvorila prostor nezakonitim radnjama,
- ekonomsku i političku nestabilnosti,
- neobjektivno vrednovanje poduzeća.

Ako se u obzir uzme i retroaktivna promjena zakonodavstva i revizija revalorizacije, jasan je stupanj privatizacije u startu, koji je bio spor i skup zbog složene procjene vrijednosti, alokacije rizika i dugotrajnog procesa pregovaranja. Kao oblikom privatizacije koristili su se i predajom dionica kupcima izvan poduzeća, koja je zbog skromne razine štednje bila marginalna i po broju, a osobito po vrijednosti. To se odnosi i na strateške ulagače iz inozemstva.<sup>64</sup>

---

<sup>62</sup> Gregurek, op.cit., str. 158

<sup>63</sup> Ibid

<sup>64</sup> Ibid

## 5. PRIVATIZACIJA INDUSTRIJE NAFTE d.d. - INA

Od 1991. godine raspadom komunizma industrije koje su tradicionalno u državnom vlasništvu, kao što su telekomunikacije, industrija nafte i plina, svjedočile su ogromnom obimu privatizacije širom svijeta pa taj val nije zaobišao ni Hrvatsku. Sa ciljem poboljšanja tržišnih performansi i globalne konkurentnosti takvih poduzeća, ali i mijenjanja niza poticaja koji bi mogli voditi poboljšanju korporativnog upravljanja i upravljanja poslovanjem, privatizirana je Industrija nafte d.d. - INA. U ovom poglavlju prikazani će biti primjeri i utjecaji privatizacije na ovu korporaciju.

Tijekom cijelog desetljeća 1990-ih, INA je ostala izvan procesa privatizacije jer je Vlada Republike Hrvatske proglasila INU poduzećem od strateškog značaja za gospodarstvo i stoga je bila u 100% vlasništvu države.

Ipak, planovi za integraciju s EU koja je postala realna nakon 2000. gurnula je i proces privatizacije u sektor javnih poduzeća. Stvarna privatizacija industrije nafte i plina odgođena je do 2003. godine i usvajanja Zakona o privatizaciji INA (2002.). U vrijeme privatizacije INA je bila daleko najvrjednije poduzeće u javnom sektoru u Hrvatskoj i vodeće regionalno društvo petrokemijske industrije. Biti među najvećim poduzećima u Hrvatskoj u smislu ukupnih prihoda i zaposlenosti, ostao je vrlo važan za hrvatsko gospodarstvo i nakon privatizacije, pogotovo u pogledu svog doprinosa BDP-u i stvaranju prihoda proračuna putem različitih poreza. S ukupnim prihodima od prodaje od 3,8 milijardi eura, INA je u 2008. godini predstavljala 9,5% BDP-a Hrvatske. Zbog utjecaja krize udio je pao u 2009. na oko 7% BDP-a. Ukupni PDV, trošarine i ostali porezi koje je INA plaćala u 2009. godini iznosio je 1,7 milijardi kuna, što predstavlja udio od 4,6% ukupnih prihoda od PDV-a u proračunu konsolidirane opće države. Poduzeće je, međutim, tradicionalno bilo pod visokim utjecajem politike koja je osobito imala utjecaja na izbor vrhovnog menadžmenta kroz političke imenovanja, tako da je lako mogla kontrolirati vodeće političke nomenklature. Iako takva pozicija može uistinu ponuditi poduzeću snažan oslonac, nije bilo sve vrijeme u najboljem interesu poduzeća jer se često koristilo kao "bankomat" za različite prohtjeve vlasti. Takva situacija, naravno, utjecala je na privatizacijske planove koji su kasnili gledajući usporedno s državama srednje i istočne Europe.<sup>65</sup>

---

<sup>65</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International

## 5.1. Razlozi privatizacije INA-e

Motivacija za privatizaciju INA-e, bila je nešto drugačija na razini poduzeća i na razini Vlade kao vlasnika. Potraga za strateškim partnerom u okviru INA-e bila je motivirana potrebom intenzivnog komercijalnog restrukturiranja državne tvrtke; potreba za uvođenjem suvremenog korporativnog upravljanja i poboljšanja učinkovitosti troškova i učinkovitosti faktora proizvoda; nova kapitalna ulaganja, posebno za tehnološku modernizaciju i unapređenje tvrtke - sve kako bi se poboljšale mogućnosti bolje konkurencije s ostalim glavnim tržišnim igračima u regiji jugoistočne Europe. Osobito konkurentski pritisci dolazili su iz austrijskog OMV-a i MOL-a koji su se počeli širiti i stjecati udjele u drugim tvrtkama i koji su premjestili svoje tržišne udjele, kao i proizvodne kapacitete, posebno u regiji jugoistočne Europe i susjednih zemalja srednje i istočne Europe (Slovačka, Slovenija, Rumunjska, Hrvatska).<sup>66</sup>

U slučaju INA-e smatra se da ulazak strateškog partnera u vlasničku strukturu ne bi bio dugoročno samo profitabilan za tvrtku već i državni proračun kako u pogledu neto dobiti iz privatizacije, tako i zarade putem dividendi, bez obzira na sveukupnu dobit za nacionalno gospodarstvo ako time poduzeće postane učinkovitije. Glavni poticaj i zamah za privatizaciju INA-e međutim je izgrađen neposrednom potrebom za povećanim dohotkom proračuna jer neke od bitnih elemenata troškova (kao što je primjerice povrat duga umirovljenicima prema pravilu Vrhovnog suda) nisu mogli biti pokriveni običnim proračunskim prihodom i bez povećanja prihoda od privatizacije. Kao i drugdje, kako u zrelim tržišnim gospodarstvima tako i tranzicijskim gospodarstvima, mnoge su vlade oduševljeno prihvatile privatizaciju velikih javnih komunalnih usluga, uglavnom zato što donose velike prihode bez povećanja poreza.<sup>67</sup>

## 5.2. Faze privatizacije

Hrvatski je sabor 19. ožujka 2002. g donio Zakon o privatizaciji INA-e- Industrija nafte d.d. (NN, 32/02.). Tim je Zakonom u 11 načelnih članaka određena privatizacije INA-e, a Vlada RH ima pravo prodaje dionica više od 25 posto plus jedna dionica, te se određuje redosljed i

---

Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 1

<sup>66</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 2

<sup>67</sup> Ibid

dinamika privatizacije, uz suglasnost Hrvatskoga sabora. Neke od važnijih odredaba za provedbu bile su:<sup>68</sup>

- a) prijenos bez naknade sedam posto dionica hrvatskim braniteljima i članovima njihovih obitelji. Također je propisano osnivanje posebnog fonda u koji će dionice biti prenijete s pripadajućim pravima i dospjelom dividendom,
- b) prodaja do najviše sedam posto dionica zaposlenicima i ranije zaposlenima u društvima koja čine INA grupu u posebnim pogodnostima koje će utvrditi Vlada RH,
- c) prodaja do najviše 25 posto plus jedna dionica strateškom ulagatelju,
- d) prodaja najmanje 15 posto dionica u postupku javne ponude.

Nakon toga Vlada RH donijela je uvjete prodaje dionica u posebnim pogodnostima za sve zaposlenike, te utvrdila sve potrebne parametre važne za ponudu i prodaju beneficiranih dionica zaposlenicima.

