

Nevenka
ČUČKOVIĆ

TEMELJNA EKONOMSKA OBILJEŽJA HRVATSKOG KONCEPTA PRIVATIZACIJE

LIBRARY
ECONOMSKA OBUDZIENIA
HRASZKOG KONGRESU
PRIVATLAGCE

Uvod

Unatoč temeljnim sličnostima, proces se privatizacije u Republici Hrvatskoj po nizu obilježja razlikuje od takvih procesa u ostalim postsocijalističkim zemljama. Za potkrjepu ovoj tvrdnji navedimo makar tri dominantne specifične okolnosti koje su obilježavale privatizacijski proces u Hrvatskoj i koje su imale znatan utjecaj ne samo na odabir politike privatizacije gospodarstva već i na ukupne ekonomske učinke procesa.

Prva od njih jest da je Hrvatska, za razliku od drugih bivših socijalističkih zemalja, naslijedila specifičan oblik samoupravnog vlasništva i otprije uspostavljen decentralizirani sustav donošenja odluka u gospodarstvu te prilično razvijeno tržišno ponašanje na razini poduzeća i njegova menadžmenta. To je u značajnoj mjeri utjecalo na odabir politike privatizacije. Mnogi su vjerovali da se ta okolnost mogla iskoristiti više kao prednost za šire sudjelovanje domaćih građana u procesu privatizacije. Međutim, sudeći po dosadašnjim iskustvima, vlasnička se preobrazba bivšeg društvenog vlasništva u Hrvatskoj pokazala jednako složenom, ako ne i zahtjevnijom, zadaćom od preobrazbe državnih poduzeća.

Druga specifičnost koja razlikuje Hrvatsku od drugih postsocijalističkih zemalja jest da se taj proces odvijao u vrlo zamršenim i turbulentnim političkim i gospodarskim okolnostima uzrokovanim ratom. Uz tranzicijske probleme, hrvatsko se gospodarstvo moralo nositi s vrlo teškim posljedicama rata: ratnim razaranjima i štetama, izdržavanjem velikog broja izbjeglica i prognanika te velikim izdacima za obranu zemlje.

Treća specifičnost jest da se proces privatizacije odvijao usporedno s procesom osamostaljenja države, zbog čega je koincidirao s utemeljenjem novih državnih organizacija, institucija i legislative. Ta okolnost je u značajnoj mjeri uvjetovala sadašnju ulogu državnih institucija u upravljanju proce-

Nevenka Čučković:
Temeljna ekonomска obilježja
hrvatskog koncepta
privatizacije

som privatizacije. Svega je nekoliko bivših socijalističkih zemalja bilo u sličnoj poziciji (npr. zemlje nastale raspadom bivše Češkoslovačke i Sovjetskog Saveza).

Nepristrano se može konstatirati da su ti specifični uvjeti ne samo utjecali na odabir koncepta privatizacije nego i bitno otežavali ostvarivanje ciljeva procesa. Zbog toga i pri analiziranju rezultata privatizacijskog procesa treba neizbježno u obzir uzeti ove specifične okolnosti.

Osnovna obilježja, ciljevi i institucionalni okvir hrvatskog koncepta privatizacije

Kao i u drugim tranzicijskim zemljama, i u Hrvatskoj je usvajanje zakona o transformaciji vlasništva (kao regulativnog okvira za početak privatizacijskog procesa) bilo praćeno brojnim i žestokim raspravama i polemikama kako u stručnim krugovima tako i u javnosti, osobito oko niza praktičnih dilema. Temeljna dilema koja se postavljala pred tvorce vladine politike privatizacije bila je vezana uz izbor adekvatnog koncepta privatizacije primjerene specifičnim obilježjima naslijedenog samoupravnog društvenog vlasništva. Kao i kod ostalih postsocijalističkih zemalja Srednje i Istočne Europe, temeljna dvojba bila je »prodati ili podijeliti«, odnosno treba li društvenu imovinu privatizirati nekonvencionalnim metodama podjele dionica stanovništvu i/ili zaposlenima ili pak treba pristupiti prodaji imovine po načelu »slučaj-po-slučaj« (*case-by-case*), uz eventualnu dodjelu različitih popusta i pogodnosti pri otplati pojedinim kategorijama stanovništva. Iz tog razdoblja pamtim, primjerice, sukob između concepcija prof. Mate Babića, potpredsjednika Vlade zaduženog za gospodarstvo, koji se zalagao za prodaju, i dr. Dražena Kalogjere, ministra u Vladi zaduženog za proces privatizacije, koji se zalagao za podjelu društvenog kapitala.

Zakon o pretvorbi poduzeća u društvenom vlasništvu koji je Sabor usvojio u travnju 1991. godine razriješio je tu dvojbu u korist koncepta prodaje s preferencijalnim tretmanom bivših i sadašnjih zaposlenih. Kasnije će se međutim vidjeti da je Vlada u značajnoj mjeri precijenila izglede za privatizaciju društvenog vlasništva samo prodajom i dokapitalizacijom. Naime, naslijedeni gospodarski sustav u dubokoj strukturalnoj krizi te početna »tranzicijska depresija« (Dubravčić i Dujšin, 1991) koje su kasnije samo dodatno pogoršane ratom, nisu posebno odgovarale zamišljenom konceptu prodaje. Već tada je nekoliko ozbiljnih ekonomskih analiza (Zdunić, Baletić i Bendeković, 1991) to uspjelo sasvim pravilno predvidjeti, te su koncept privatizacije koji se temeljio samo na prodaji smatrati ekonomski i socijalno upitnim.

Zašto se hrvatska Vlada odlučila baš za ovakav koncept privatizacije? Jedan od odlučujućih razloga zbog kojeg se Vlada opredijelila da visoko rangira prihode kao cilj privatizacijskog procesa jest tadašnji visoki proračunski deficit te zaduženost u inozemstvu, zbog čega je postojala izrazita potreba za pronalaženjem novih prihoda. Kasnije je taj problem još dodatno potenciran posljedicama rata, pa je još više dobio na težini.

Valja napomenuti da sam Zakon o pretvorbi izrijekom ne precizira ciljeve privatizacijskog procesa, iako su oni okvirno nabrojeni u uvodnom izlaganju Premijera prilikom samog usvajanja Zakona.¹

- Ciljevi privatizacije jasnije su određeni tek u prvom opsežnom izvještaju o tijeku pretvorbe i privatizacije koji je Agencija za restrukturiranje i razvoj podnijela Saboru.² Tamo se kao dugoročni ciljevi ovog procesa u Hrvatskoj navode:
- a - podizanje ukupne efikasnosti poslovanja hrvatskih poduzeća;
 - b - postizanje socijalne pravednosti za hrvatske državljanе kupnjom dionica (udjela) u poduzećima, uz značajne popuste i uz obročno plaćanje;
 - c - korištenje prihoda od privatizacije za obnovu ratom opuštošenih područja;
 - d - prepustanje restrukturiranja poduzeća budućim vlasnicima;
 - e - omogućavanje uvođenja internacionalnih standarda poslovanja.

Vidljivo je da se kod navođenja ciljeva isprepleću ekonomski, politički i socijalni ciljevi, ali bez jasnog i eksplicitnog rangiranja prioriteta. Jasnije utvrđivanje ciljeva privatizacije u samom početku procesa i kvantificiranje njezinih mogućih učinaka, kao što su to učinile neke naprednije tranzicijske zemlje Srednje i Istočne Europe (npr. Češka, Mađarska i Poljska), vjerojatno bi pridonijelo ne samo preciznijem formuliranju zakonske regulative već i realističnijim očekivanjima te većoj potpori javnosti samom procesu.

To je donekle ispravljeno novim Zakonom o privatizaciji (1996.), pa se u njemu nešto jasnije navodi što se želi postići dalnjim privatizacijskim procesom, kao npr. postizanje bržeg gospodarskog rasta, stvaranje novih radnih mesta, integriranje hrvatskog gospodarstva u europske i svjetske gospodarske tokove, daljnje poticanje rasta poduzetništva te smanjivanje obveza RH prema poduzećima i smanjivanje javnog duga.

Pri razrješavanju dileme »centralizirana ili decentralizirana privatizacija« kreatori hrvatskog modela privatizacije odlučuju se za svojevrstan kompromis: »kontroliranu decentralizaciju«.

liziranu« privatizaciju društvenog vlasništva. Naime, poduzeća dobivaju pravo da autonomno iniciraju pretvorbu i privatizaciju te daju sugestije o metodama njezine provedbe, ali je konačnu odluku o svim bitnim aspektima provedbe privatizacije (izbor kupaca, utvrđivanje vrijednosti odnosno cijene poduzeća, uvjeti prodaje i otplate, i slično) donosila vladina Agencija za restrukturiranje i razvoj (kasnije Hrvatski fond za privatizaciju). Potpuna autonomija odlučivanja o svim bitnim aspektima privatizacijskog procesa bila je ostavljena jedino poduzećima čija vrijednost nije prelazila 5 milijuna DEM, a koja su mogla u izravnim pregovorima s potencijalnim kupcem dogovarati uvjete prodaje. Mnogi analitičari procjenjuju da je dominantna uloga državnih institucija u kontroliranju procesa bila rezultat straha Vlade da bi bez toga »moglo doći do anarhičnih redistribucija s nepredvidivim socijalnim i ekonomskim posljedicama« (Nikić, 1991: 175). Prema Zakonu, država se u procesu prodaje pojavljuje kao posrednik³ i predstavnik interesa svih onih građana koji su u prošlosti sudjelovali u stvaranju društvenog vlasništva, a s ciljem da kontrolira odvijanje procesa i postigne optimalne prihode od privatizacije.