Druga faza privatizacije INA je počela na osnovama Zakona o privatizaciji INA-e d.d., kojeg je Vlada RH donijela 18. travnja 2002. odnosno Odluci o redosljedu i dinamici privatizacije INA-e za koju je Hrvatski sabor dao suglasnost. Odlukom je donijeto sljedeće:<sup>69</sup>

- a) hrvatskim će braniteljima sedam posto dionica biti prenijeto u Fond hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji u roku osam dana od osnivanja tog fonda. Osim toga, branitelji imaju pravo i na dividendu iz tih dionica nakon prijenosa u Fond. Rok osnivanja Fonda nije utvrđen. Zakon o osnivanju fonda donijet je 1. listopada 2003.,
- b) prodaja zaposlenicima započinje 30 dana nakon prve prodaje dionica javnom ponudom. Prodaja dionica javnom ponudom započela je šest mjeseci nakon okončanja prodaje strateškom ulagatelju, a to je nakon 10. studenoga 2003. g. Taj datum nije vrijedio zbog već dvije odgode nastavka prodaje dionica INA-e.

Sljedeća faza, bila je Odlukom Vlade RH od svibnja 2004., odgođena daljnja prodaja dionica INA-e za najmanje 12 mjeseci, a to je nešto kasnije potvrdio Hrvatski sabor. Nadalje, Vlada RH je potkraj travnja 2005. donijela odluku o drugoj odgodi nastavka prodaje dionica INA-e za šest mjeseci.

---

<sup>68</sup> Čučković, N., Jurin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 3

<sup>69</sup> Ibid

Sam postupak privatizacije INE, započeo je kako je već rečeno, pod propisanim uvjetima posebnog Zakona o privatizaciji INA koji je Vlada RH donijela 2002. godine (NN 32/02). Prema tom Zakonu, 25% plus jednu dionicu trebalo je prodati strateškom partneru; 15% dionica trebalo je biti prodano javnom dražbom na burzi; sedam posto ukupnog broja dionica dodijeljeno je za branitelje i članove njihovih obitelji; a dodatnih sedam posto trebalo je prodati sadašnjim i bivšim zaposlenicima po sniženim cijenama. Zakon o privatizaciji INE s njegovim izmjenama iz 2006. godine predviđao je da će Vlada smanjiti svoj vlasnički udio u zadržavanju samo oko 25% plus jednu dionicu nakon ulaska Hrvatske u Europsku uniju. To bi omogućilo Vladi da stavlja veto na bilo koju značajnu stratešku promjenu.<sup>70</sup> U prvom stupnju 10. studenog 2003., 25% plus jedna dionica prodana je mađarskom MOL-u za oko 505 milijuna USD.

MOL (Mađarsko naftno i plinsko poduzeće) se smatralo najboljom opcijom za strateškog partnera te je u tom procesu MOL stekao 2,5 milijuna izvorno izdanih dionica INA-e. U to je doba ovo bilo jedno od najvećih inozemnih ulaganja iz drugog tranzicijskog gospodarstva, odmah nakon OTP banka d.d. koja je stekla 2004. Novu banku za 236 milijuna eura.<sup>71</sup>

U drugoj je mjeri, u 2005. godini, još sedam posto vrijednosti svih dionica INE preneseno hrvatskim braniteljima i članovima njihovih obitelji bez naknade. Hrvatski sabor 22. srpnja 2005. donio je odluku o nastavku procesa privatizacije INA-e i formira Povjerenstvo koje će voditi brigu o tom procesu. Treća faza procesa privatizacije započela je 2006. godine i obilježena je inicijalnom javnom ponudom od 15% običnih dionica INA hrvatskim državljanima po povlaštenim uvjetima.<sup>72</sup>

Četvrta faza provedena je 2007. godine i uključivala je privatizaciju daljnjih 7% dionica INA-e sadašnjim i bivšim zaposlenicima sa popustom na nominalnu cijenu od 1% za svaku radnu godinu. Zbog toga je Vlada Republike Hrvatske smanjila svoj udio ispod 50%. Sljedeća faza procesa privatizacije došla je 5. rujna 2008. kada je MOL dobrovoljno ponudio javnu ponudu za kupnju dodatnih dionica INA, što je rezultiralo povećanjem udjela u vlasništvu INA-e na

---

<sup>70</sup> The concept of Law on Privatization of INA seems strikingly similar to the Privatization Act of MOL in 1993. See Antal-Mokos and Toth, 2006.

<sup>71</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 4

<sup>72</sup> Ibid

47,16% .<sup>73</sup> Konačno, nakon pete faze privatizacije dionice Vlade smanjene su na samo 44,84%, tako da postaju drugi najveći dioničar u poduzeću.

MOL je od tada imao operativnu kontrolu nad INA-om, uključujući kontrolu većine članova uprave, bez obzira na činjenicu da ne posjeduje više od 50% poduzeća po prvom Aneksu Ugovora o uzajamnom odnosu dioničara od 30. siječnja 2009. godine, pri čemu MOL ima pravo imenovati pet od devet članova Nadzornog odbora i tri od šest članova Upravnog odbora, uz glasovanje na glavu VET-a imenovanog od strane MOL-a. Posljedično, MOL, prema ugovoru, ima prevladavajući utjecaj o poslovanju INA-e. Ova tema izazvala je političku raspravu u Hrvatskoj kod preuzimanja većinskog vlasništva. Vlada Republike Hrvatske zadnju ponudu smatrala neadekvatnim preuzimanjem i prigovorila da nije obaviještena o ovom poslovnom potezu MOL-a, pa je ovakva situacija kao takva ugrozila međusobno strateško partnerstvo dvaju najvećih pojedinačnih dioničara INE. Krajem siječnja 2011. očigledno je da su namjere MOL-a propale jer je uspjelo dosegnuti samo 0,1% dionica da bi doseglo ukupno 47,26%, dok su hrvatski mirovinski fondovi kupili 4,15%. Međutim, jedan investicijski fond podrijetlom iz Cipra navodno je stekao još 1,44 posto dionica, nakon čega je 15. ožujka regulator tržišta dionica HANFA suspendirao trgovinu dionicama Ine pokušavajući identificirati investitore nakon što je cijena dionice dosegla visoku cijenu. Ostajala je mogućnost da se 1,44% nepoznatog Ciparskog fonda, zajedno s preostalim 2,31% koji još uvijek drže i drugi privatni ulagači, može prodati MOL-u i na kraju doseći 50% plus jedan ciljani udio.<sup>74</sup>

### **5.3. Prihodi INA-e**

Iako su novi ulagači došli do hrvatskog maloprodajnog tržišta nafte čak i prije privatizacije, INA je nastavila iskorištavati položaj "monopola" na hrvatskom tržištu i nakon što je MOL kupio početnu 25% plus jednu dionicu svog kapitala, a prihodi su nastavili rasti i gotovo se udvostručio od 2002. do 2008. godine. Značajan pad neto prihoda zabilježen je u 2009. godini zbog kombiniranog utjecaja ekonomske krize, visoke cijene nafte i niskih cijena plina na domaćem tržištu. Rast MOL-ovih prihoda bio je znatno dinamičniji od rasta INA-e, što je