Među potencijalnim kupcima društvenih poduzeća preferencijalno mjesto (pravo pravokupa) prema Zakonu pripalo je zaposlenima (sadašnjima i bivšima), a da bi se potaknulo njihovo što šire sudjelovanje u procesu, dodatno su im ponuđeni značajni popusti i vrlo povoljni uvjeti otplate.⁴

Iz samog koncepta Zakona vidi se da su zaposleni bili temeljna ciljna grupa kupaca, koji su procesu pretvorbe i privatizacije trebali osigurati masovnost i time mu osigurati širu populističku potporu te poslužiti kao osnova za formiranje srednje poduzetničke klase malih dioničara. To je ujedno bio i svojevrstan način uđovoljavanja hrvatskog modela privatizacije načelu pravednosti, budući da su zaposleni (sadašnji i bivši) upravo najzaslužniji u stvaranju ukupne vrijednosti društvenog kapitala. Zbog toga su im umjesto besplatne podjele imovine, što je bio često korišten koncept u drugim tranzicijskim zemljama, omogućeni vrlo povoljni uvjeti otkupa dionica. Međutim, brojni kritičari smatraju da je u samom konceptu Zakona neprimjereno bio riješen odnos prema ostalim segmentima stanovništva, posebno u sektorma tzv. neprivrede, kao što su primjerice zdravstvo, školstvo, znanost, državna uprava i sl., te u sektoru poljoprivrede, koji nisu dobili preferencijalni tretman pri otkupu društvenog kapitala, a također su sudjelovali u njegovu stvaranju.

Sljedeća dvojba, »brza ili postupna privatizacija«, osnovnim je Zakonom razriješena u korist brze privatizacije, premda su buduće okolnosti demantirale početne intencije zakonodavca. Naime, Zakon je izvorno predviđao tek nešto više

od 14 mjeseci za pretvorbu društvenog vlasništva, što je s obzirom na tadašnje ekonomske i političke uvjete bilo prilično ambiciozno i radikalno rješenje. Osim u pogledu vremena, ovaj se koncept tijekom vremena pokazao prilično nerealističnim i glede prihoda i glede opsega privatizacije.

Naime, 30. lipnja 1992. godine Zakonom je označen kao krajnji rok u kojem su se sva društvena poduzeća (njih 3 619) trebala pretvoriti u dionička društva ili pak poduzeća s ograničenom odgovornošću, s jasno utvrđenom vlasničkom strukturu.

Zbog kratkoće vremena, rezultat nije bio iznenadjući: najveći dio društvenog vlasništva prenesen je bez naknade na tri fonda (Hrvatski fond za razvoj, Fond mirovinskog i invalidskog osiguranja radnika i Fond mirovinskog i invalidskog osiguranja individualnih poljoprivrednika) i tako formalno postalo državnim vlasništvom.

Time je realizirana tek prva faza pretvorbe i privatizacije poduzeća u društvenom vlasništvu, koja je zapravo bila više pravno-administrativna preobrazba vlasništva negoli istinski proces privatizacije, budući da je trebala omogućiti proces »korporativizacije« ili pak »komercijalizacije« društvenih poduzeća, odnosno njihova pretvaranja u dionička društva ili društva kapitala s ograničenom odgovornošću kao prepoznatljive oblike tržišnog vlasništva. Ono što se dogodilo jest da je pretvorba u značajnoj mjeri supstituirala proces privatizacije jer dominantni cilj zapravo nije bio privatizirati, već dobiti poduzeća s jasnom vlasničkom strukturu bez obzira na to tko su novi vlasnici, pa makar to bila i država. Kako sami autori Zakona o pretvorbi kažu: »Svrha Zakona nije u tome da se njime odmah u potpunosti provede privatizacija poduzeća. On treba stvoriti pravne uvjete za njezino provođenje« (Barbić i sur., 1992:11). Ova njegova dvojnost u značenju (pojmovi su često upotrebljavani kao sinonimi) i stvarnim ciljevima uzrokovala je vrlo velik jaz između izrazito visokih očekivanja javnosti i konkretnih rezultata procesa (Čučković i sur., 1994).

Naime, to svakako nije bio konačni željeni učinak samog procesa koji je trebao omogućiti restrukturiranje i podizanje učinkovitosti gospodarstva na načelu povećanja udjela privatnog sektora u ukupnoj zaposlenosti i stvaranju društvenog proizvoda. Zbog toga su u javnosti nakon isteka roka za pretvorbu bile učestale kritike o faktičnom podržavljenju gospodarstva. Postojala je visoka suglasnost stručne i znanstvene javnosti u ocjeni da takvu vlasničku »medufazu« države treba što prije skratiti i ograničiti te stvoriti uvjete za ubrzanje stvarne privatizacije..

Posljedična situacija (velika količina neprivatiziranog društvenog kapitala) zahtijevala je dodatna rješenja i promje-

ne u samom Zakonu o pretvorbi poduzeća u društvenom vlasništvu, odnosno svojevršno »omekšavanje« uvjeta prodaje malim dioničarima. S druge strane, kako bi uvjerila javnost u svoje čvrste namjere da doista privatizira što veći broj bivših društvenih poduzeća, Vlada je od kolovoza 1992. započela s prodajom dionica iz portfelja Fonda za razvoj (kasnije Hrvatski fond za privatizaciju), i to javnim prikupljanjem ponuda te prodajom dionica na Zagrebačkoj burzi.

Izvorni je tekst Zakona nadopunjavan šest puta. To su uglavnom nalagale teške gospodarske i političke prilike uzrokovane ratom, zbog čega je broj kupaca dionica društvenih poduzeća bio mnogo manji od očekivanog, a mali su dioničari, kao najbrojnija skupina kupaca, nailazili na sve veće poteškoće oko otplate upisanih dionica. Nadalje, amandmani su nastojali preciznije regulirati i neke nejasnoće i nedorečenosti izvornog teksta Zakona. Kako će se kasnije vidjeti u praksi, takvih je nejasnoća bilo mnogo, a neke od njih nisu razriješene niti mnoga godina poslije (prošlogodišnji slučaj maksimalne vrijednosti popusnih dionica to zorno pokazuje).

Radi boljeg razumijevanja evolucije izvornog koncepta privatizacije, evo kratkog kronološkog slijeda nadopuna zakona. Prvi su amandmani na Zakon o pretvorbi poduzeća u društvenom vlasništvu prihvaćeni već 27. studenog 1992. godine. Intencija tih amandmana bila je da utječu na ubrzanje procesa privatizacije kroz davanje dodatnih popusta onima koji ubrzaju ritam otplate dionica prije isteka petogodišnjeg roka.⁵

Prvi su amandmani predviđeli i revalorizaciju vrijednosti otplate za sve male dioničare koji su dionice kupili uz popust i na otplatu, kako bi se izbjeglo obezvrijedivanje prihoda od takve prodaje, a što uzrokuje visoka inflacija. Iz istih su razloga cijene dionica često bile denominirane u stranoj valuti, pretežito u DEM.

Istim je amandmanima izvršena i institucionalna reorganizacija procesa kojom se Agencija za restrukturiranje i razvoj te Hrvatski fond za razvoj spajaju u jedinstvenu organizaciju - Hrvatski fond za privatizaciju, koji postaje središnjom vladinom institucijom zaduženom za daljnje provođenje procesa privatizacije.

Vidljivo je da su amandmani dalje podržavali temeljnu vladinu orientaciju da privatizacijskim procesom kratkočrno poveća prihode državnom proračunu. To nije bilo začuđujuće, budući da su tijekom 1992. godine pritisci na proračun zbog prognanika, izbjeglica i obrane zemlje bili vrlo izraženi. Nove su pogodnosti trebale ubrzati proces privatizacije te potaknuti male dioničare na prijevremenu isplatu vrijednosti upisanih dionica.

Međutim, kako se ekonomska situacija u zemlji nije poboljšavala, već zbog neposrednih posljedica rata postajala sve nestabilnijom (visoka inflacija, nezaposlenost, veliki proračunski deficit, pad industrijske proizvodnje i izvoza, opći pad životnog standarda i slično), koncept prodaje dionica sve više zapada u krizu. Tijekom 1993. godine poradi daljnje erozije plaća zaposlenih dolazi do značajnijeg osipanja broja malih dioničara. Takva situacija nalagala je vlasti da donese daljnje nadopune Zakona.

Jedna od slijedećih nadopuna početkom 1993. godine jest Uredba vlade kojom se ograničava pravo zaposlenih na prednost u kupnji dionica iznad 50% vrijednosti poduzeća i određuje da se one prodaju na javnoj dražbi najboljem ponuđaču. Ta je mjeru donesena pod pritiskom kritika da Zakon dovodi u neravnopravan položaj ostale zainteresirane kupce dionica poduzeća. Nadalje, željela se spriječiti dominacija zaposlenih u upravljanju privatiziranim poduzećima te svojevrsna reprodukcija samoupravnih odnosa, koja bi mogla ciljeve povećanja efikasnosti poduzeća podrediti održavanju razine zaposlenosti, rastu plaća itd. Osim toga, tom je mjerom također bilo moguće povećati prihode od privatizacije.

Zbog trenda masovnog odustajanja malih dioničara od otplate upisanih dionica, Vlada je u listopadu 1993. bila prisiljena donijeti nove nadopune Zakona o pretvobi, kojima je dopustila trgovanje neotplaćenim dionicama. Kako niti to nije donijelo želenog učinka, koncem prosinca 1993. godine doneseni su novi amandmani kojima mali dioničari postaju vlasnici dionica u visini ukupnog popusta. To se pravo stječe otplatom prvog godišnjeg obroka u iznosu od 5% ukupne vrijednosti upisanih dionica. Prosječan popust bio je oko 35%, a to je, pretočeno u konkretnu vrijednost, značilo da odmah imaju pravo vlasnički raspolažati s oko 7 000 DEM vrijednosti dionica. S pravom vlasništva oni dobivaju i pravo participiranja u ukupnoj dobiti poduzeća, koja je do tada za neotplaćene dionice odlazila u Hrvatski fond za privatizaciju. To je zapravo bio surrogat distribucije vlasništva jer se time portfelj HFP-a smanjio za oko 2 milijarde DEM vrijednosti dionica koje su prenesene na raspolaganje malim dioničarima.

Besplatna podjela dionica do tada je bila omogućena jedino invalidima domovinskog rata i obiteljima poginulih boraca do iznosa od 20 000 DEM. Za tu je svrhu osnovan i prvi državni investicijski fond (Domovinski fond) koji se trebao brinuti o portfelju osiguravajući članovima zajamčenu dividendu. Međutim, funkcioniranje investicijskog fonda na ovakvim načelima nije doživjelo uspjeh zbog toga što je

većina vlasnika takvih dionica željela samostalno odlučivati o svim transakcijama svojih dionica, uključujući i prodaju.