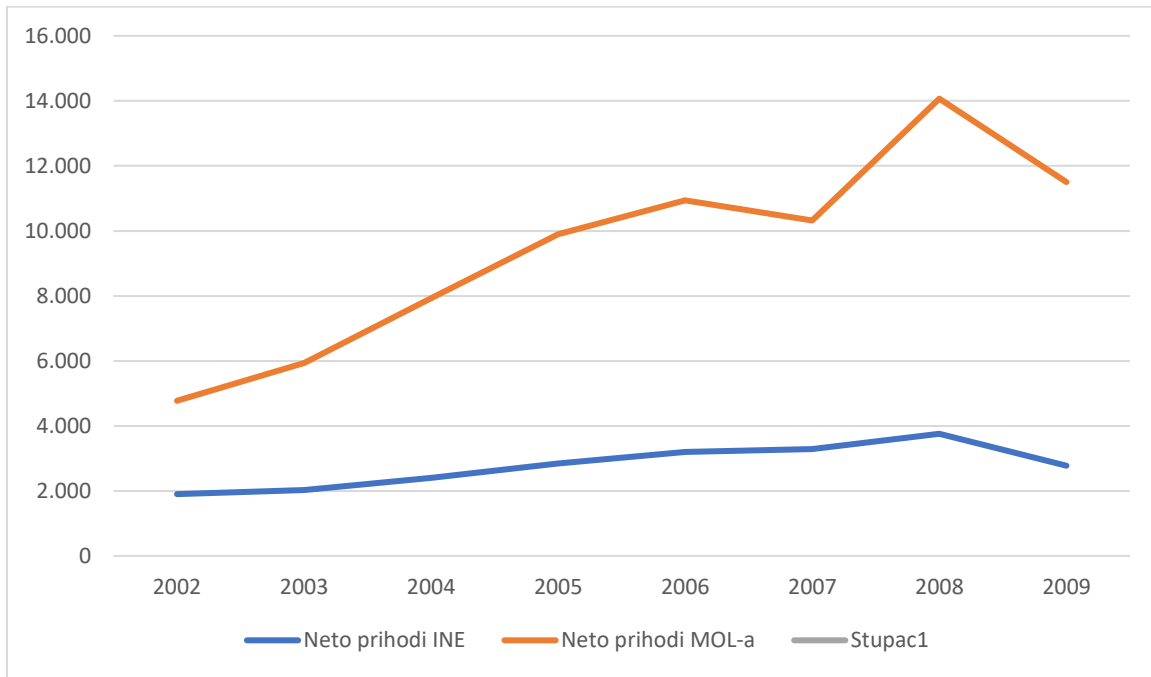
---

<sup>73</sup> Sass, M et al. : "The dominance of virtual indirect investors: the case of Hungary". KTI, Budapest, 2010.

<sup>74</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 5

omogućilo MOL-u da preuzme dio INA-ine tržišne pozicije u regiji. Dok je 2002. godine MOL imao neto dobit 2,5 puta veći od INA-e, omjer je porastao na 3,75 do 2009. godine. (Grafikon 3.)

Grafikon 3. Prihodi INA-e



Izvor: Godišnji financijski izvještaj INA-e i MOL-a

Razlozi za širenjem jaza prihoda između INA-e i MOL Grupe mogli su se naći u prilično niskim cijenama domaćeg plina (u usporedbi s europskim cijenama) koje je uvelike regulirala i odredila Hrvatska energetska regulatorna agencija (HERA) pod kontrolom hrvatske Vlade imajući na umu više društvene čimbenike nego logiku tržišta. Dodatni razlog je to što je INA nastavila uvoziti nafte po višim cijenama koje su dominirale na Mediteranskom tržištu, dok je MOL kao veći tržišni igrač imao bolji pristup ruskom ulju i plinu po mnogo nižim cijenama. Štoviše, širenjem svojih aktivnosti diljem regije jugoistočne Europe i intenzivnim stjecanjem udjela drugih tvrtki s vizijom da postane regionalni lider na tržištu, MOL Grupa iskoristila je svoje šanse za povećanje prihoda i dobiti na tom tržištu u promatranom razdoblju.<sup>75</sup>

<sup>75</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 7

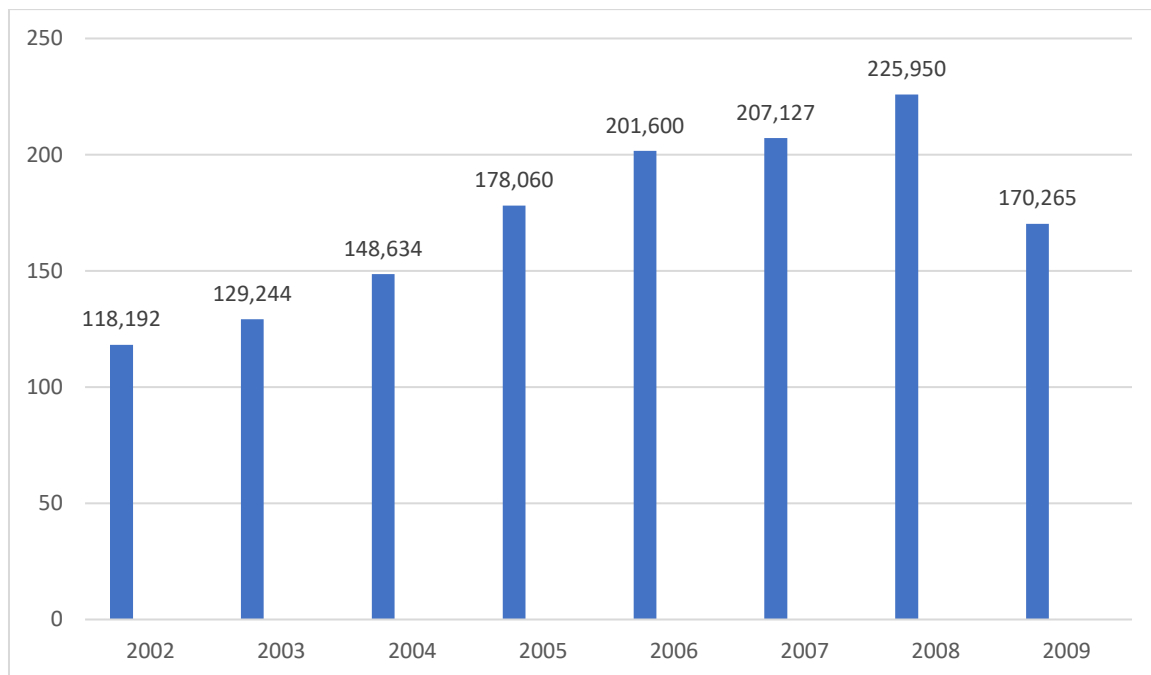


## 5.4. Razina zaposlenosti i produktivnost rada nakon privatizacije

Tijekom razdoblja nakon privatizacije (2005.-2009.) INA (ali i MOL) nije smanjila broj zaposlenih osoba čija brojka se kretala oko 16.000. U jesen 2010. INA je najavila plan restrukturiranja i smanjenja zaposlenosti za 9%, tj. za nekih 1.500 zaposlenika. Ovo je bio prvi plan smanjenja redundantnih radnika otkako je privatizirana tvrtka, pa je sam proces privatizacije imao mali utjecaj na tom području. Međutim, valja naglasiti da takva situacija nije bila dobrovoljni proces. Naime, postojala je klauzula unutar Sporazuma o privatizaciji s MOL-om, prema kojoj INA neće otpustiti radnike u roku od pet godina nakon privatizacije. Stoga se produktivnost ovog razdoblja nije ostvarila na štetu smanjenja broja zaposlenih u tvrtki.<sup>76</sup>

Neto prihodi po zaposleniku za INA Grupu od 2002 do 2009. godinu (u eurima) prikazani su grafikonom 4.