U dalnjem traženju rješenja za ubrzanje procesa privatizacije, posebice nakon uspješnog ostvarivanja ciljeva Stabilizacijskog programa, Vlada je tijekom ožujka 1994. godine uvela mogućnost otkupa dionica starom deviznom štednjom, i to ne samo za pravne nego i za fizičke osobe, odnosno za stanovništvo. Stara je devizna štednja bila zamrznuti kapital građana koji je putem metode konverzije (SWAP) država pričinio inovativno kanalizirala u otkup dionica iz portfelja Hrvatskog fonda za privatizaciju i time ga pretvorila u dionički kapital. Tijekom 1994. to je bila jedna od najuspješnijih prodajnih metoda. Prednosti ove metode bile su dvostrukе: a) smanjivanje udjela vlasništva pod izravnom kontrolom države u korist zainteresiranih privatnih vlasnika te b) ali-kvotno smanjivanje razine javnog duga koji je proizašao iz Uredbe o pretvaranju deviznih štednih uloga građana u javni dug Republike Hrvatske (1991.), a time i obveza iz godišnjeg proračuna.

U studenom 1994. godine u Saboru je obavljena do tada najopsežnija rasprava o rezultatima pretvorbe i privatizacije u Hrvatskoj od donošenja zakona. Ova je rasprava odražavala velik dio akumuliranog nezadovoljstva dotadašnjim tijekom ovog procesa u Hrvatskoj, kako u zastupnika tako i u velikog dijela javnosti. Štoviše, to je nezadovoljstvo bilo izraženo i u samih zastupnika vladajuće stranke. Na ovoj je raspravi temeljito analizirano stanje i rezultati samog procesa privatizacije te nužnost njezina supstancialnog ubrzanja kako bi se ispunili zadaci druge faze stabilizacijskog programa, koji kao cilj ima temeljito mikrorestrukturiranje hrvatskog gospodarstva na tržišnim osnovama.

Zaključci te rasprave dali su temeljne smjernice za izradu novog Zakona o privatizaciji koji je trebao jasnije odrediti zakonske uvjete privatizacije u slijedećem razdoblju. Za ubrzanje takvog procesa osim donošenja novog zakona o privatizaciji, bilo je također potrebno što skorije pristupiti izradi nedostajućih zakona koji će upotpuniti legislativni okvir u kojem se taj proces odvija u Hrvatskoj. To su prije svega bili sljedeći zakoni: a) Zakon o vrijednosnim papirima; b) Zakon o investicijskim fondovima; c) Zakon protiv monopolâ; d) Zakon o stečaju; e) Zakon o denacionalizaciji.

Nakon dugotrajne rasprave novi Zakon o privatizaciji (1996) usvojen je tek u ožujku 1996. godine. Nekoliko je osnovnih područja koje Vlada želi regulirati ovim Zakonom:

- a - poticanje prodaje dionica iz portfelja Hrvatskog fonda za privatizaciju kroz odobravanje cijena nižih od utvrđene nominalne cijene po dionici;

- b - daljnje poticanje prodaje dionica za staru deviznu štednju (tzv. SWAP) za sva poduzeća u procesu privatizacije;
- c - restrukturiranje i razmrvljavanje velikih državnih monopola iz javnog sektora te privatizacija njihovih dijelova;
- d - prijenos 30 posto vrijednosti javnih poduzeća u portfelj mirovinskih fondova;
- e - besplatna podjela dionica najugroženijim slojevima stanovništva (prognanicima, civilnim i vojnim žrtvama rata);
- f - produljenje roka otplate dionica u posjedu malih dioničara s pet na dvadeset godina.

Iako najavlјivan kao značajna prekretnica u procesu privatizacije, novi je Zakon zapravo donio malo značajnih promjena.

Najvećom novost može se smatrati usvajanje ograničenog oblika masovne privatizacije kroz distribuciju kupona desetorim najugroženijim kategorijama stanovništva (prognanicima, braniteljima, obiteljima civilnih i vojnih žrtava rata, obiteljima ratnih invalida i nestalih, bivšim političkim zatvorenicima, zaposlenima u poduzećima na oslobođenim područjima). Usvajanje ograničene masovne privatizacije treba ubrzati odvijanje procesa kroz brzu privatizaciju preostalog portfelja HFP-u i povećanje broja malih dioničara. Pravo na sudjelovanje u kuponskoj privatizaciji dobiva oko 350 - 400 000 ljudi kojima se besplatno treba podijeliti oko 3 miliarde vrijednosti dionica iz portfelja HFP-u.

Kuponska privatizacija treba biti dovršena tek u prvoj polovici 1998. Njezino dugo odgadanje rezultat je dugotrajnog uskladivanja i sporeњa oko liste poduzeća čije će dionice biti besplatno podijeljene, koja predstavlja najvažniju komponentu na kojoj počiva uspjeh cijele sheme. Naime, to su uglavnom neatraktivna poduzeća (osim nekoliko iznimaka) koja se do sada nisu mogla prodati, pa je stvarna tržišna cijena njihovih dionica svega 20-30% nominalne vrijednosti. Taj problem se mogao kvalitetno riješiti uvrštavanjem dionica profitabilnih javnih poduzeća (HPT, INA, HEP), ali za to nije bilo političke volje. Niska kvaliteta dionica poduzeća iz portfelja HFP-u zasigurno je jedan od važnih razloga slabog interesa potencijalnih sudionika, pa se do sada registriralo gotovo dvostruko manje od očekivanog broja sudionika.

Zakon o privatizaciji također predviđa privatizaciju velikih državnih poduzeća, a posebno je izdvojeno 7 javnih poduzeća (HPT, HRT, HEP, INA, HŽ, HŠ, HC) za privatizaciju kojih je potrebno donijeti posebne zakone. Treba podsjetiti da na području privatizacije javnih poduzeća Hrvatska znatno zaostaje za drugim naprednim tranzicijskim zemljama koje su se uhvatile u koštač s tom zahtjevnom zadaćom još prije tri-četiri godine.

Svjetska banka (1997) ističe to područje kao odlučujuće za snažniju obnovu gospodarskog rasta. Treba napomenuti da javna poduzeća imaju značajnu ulogu u gospodarstvu jer zapošljavaju oko 15% ukupne radne snage i čine oko 40% vrijednosti kapitala gospodarstva. Njihova privatizacija i restrukturiranje na tržišnim temeljima pridonijet će demonompolizaciji i povećanju ukupne kompetitivne sposobnosti gospodarstva.

Iz izloženog je vidljivo kako se dosadašnji proces privatizacije temeljio na vrlo promjenljivoj i nepreciznoj, a katkad i dvojbenoj regulaciji (slučaj popusnih dionica), odnosno na čestim promjenama modaliteta privatizacije. Taj pristup ima i svojih pozitivnih strana (ispravljanje uočenih devijacija u praksi), ali njegova temeljna manjkavost jest da nije mogao osigurati načelnost i konzistentnost provođenja procesa (Rohatinski i Santini, 1994).

Nepotpunost i nepreciznost zakona te deficitarnost ukupnog institucionalnog okvira⁶ nije mogla osigurati ravnopravan položaj svim potencijalnim sudionicima u procesu i imala je izravan utjecaj na javnu percepciju privatizacije te na ukupne ekomske učinke procesa (Čučković, 1996; Franjević, 1997).

Rezultati procesa privatizacije, 1991.-1997.

Radi pravilnog vrednovanja rezultata procesa privatizacije društvenih poduzeća u Hrvatskoj, treba najprije dati nekoliko brojčanih pokazatelja početnog stanja procesa.

Za privatizaciju je Vlada 1991. godine odredila ukupno 3619 društvenih poduzeća čija je početna vrijednost procijenjena na oko 30 milijardi DEM. Važno je odmah naglasiti da tu nisu bila uključena društvena poduzeća iz poljoprivrede, brodogradnje, naftne industrije, bankarstva, osiguravajućeg sektora i niz javnih sektora (zdravstvo, školstvo, znanost, stanovanje, cestovni i željeznički promet, telekomunikacije, elektroprivreda, vodoprivreda, komunalna infrastruktura itd.). Pretvorbu i privatizaciju poduzeća iz tih djelatnosti reguliraju posebni zakoni, ili njihova privatizacija još nije započela. Tako je, primjerice, stambeni fond privatiziran na temelju posebnog zakona o otkupu društvenih stanova, banke su pretvorene u dionička društva na temelju posebnog zakona, zdravstvo također itd. Procjenjuje se da ukupna vrijednost poduzeća u javnom sektoru u mnogome premašuje vrijednost onih koja su privatizirana po Zakonu o pretvorbi poduzeća u društvenom vlasništvu.

S druge strane, neka su poduzeća, kao npr. marine i lučka poduzeća, sportski i automobilski klubovi, bolnice,

poljoprivredne zadruge itd., izuzeti od privatizacije na temelju odredbi posebnih zakona.

Do lipnja 1997. godine oko 2 900 poduzeća podnijelo je zahtijev za pretvorbu, od čega je Hrvatski fond za privatizaciju odobrio pretvorbu 2 601 poduzeća.

Pretvorbu je do sada završilo 2 549 poduzeća. Od njih je 1 120 potpuno privatizirano, 1 315 ima većinskog privatnog vlasnika, a u 108 dioničkih društava Hrvatski fond za privatizaciju ima većinski udio.

Iako broj poduzeća koja su privatizirana može na prvi pogled izgledati impresivan, ipak je zbog pravilnije slike o rezultatima procesa potrebno istaknuti da je njihov udio u

Tablica I
OSNOVNI POKAZATELJI
IZVRŠENE PRETVORBE ZA
2 549 PODUZEĆA
u mil. kuna (Izvor: Hrvatski
fond za privatizaciju, kolovoz
(1997.))