Grafikon 4. Neto prihodi po zaposleniku za INA Grupu od 2002 do 2009. godinu



Izvor: Godišnja izvješća INE od 2003.-2010.

<sup>76</sup> Government of Republic of Croatia, (2011): 2010 Pre-Accession Economic Programme, <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/2010%20-%20Pre-Accession%20Economic%20Programme.pdf>, (5.9.2017.)

Uspoređujući neto prihode po zaposleniku iz grafikona 4 vidljivo je da se MOL držao Sporazuma o privatizaciji sklopljenim sa Vladom Republike Hrvatske prilikom kupovanja udjela dionica Ine. Nakon proteka roka od 5 godine od potpisivanja Sporazuma također je vidljivo da je MOL započeo sa otpuštanjima zaposlenika u Ini drastičnim smanjenjem iznosa neto prihoda po zaposleniku 2009.godine upoređujući sa neto prihodom po zaposleniku iz 2008. godine.

Usporedbe s privatiziranim naftnim i plinskim tvrtkama u Jugoistočnoj Europi pokazuju da takav sporazum nije bio slučaj za nacionalne naftne i plinske industrije kada su se privatizirale, jer su doživjele veliko smanjenje broja zaposlenih, posebno na primjer u rumunjskom Petromu nakon što ga je kupio austrijski OMV koji je smanjio broj zaposlenih od početnih 50.010 u 2004. godini na 27.470 u 2009. godini.

Usporedbe INA-e i MOL-a s OMV grupom pokazuju značajnu razliku u politici smanjenja broja zaposlenih. Naime, OMV Grupa dramatično je smanjila broj zaposlenih u tvrtkama koje je stekla tijekom privatizacijskog procesa, jer je pokušavala odmah smanjiti troškove kako bi zadržala konkurentnost. Kao posljedica toga, produktivnost rada u INA-i ostala je na razini znatno nižoj nego u OMV-u, koji je smanjio operativne troškove i povećao produktivnost zbog otpuštanja značajnog broja zaposlenih u tvrtkama koje su kupili.

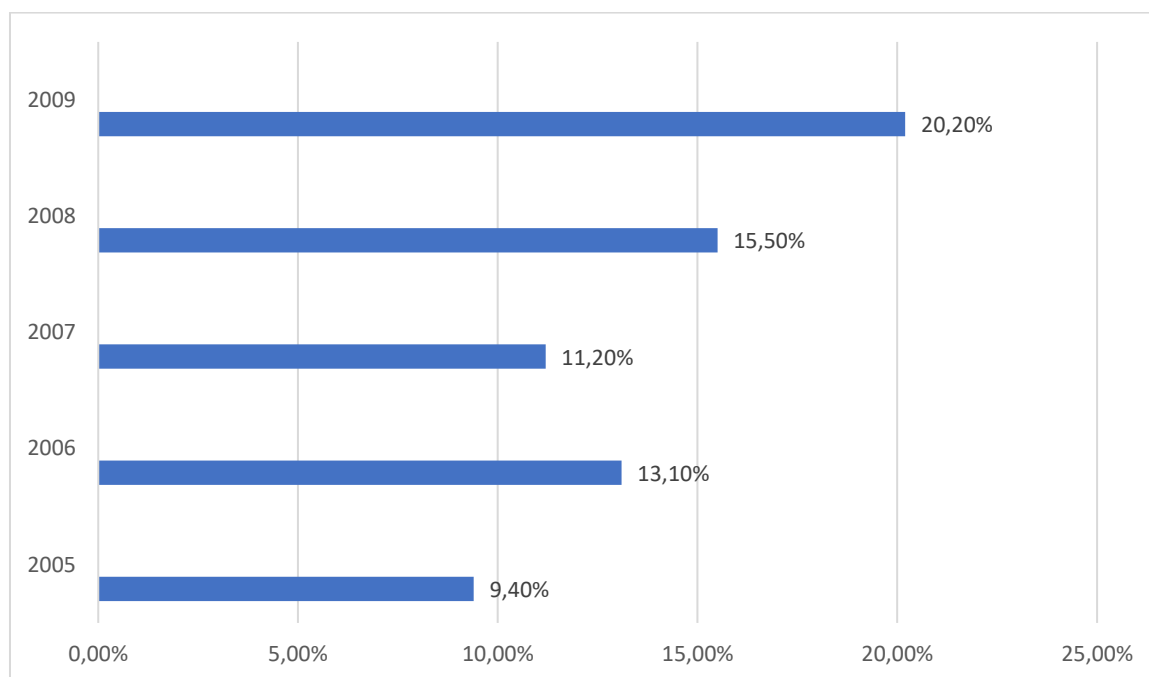
## **5.5. Kapitalne investicije**

Jedan od važnih motiva za privatizaciju i ulaženje strateškog inozemnog investitora u INA bila je potreba za unapređenjem kapitalnih ulaganja u modernizaciju tehnologije kako za iskorištavanje tako i za proizvodnju plina i nafte kako bi se zadržala konkurencija na tržištu. Opseg dugoročnih investicijskih aktivnosti je također važan pokazatelj proširenog poslovanja u postprivatizacijskom razdoblju. Financijska izvješća tvrtke upućuju da je suprotno širokoj javnoj percepciji u Hrvatskoj došlo do dosta ulaganja u eksploatacijske i proizvodne pogone, posebno u proizvodnji i istraživanju projekata na sjevernom Jadranu INA-e s talijanskim partnerima. Ukupni kapitalni izdaci u razdoblju 2005.-2009. bili su na razini od 2,3 milijarde eura, a investicije u dugoročnu imovinu iznosile su oko 500 milijuna eura<sup>77</sup>(Grafikon 5.)

---

<sup>77</sup> Prema podacima iz godišnjih izvještaja INE od 2006.-2010.

Grafikon 5. Ukupna ulaganja u dugoročnu imovinu 2005.-2009.



Izvor: Godišnja izvješća INA-e od 2006.-2010.

U promatranom razdoblju došlo je do značajnih ulaganja u modernizaciju dviju rafinerija u Rijeci i Sisku, a modernizacija rafinerija posebno je intenzivirana tijekom 2008.-2009. Što je rezultiralo udvostručivanjem investicijske stope s 11% neto prihoda od prodaje u 2007. godini na 20,2% u 2009. godini.<sup>78</sup>

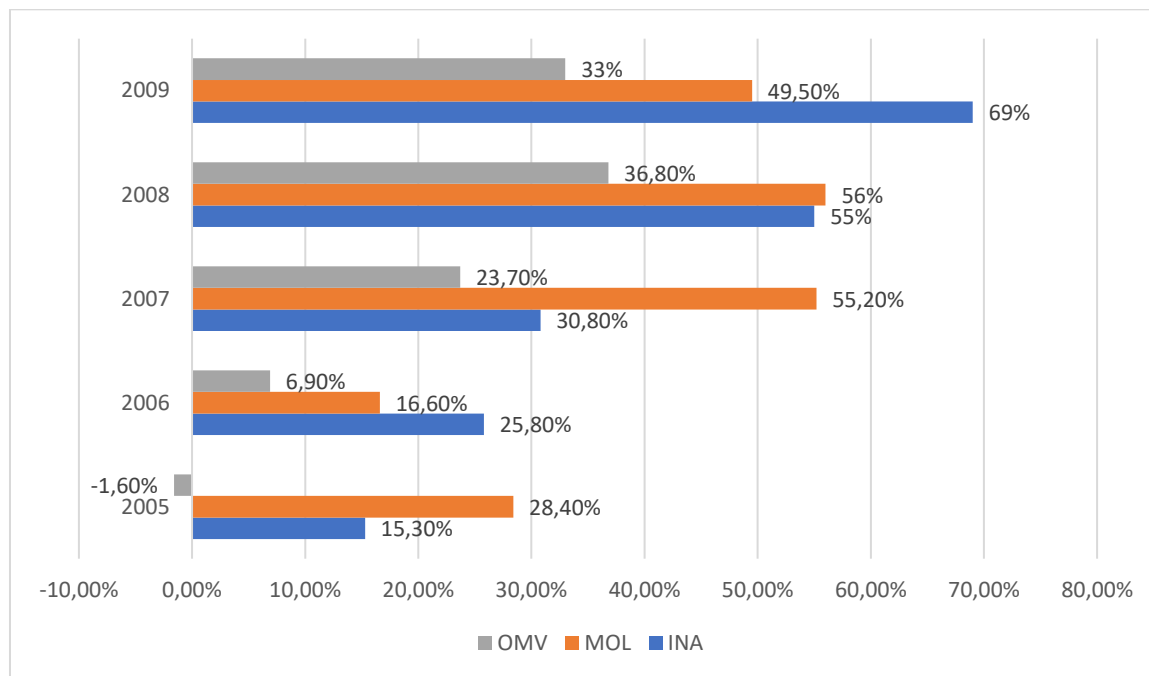
## 5.6. Prihodi, profit i investicije

Budući da su intenzivna kapitalna ulaganja uglavnom financirana zajmovima, a ne vlastitim sredstvima, to je pogoršalo financijski položaj poduzeća i uzrokovalo strmo povećanje omjera duga i kapitala. Nakon sporog rasta neto prihoda i stagnacije vrijednost kapitala, INA je tijekom promatranog razdoblja pokazala znatan porast neto duga i kapitala kao rezultat povećanja investicijskih aktivnosti i znatnog pada dobiti zbog kontroliranih cijena prirodnog plina i goriva. Međutim, bez toga percepciju nekih čimbenika političke ekonomije, bilo bi teško razumjeti i precizno odvojiti faktore koji stoje iza povećanja duga INE tijekom promatranog razdoblja. Neki od razloga leže u tome da je dio povećanog duga korišten za

<sup>78</sup> Godišnja izvješća INE 2006.-2010.

financiranje ulaganja u dugotrajnu imovinu koja se povećala sa 9,4% neto prodaje u 2005. na vrlo visokih 20,2% u 2009. godini. (Grafikon 6.)

Grafikon 6. Omjer duga i kapitala INA, Mol i OMV, 2005-2009



Izvor: INA, MOL and OMV godišnji izvještaji 2003-2009

Ukupni kapitalni rashodi u razdoblju od 2005. do 2009. bili su 2,3 € bln a povećala se i zaduženost što se pripisuje opsežnim kapitalnim izdacima u razdoblju. Usporedba s glavnim konkurentima na susjednom području također pokazuje velik omjer duga i glavnice, posebno u 2009. godini, i to predstavlja posebno tešku godinu za INA-u.

Odgodeno restrukturiranje, velika ulaganja u proizvodne pogone, zajedno s povećanjem cijena prirodnog plina, pod kontrolom hrvatske Vlade, rezultirala je pogoršanjem glavnih pokazatelja uspješnosti poslovanja. U 2008. godini udio EBITDA i neto prodaje za INA pao je na samo 7%, a značajan je oporavak zabilježen tek u 2009. godini. Tvrtka je otišla u „crveno“, s 1,4% operativnog gubitka u odnosu na neto prodaju u 2008. godini, da bi se u 2009. tek malo oporavila i još više značajno tijekom 2010. godine kada se uspjela vratiti na profitabilnost na operativnoj i neto profitnoj razini. Ostala dva poduzeća također su zabilježila značajno pogoršanje EBITDA i operativne dobiti, iako su brojke ostale relativno visoke.<sup>79</sup>

<sup>79</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 8

Što se tiče povrata kapitala, sva tri poduzeća konvergiraju na niskoj razini, a MOL i OMV izgubio je veći dio svoje prednosti u tim pokazateljima u usporedbi s INA-om, posebno u razdoblju 2008.-2009 zbog utjecaja ekonomske krize. U usporedbi s rezultatima naftnih tvrtki u odabranim novim državama članicama EU, Mađarskoj, Slovačkoj i Rumunjskoj, očigledno je da sva četiri poduzeća su doživjela trend smanjenja zarade u 2008. godini nakon posljedica učinka ekonomske krize, ali su se 2009. godine ponovo oporavila (osim Slovnaft-a).<sup>80</sup>

## **5.7. Utjecaj na dionice i cijene**

Dok su ostali segmenti poslovanja imali koristi od uključivanja MOL-a kao strateškog partnera, u smislu maloprodajnih usluga na domaćem tržištu, INA je stagnirala nakon privatizacije, posebno u usporedbi s glavnim konkurentima.

INA je izgubila konkurentsku prednost na domaćem tržištu u zadnjih četiri do pet godina. Posebno navedeni razlozi uključuju vrlo malu investiciju u maloprodajnu mrežu, gubitak strateških lokacija postaja za pohranu dok se promet u velikoj mjeri pomaknuo pojavom novoizgrađenih autocesta, gdje INA nije dovoljno investirala u otvaranje novih benzinskih postaja. INA se suočava s povećanom konkurencijom na maloprodajnom tržištu u Hrvatskoj, osobito u maloprodaji naftnih derivata, izgubivši bivši ekskluzivni položaj u rafineriji nafte, veleprodaji i maloprodaji. Iako u Hrvatskoj nisu izgrađene nove rafinerije, otvaranje uvoza i aktivnosti konkurenata u izgradnji novih benzinskih postaja dovelo je do povećane konkurencije u maloprodaji. Dok je MOL bio prilično uspješan u povećanju svog položaja u regiji, mjeren brojnim benzinskih postaja, stagnirao je broj postaja u vlasništvu ili kojima upravlja INA u Hrvatskoj i inozemstvu.<sup>81</sup>

Nakon privatizacije Ine, očekivalo se, međutim, da bi tržište maloprodaje benzina i plinova trebalo povećati tržišni udio MOL-a u Hrvatskoj od 5-10%, tj. na 55-65%, s većom maržom za relevantna tržišta autocesta i većom maržom ako se izračunava putem prometa. Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja, međutim, nije dopustila taj razvoj i nametnula je prodaju Crobenza, INA-ine podružnice sa 14 benzinskih postaja širom zemlje, dok je MOL-u bilo dopušteno zadržati svoje podružnice Tifona sa 40 benzinskih postaja. U svibnju 2010.