	Bez udjela fondova	Manjinski udio fondova	Većinski udio fondova	Ukupno
Ukupan broj poduzeća	1120	1315	108	2549
Osnovna glavnica	7 142,72	41 734,73	12 521,32	81 398,77
Društveni kapital	6 590,77	55 456,59	12 327,33	74 374,69
Dokapitalizacija	124,39	628,98	1,19	754,56
Potraživanja u ulog	354,84	4 772,25	29,56	5 156,66
Obveznice RH	26,53	709,64	159,01	895,19
Ulog i sl.	46,18	167,26	4,23	217,66
Rezervacije	376,77	3 029,73	211,22	3 617,73
Broj dioničara	115,030	517,800	19,569	652,405
Vrijednost prodanog	6 151,42	26 530,63	1 328,17	34 010,21
Vrijednost prenesena na HFP	0	17 152,83	7 161,78	24 314,61
Vrijednost prenesena na MIO	0	8 605,44	3 625,85	12 231,29
Popust na dokapitalizaciju	62,59	137,95	0,31	200,85
Prodano	86,12%	42,98%	10,61%	41,78%
Dokapitalizacija + popust	2,62%	1,24%	0,01%	1,17%
Potraživanja u ulog	4,97%	7,73%	0,24%	6,34%
Obveznice RH	0,37%	1,15%	1,27%	1,10%
Ulog i sl.	0,65%	0,27%	0,03%	0,27%
Rezervacije	5,27%	4,91%	1,69%	4,44%
Preneseno u HFP	0,00%	27,78%	57,20%	29,87%
Preneseno u MIO	0,00%	13,94%	28,96%	15,03%
Osnovna glavnica (prosječno po poduzeću)	6,343	46,946	0,116	31,933
Broj kupaca (prosječno po poduzeću)	102,16	393,77	181,19	255,93

Nevenka Čučković:
Temeljna ekonomска obilježja
hrvatskog koncepta
privatizacije

ukupnoj vrijednosti kapitala koji je ušao u proces privatizacije svega oko 9%, dok je preostalih 91% dioničkog kapitala u većinskom ili manjinskom vlasništvu državnih fondova.

Nova vlasnička struktura poduzeća koja su završila privatizacijsku proceduru pokazuje da HFP i dva mirovinska fonda posjeduju 44,9% dioničkog kapitala (koncem 1992. taj je udio dosezao preko 60%), a mali dioničari, među kojima su najzastupljeniji zaposleni i menadžeri, 41,78% dioničkog kapitala privatiziranih poduzeća. Oba podatka zorno pokazuju dvije činjenice. Prva je da su najzainteresiraniji kupci za otkup bivših društvenih poduzeća bili njihovi zaposleni (dok je zbog rata sasvim izostao interes stranih *portfolio* investitora). Druga je da su HFP i dva mirovinska fonda bez naknade stekli velik dio dioničkog kapitala, što ih još uvijek čini vrlo značajnim vlasnicima.

Kumulativni prihodi od privatizacije u posljednjih šest godina vrlo su skromni (tablica 2). U gotovini je do konca 1996. postignut prihod svega nešto više od 2,19 mlrd. kuna (Hrvatski fond za privatizaciju, 1996), odnosno svega oko 600 mil. DEM ili manje od 2% proračunskih prihoda u istom razdoblju.

Tablica 2
OSTVAREN PRIHOD
OD PRIVATIZACIJE
1991.-1996. GODINE
(Izvor: Hrvatski fond za
privatizaciju, Izvješće o
pretvorbi i privatizaciji,
10. listopada 1996., str. 7.)

	u 000 kuna	u %
Gotovina	2 189,871	23,68
Stara devizna štednja	6 613,645	71,53
Obveznice RH	443,365	4,79
Ukupno	9 246,881	100,00

Gotovinski prihodi od privatizacije više su nego skromni budući da je većina dionica otkupljena na kredit, čak i u slučaju većih investitora (nedavno je HFP produžio rok otplate na 20 godina i većim domaćim ulagačima) ili pak putem stare devizne štednje. Dodatno, veća portfeljna ulaganja često nisu bila u gotovini, već u obvezi isporuke dodatne opreme i tehnologije⁷. Podaci zorno pokazuju da su očekivanja o velikim prihodima od privatizacija bila u značajnoj mjeri nerealistična, a najveći gubitnik »neprihodovanih« sredstava nije samo državni proračun nego i cijelo gospodarstvo u čiju su se obnovu i restrukturiranje ova sredstva trebala uložiti.

Najveću stavku u prihodima predstavljaju uplate u staroj deviznoj štednji koje u ukupnoj strukturi čine 71,53%. Prodaja ovom metodom je s fiskalne strane Vladi bila vrlo zanimljiva. Naime, iako ne predstavlja stvarne prihode, ona

alikvotno smanjuje obveze odnosno rashode iz državnog proračuna prema nosiocima stare devizne štednje.

Tijekom 1996. godine dolazi do povećanja prihoda zbog svojevrsne prekretnice u trgovaju dionicama iz portfelja HFP-a na sekundarnom tržištu. Volumen trgovaju dionica na Zagrebačkoj burzi bio je vrlo skroman sve do uvrštenja Plivnih dionica na Londonsku burzu. Istodobno uvrštenje Plive na Londonsku i Zagrebačku burzu donijelo je dugoočekivano oživljavanje burze, a također i značajne prihode proračunu (oko 160 milijuna USD). Uvrštenje dionica Zagrebačke banke te najave kotacije dionica drugih banaka i poduzeća potkrijepile su nade da je moguće očekivati veće prihode od privatizacije u slijedećem razdoblju. Međutim, te su nade ograničene činjenicom da postoji svega nekoliko poduzeća koja su sposobna svoju vrijednost provjeravati kotacijom na međunarodnim burzama vrijednosnicu.