---

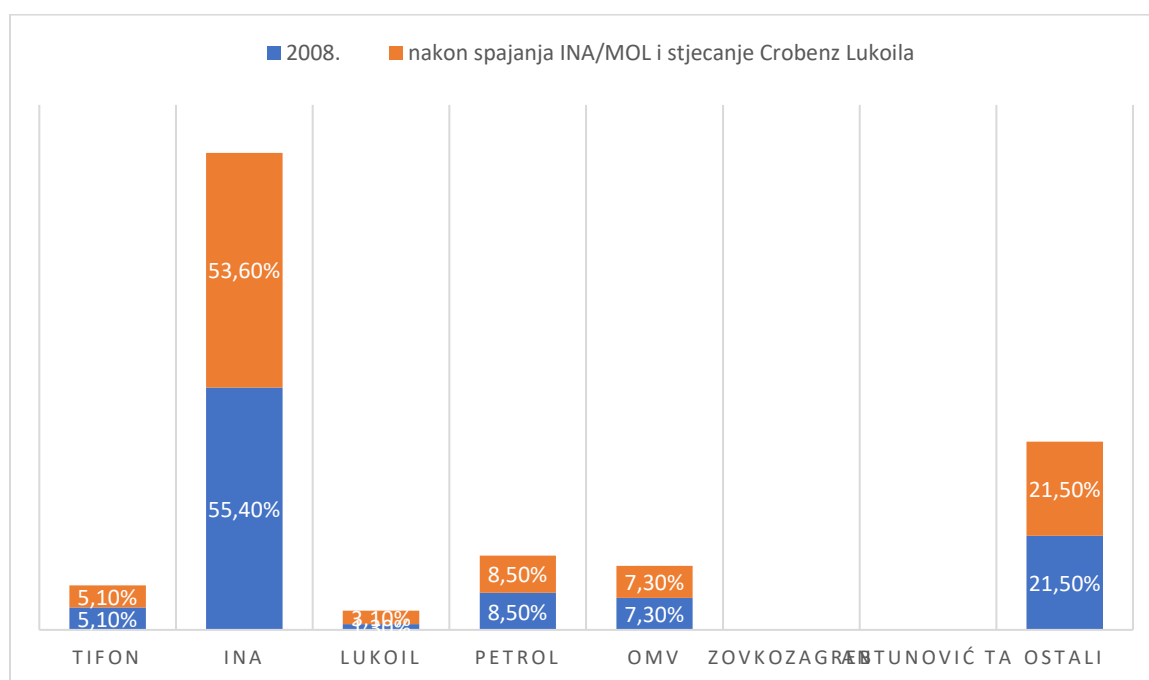
<sup>80</sup> Čučković, N., Jurin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 9

<sup>81</sup> Prema podacima iz godišnjih izvješća INE

Agencija je odbila zahtjev Hrvatske benzinske postaje za kupnju Crobenza, a konačno je i Crobenz prodan ruskom Lukoilu.

Grafikonom 7. prikazani su tržišni udjeli (po broju benzinskih postaja) u 2008. godini, prije i nakon spajanja i prodaje Crobenza. Tržišni udio vodećeg tržišta INA je navodno povećan sa 55,4% na 58,7% (INA i Tifon u kombinaciji), dok je udio Lukoil porastao s 1,3% na 3,1% stjecanjem Crobenza od strane INE.<sup>82</sup>

Grafikon 7. Udjeli na tržištu maloprodaje prema broju benzinskih postaja



Izvor: Godišnji izvještaj INE za 2009.

Prema Godišnjem izvještaju INA-e, u 2009. godini, unatoč nižoj prodaji, udio INA Grupe u udjelu na hrvatskom maloprodajnom tržištu derivatima iznosio je 54,47%, a domaći udio u mreži procijenjen je na 55,04%. Što se tiče maloprodajnih cijena naftnih derivata, Agencija je zaključila da su razlike u razini cijena za pojedine tvrtke beznačajne zbog učinkovite regulacije najviših cijena dizela, benzina i UNP-a određivanjem referentne cijene (mediteranske CIF - Genova) i ograničavanje cijena marže i dodatnih troškova. Osim toga, ukupni porez na goriva je čak 55%, a smanjuje razliku u finalnoj maloprodajnoj cijeni.<sup>83</sup>

<sup>82</sup> Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011, p. 10

<sup>83</sup> Ibid

Glavni ugovor o plinskom poslovanju koji su u siječnju 2009. potpisali dva najveća dioničara INA-e, hrvatska Vlada i MOL-a, omogućila je postupno povećanje cijena plina i prodaju cjelokupnog "trgovanja plinom" natrag u hrvatsku državu. Međutim, INA je prodala reguliranu djelatnost skladišta plina "Podzemno skladište plina d.o.o." državnom PLINACRO d.o.o. za 68 milijuna eura, dok je u prosincu 2009. godine nova Odluka o preuzimanju do 1. prosinca 2010. potpisana amandmanom na Ugovor o plinskom sporazumu, a Vlada je u studenom 2010. objavila odluku o daljnjem preuzimanju. Stoga je trgovanje plinom ostalo u INA-i, iako kao zasebno poslovanje i unatoč odredbama sporazuma vezano uz politiku određivanja cijena prirodnog plina, ostvarilo je gubitak od 136 milijuna eura u 2009. godini a u "nastavku poslovanja" zabilježila je neto dobit od 84 milijuna eura, što predstavlja porast od 75% s obzirom na 2008. godinu. Glavni razlog gubitka je veleprodajna cijena prirodnog plina koja je zadržana na razini znatno nižoj od uvozne cijene.

U 2010. godini tvrtka se vratila u pozitivne trendove s neto dobiti od 131 milijun eura, zbog povećanja proizvodnje, učinaka ulaganja u proizvodnju, povećanja cijene i znatno sniženih gubitaka u trgovanju plinom (46 milijuna eura) te zbog povećanih cijena prirodnog plina. Imajući u vidu da je "PLINACRO", u 100% vlasništvu hrvatske Vlade, preuzeo posao prijevoza i skladištenja, iako je INA jedini distributer prirodnog plina u Hrvatskoj, a cijenu plina u cijelosti regulira država do kolovoza 2011. godine, ne postoji neposredna prijetnja potrošačima i MOL je u mogućnosti iskoristiti svoju tržišnu poziciju.<sup>84</sup>

Na tržištu skladištenja prerađenih naftnih proizvoda, Agencija je utvrdila da će se postojeći tržišni udio INA-e (70-80%) dodatno povećati dodavanjem kontroliranih kapaciteta od strane MOL-a (nula do pet posto), međutim, povećanje nije vrlo značajno i dok su niske prepreke ulasku, ne bi postojao negativan utjecaj na relevantnom tržištu. Što se tiče veleprodaje derivata nafte, Agencija je zaključila da, unatoč visokom kombiniranom tržišnom udjelu INA-e i MOL-a, ne postoji prijetnja tržišnom natjecanju dok se tarife za uvoz iz zemalja EU uklanjaju, a prepreke ulaska za nove konkurente su prilično niske, tj. tržište je moguće.<sup>85</sup>

---

<sup>84</sup> Ibid, p.11

<sup>85</sup> Ibid

## **5.8. Utjecaj na korporativno upravljanje**

Poslovanje INA-e nakon privatizacije također odražava učinke procesa na korporativno upravljanje i upravljanje društvom. Sporazum o prodaji inicijalne tranše INA-e (25% plus jedne dionice) MOL-u također je sadržavao sudjelovanje MOL-a u upravnim i nadzornim odborima, jer je INA imala dvije razine korporativne upravljačke strukture. Ovim sporazumom sudjelovanje MOL -a u upravljanju tvrtkom stjecanjem dva vodeća menadžerska mjesta u Upravnom odboru (financije i korporativne usluge) nije bila proporcionalna vlasništvu stečenom INA u to vrijeme. To je ostao izvor kontroverze da se danas prikazuje kako je prema širokoj javnoj i medijskoj percepciji, početni sporazum bio slabo dizajniran i rezultirao previše slabim utjecajem Vlade na operativnu učinkovitost INA-e i njegovog budućeg poslovanja kako bi zaštitili vitalne nacionalne interese. U listopadu 2008. potpisan je novi Ugovor o međusobnom odnosu dioničara, a Aneksom Ugovora koji je potpisan u siječnju 2009. godine i MOL postaje najveći dioničar te je dobio pravo imenovanja većine, tj. pet od devet članova Nadzornog odbora, dok Vlada Republike Hrvatske imenuje dva od kojih je jedan predsjednik Nadzornog odbora, dok zaposlenici imenuju jednog člana. Postajući najveći dioničar, MOL također ima pravo imenovati predsjednika Uprave i polovicu od šest članova uprave. U slučaju uravnoteženog broja glasova o odlukama Uprave, dominantan je glas predsjednika Uprave imenovan od strane MOL-a.

Prema novom ugovoru o strateškom partnerstvu u siječnju 2009., MOL je dobio prevladavajući utjecaj na poslovanje INE.



## 6. ZAKLJUČAK

Privatizacija je proces transformacije državnog u privatno vlasništvo. Može se sagledati na razini poduzeća i pojedinca. Kada se uspoređuje privatizacija provedena u Hrvatskoj sa tranzicijskim zemljama mogu se zamijetiti velike sličnosti u samim procesima od negiranja poduzetništva, niske proizvodnosti radne snage do višeslojnih neravnoteža u raznim sektorima i procesu institucionalizacije.

Model privatizacije u Hrvatskoj započeo je u okolnostima mnogo težim nego u drugim tranzicijskim zemljama s obzirom na ratno stanje u zemlji. Privatizacija u Hrvatskoj odvijala se u četiri faze. Prva faza obuhvaćala je ključni problem odnosa bankarstva i gospodarstva, drugom fazom onemogućen je i usporen oporavak gospodarstva, treća faza obilježena je privatizacijskim fondovima i privatizacijom banaka te u četvrtoj dominiraju stečajevi, i javlja se revizija pretvorbe i privatizacije. U cijeloj privatizaciji specifična je privatizacija banaka koja je u do 1996. gotovo u potpunosti obavljena i samo su četiri banke ušle u drugi krug kao neprivatizirane.

Privatizacija društvenih poduzeća započela je 1991.godine. U tom procesu organizacijski oblik dioničko društvo odabralo je 1 347 društvenih poduzeća ili 86,57%, a organizacijski oblik društvo s ograničenom odgovornošću 209 ili 13,43% društvenih poduzeća. Neka društva nastala pretvorbom su u razdoblju od pretvorbe do obavljanja revizije osnivala druga društva radi unapređenja poslovanja i povećanja profitabilnosti. Zbog poteškoća u poslovanju i nemogućnosti podmirivanja dospjelih obveza, pojedina društva nastala pretvorbom sanirana su na temelju odluka Vlade Republike Hrvatske.

Proces privatizacije u Hrvatskoj se često među građanima smatra potpuno promašenim jer njime nisu ostvareni ciljevi koji su bili određeni već su korist od nje imali samo pojedinci koji su se «preko noći» obogatili te se u javnosti percipira i kao prilika koja je koristila samo određenima.

Kao primjer privatizacije u Hrvatskoj može se navesti primjer INA-e. U ovom slučaju, taj proces se odvijao prodajom državne imovine u nekoliko tranši ili faza. S djelomičnom privatizacijom, Vlada je bila u stanju iskoristiti učinkovitosti koju su privatni ulagači unijeli u poduzeće bez odustajanja od kontrole nad poduzećem. Drugi razlog za privatizaciju "u obrocima", koji se također pokazao važnim prilikom kontekstualizacije iskustava privatizacije

INA-e industrije nafte i plina, povezan je s političkim gospodarskim procesom. Prodajom dijela kapitala građanima po sniženim cijenama u kasnijim fazama, Vlada je potrošila izbornu jedinicu u korist privatizacije. Negativni kontekst privatizacije INE može se očitovati kroz to što je mađarski MOL dobio prevelike upravljačke ovlasti prvim dioničarskim ugovorom nakon što je kupio 25 posto dionica na javnome natječaju te odluke Upravnog odbora Fonda za branitelje, da taj fond proda dionice Ine, čime je država izgubila kontrolni paket od 51 posto vlasništva nad Inom.

Pozitivan aspekt ove privatizacije može se očitovati u tome što je privatizacija INE nastavljena prodajom 6,29 posto dionica sadašnjim i bivšim zaposlenicima Ine po povlaštenim uvjetima. Strateško partnerstvo stranog investitora i Vlade imalo je dvosmislen utjecaj na korporativno upravljanje INA-e. U prvoj fazi, 2003.-2008. godine, svaka je strateška odluka bila na temelju punog pristanka članova Odbora zato što je hrvatska Vlada još uvijek držala nominalnu većinu dionica. Kasnije, u siječnju 2009. godine nakon što je MOL-a stekao operativnu većinu u Upravnom odboru, načelo je ostalo poštivano. Još jedan važan utjecaj privatizacije INA-e je doprinos daljnjem razvoju tržišta kapitala u Hrvatskoj, a uključuje nekoliko stotina tisuća malih dioničara. Volonterska ponuda za preuzimanje MOL-a u Zagrebu 2008, a pogotovo posljednji od prosinca 2010, donio je značajan utjecaj na obujam trgovanja Zagrebačke burze.

## POPIS LITERATURE

### Knjige

1. Družić, I. et al.: Hrvatski gospodarski razvoj, Ekonomski fakultet, Zagreb, 2003
2. Pavlović D.: Inozemne direktne investicije u međunarodnoj ekonomiji, Golden marketing-Tehnička knjiga, Zagreb, 2008.
3. Rogić I.: Tehnika i samostalnost, Hrvatska sveučilišna naknada, Zagreb, 2000.
4. Sergi B.S., Bagatelas W.T., Kubikova J.: Industries and Markets in Central and Eastern Europe, Ashgate Publishing Ltd., Albertshot, England, 2007.,

### Članci

1. Bićanić, I. Privatization in Croatia. East European Politics and Societies 7 (3):422, 1993.
2. Boycko et.al: A Theory of Privatization, Center for Research in Security Prices, Graduate School of Business, University of Chicago, 1996.
3. Crkvenac M. :Prilog razmatranju transformacije vlasništva u Jugoslaviji, Ekonomski pregled, 1-2, 1993.
4. Čengić D., Rogić I.: Privatizacija i javnost, Zbornik radova, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, Zagreb, 2000.
5. Čučković, N., Jurlin, K., Vučković, V. Privatisation of the Oil and Gas Industry in Croatia and SEE: Assessment of Impacts, Conference Paper · November 2011 with 561 Reads Conference: 9th International Conference: CHALLENGES OF EUROPE: GROWTH AND COMPETITIVENESS -REVERSING THE TRENDS, At Split-Bol, 26-28 May 2011.
6. Družić, I., Gelo, T. SWOT analysis and privatisation in Croatia, Economic Annals no.168, 2006.
7. Estrin, S. The Impact of Privatization in Transition Economies, London School of Economics and Political Science, 2007
8. Gregurek M. Stupanj i učinci privatizacije u Hrvatskoj, Ekonomski pregled 52 (1-2), 2001.
9. Kacun, J. Psihološki aspekti nezaposlenosti, Zbornik radova XII. ljetne psihologijske škole, Silba, 2002.
10. Kalogjera, N. Privatizacija. Društvena istraživanja Zagreb, 3, god.2, br.1, 1993.

11. Kraft E. et al. Privatizacija, ulazak stranih banaka i efikasnost banaka u Hrvatskoj: analiza stohastičke granice fleksibilne Fourierove funkcije troška, Hrvatska narodna banka, Zagreb, 2004.
12. Lasić V. Koncept modela privatizacije u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 51 (1-2), 2000.
13. Lowinger, Y. „Movements of Society or Social Movements? Ideology and Political Dynamics in 1980s Eastern Europe“ URL: <http://politicsandprotest.ws.gc.cuny.edu/files/2012/07/Lowinger-Movements-of-Society-or-Social-Movements.pdf>, 2011.
14. Nikić G. Gospodarski aspekti pristupa Hrvatske Europskoj uniji, Ekonomski pregled, 55 (3-4), 2004
15. Peračković K. : Razlike o stavovima o krajnjim učincima privatizacije u Hrvatskoj, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, Zagreb, 2000.
16. Sass, M et al. : “The dominance of virtual indirect investors: the case of Hungary”. KTI, Budapest, 2010.
17. Šarić, M. Važnost restrukturiranja hrvatskog javnog sektora, Tranzicija, god.XV, Vol. XV, Vitez-Tuzla-Zagreb-Beograd-Bukarest, 2013.
18. Šokčević, Š., Dugalić, V. Privatizacija društvenog/državnog vlasništva – (ne)uspjeli tranzicijski proces?: Socijalno etička prosudba, Diacovensia XV, 2007.
19. Štefan H. O privatizaciji i pretvorbi, dostupno na: <http://pollitika.com/o-privatizaciji-pretvorbi>, 2008., pristupano 25.8.2017.
20. Štulhofer, A. Krivudava staza hrvatske privatizacije, zborniku Privatizacija i modernizacija /ur. I. Rogić i Z. Zeman/. Institut društvenih znanosti I. Pilar., Zagreb, 1998
21. The concept of Law on Privatization of INA seems strikingly similar to the Privatization Act of MOL in 1993. See Antal-Mokos and Toth, 2006.
22. Tica, J. The estimation of 1910-1989 per capita GDP in Croatia, Zagreb International Review of Economics & Business, Vol.7 No.1 Svibanj 2004.,

#### Izvještaji

1. Čengić D. i sur. Percepcija masovne/kuponske privatizacije, Završni istraživački izvještaj, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar., Zagreb, 1998.,

2. European Commission, 2002c. Croatia: Stabilisation and Association Report [Commission Staff Working Paper SEC(2002) 341, Brussels, 4 April 2002. dostupno na:[http://europa.eu.int/comm/external\\_relations/see/sap/com02341.htm](http://europa.eu.int/comm/external_relations/see/sap/com02341.htm), (1.9.2017.)
3. Government of Republic of Croatia, (2011): 2010 Pre-Accession Economic Programme,
4. Hrvatska narodna banka: Standardni prezentacijski format 4. tromjesečje 2006., [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr), ožujak 2007.
5. INA Annual Report 2009, [http://www.ina.hr/UserDocsImages/g\\_izvjesca\\_pdf/gi\\_2009\\_eng.pdf](http://www.ina.hr/UserDocsImages/g_izvjesca_pdf/gi_2009_eng.pdf)
6. INA Annual Report 2007, [http://www.ina.hr/UserDocsImages/g\\_izvjesca\\_pdf/INA07engIII.pdf](http://www.ina.hr/UserDocsImages/g_izvjesca_pdf/INA07engIII.pdf)
7. INA Annual Report 2005, [http://www.ina.hr/UserDocsImages/g\\_izvjesca\\_pdf/INA\\_AR\\_2005.pdf](http://www.ina.hr/UserDocsImages/g_izvjesca_pdf/INA_AR_2005.pdf)
8. Izvješće o radu na provedbi revizije pretvorbe i privatizacije (2007) dostupno na: [http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce\\_o\\_radu.pdf](http://www.revizija.hr/izvjesca/2007/revizije-pretvorbe-i-privatizacije/000-izvjesce_o_radu.pdf), (20.8.2017.)
9. Ministarstvo financija, <http://www.mfin.hr/adminmax/docs/2010%20-%20Pre-Accession%20Economic%20Programme.pdf>, (5.9.2017.)
10. MOL Annual Report 2009, [http://www.mol.hu/en/about\\_mol/investor\\_relations/reports/](http://www.mol.hu/en/about_mol/investor_relations/reports/)
11. Restrukturiranje javnih financija radi podrške rastu i poboljšanju javnih usluga. Izvješće br. 37321., Svjetska banka, Zagreb, 2008
12. Revision Report, Privatization of CPF portfolio, The State Audit Office, 2004
13. Southeast Europe Investment Guide 2007. <http://www.seeurope.net/files2/pdf/ig2007/croatia.pdf>, (29.8.2017.)

#### Internet izvori

Državni zavod za statistiku, [www.dzs.hr](http://www.dzs.hr), podaci iz 2007.

The United Nations Statistics Division: <https://unstats.un.org/unsd/snaama/introduction.asp>, (1.9.2017.)

## POPIS ILUSTRACIJA

### POPIS TABLICA

Tablica 1. Poduzeća privatizirana od strane HPF	13
Tablica 2. Ekonomski učinci druge faze	14
Tablica 3. Privatizacija 3. faza	16
Tablica 4. Usporedni pregled aktivnosti licitiranja PIF-ova	17
Tablica 5. Privatizacija nakon 2000. godine	18
Tablica 6. Vlasnička struktura poduzeća nakon Domovinskog rata	21
Tablica 7. Organizacijski oblik trgovačkih društava nastalih pretvorbom društvenih poduzeća	23
Tablica 8. Ostvareni poslovni rezultati koncem 1991. i 2002.	23
Tablica 9. Novoosnovana trgovačka društva čiji su osnivači trgovačka društva nastala pretvorbom	24
Tablica 10. Najveći investitori u Hrvatsku 1993. – 1. kvartal 2006.	27
Tablica 11. Udio zaposlenih u javnim poduzećima u ukupnoj zaposlenosti ,u %	29
Tablica 12. Makroekonomski pokazatelji u vrijeme privatizacijskog procesa	30

### POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Rezultati privatizacije	19
Grafikon 2. Udjeli poduzeća na kraju 1995. godine	22
Grafikon 3. Prihodi INE	40
Grafikon 4. Neto prihodi po zaposleniku za INA Grupu od 2002 do 2009. godinu	41
Grafikon 5. Ukupna ulaganja u dugoročnu imovinu 2005.-2009.	43
Grafikon 6. Omjer duga i kapitala INA, Mol i OMV, 2005-2009	44
Grafikon 7. Udjeli na tržištu maloprodaje prema broju benzinskih postaja	46