Prodaja profitabilnih javnih poduzeća ili njihovih dijelova (telekomunikacije, INA, elektroprivreda itd.) na međunarodnim burzama ili pak raspisivanjem međunarodnih »tendera« mogla bi donijeti veće prihode proračunu u budućnosti, ukoliko Vlada odlučnije započne njihovu privatizaciju.

Komparativna pozicija rezultata privatizacije u Hrvatskoj u odnosu na nekoliko odabralih tranzicijskih zemalja

Ukupne rezultate privatizacijskog procesa moguće je najbolje procijeniti stavljanjem u suodnos s rezultatima koji su postignuti u najnaprednijim tranzicijskim zemljama regije, putem Češke, Poljske, Madarske, Slovenije.

Prema različitim međunarodnim analizama koje prezentiraju komparativne tranzicijske indikatore, kao što su to primjerice one koje su objavile Svjetska Banka (World Bank, 1996) i Europske banka za obnovu i razvoj (EBRD, 1996), može se vidjeti da se ukupna pozicija Hrvatske u rezultatima tranzicijskog procesa znatno poboljšala u protekle dvije-tri godine. To je najvećim dijelom rezultat uspješnog provođenja stabilizacijskog programa, usvajanja većine nedostajuće legislative za uspješno provođenje reforme na niz važnih područja, kao i uspostavljanja institucionalnih veza s najvažnijim međunarodnim finansijskim institucijama.

Naime, prema posebno kreiranom kumulativnom indeksu tranzicije Svjetske banke (De Mello, Gelb i Denzier, 1996) koji mjeri različite aspekte liberalizacije tržišta (liberalizacija cijena, demonopolizacija tržišta, liberalizacija vanjske trgovine, privatizacija i razvoj novog privatnog sektora), Hrvatska se svrstala u skupinu naprednih tranzicijskih zemalja zajedno s Poljskom, Madarskom, Slovenijom, Češkom i Slovačkom. Međutim, u odnosu na druge segmente reforme,

proces privatizacije u Hrvatskoj još uvijek zaostaje za naprednim tranzicijskim zemljama. Komparativne procjene napravljene su za cijelo tranzicijsko razdoblje 1989.-95.

Slično je i s mjerenjem ukupnih tranzicijskih rezultata prema kriterijima EBRD-a (institucionalna i legislativna reforma, razvoj tržišne konkurenциje, liberalizacija cijena, liberalizacija trgovinskog i deviznog sustava restrukturiranje bankarskog sektora, privatizacija i razvoj privatnog sektora). Prema tim kriterijima, Hrvatska se svrstala u skupinu »relativno naprednih tranzicijskih zemalja« uz bok zemaljama CEFTE i Baltičkim zemljama. Međutim, napredak u privatizaciji državnog sektora smatra se skromnim u usporedbi sa zemljama CEFTE. Naime, procijenjeno je da je udio privatnog sektora u GDP-u Hrvatske svega oko 50%, dok kod najnaprednjih tranzicijskih zemalja (s iznimkom Slovenije) taj udio doseže i oko 75%.

Tablica 3
NAPREDAK U PROCESU
PRIVATIZACIJE
U ZEMLJAMA CEFTE
I HRVATSKOJ

(Izvor: *Transition Report*
1996, str. II.)

Ocjene su u rasponu od
1 do 4, a 4* pokazuje najbolji
napredak.

Zemlja	Privatizacija velikih poduzeća	Privatizacija malih poduzeća	Restrukturiranje poduzeća	Udio privatnog sektora u GDP-u u %
Hrvatska	3	4*	3	50
Češka	4	4*	3	75
Mađarska	4	4*	3	70
Poljska	3	4*	3	60
Slovačka	3	4*	3	70
Rumunjska	3	3	2	60
Slovenija	3	4*	3	45

Kao što ova usporedna tablica pokazuje, Hrvatska još mora mnogo napraviti na segmentu privatizacije velikih državnih odnosno javnih poduzeća.

Svjetska banka u svojoj posljednjoj opsežnoj studiji o Hrvatskoj (World Bank, 1997) ističe kako je to područje od iznimne važnosti ne samo za dovršenje procesa privatizacije nego i za reorganizaciju i smanjivanje preglomaznog javnog sektora, koji troši preveliki dio bruto nacionalnog proizvoda i predstavlja zapreku bržem oživljavanju ukupnog gospodarskog rasta.

Ekonomski učinci dosadašnjeg procesa privatizacije i ključni postprivatizacijski aspekti

Kakvi su dosadašnji ukupni gospodarski učinci odabranog koncepta privatizacije u Hrvatskoj i tko su gubitnici a tko dobitnici procesa? Kakve su realizirane poželjne (pozitivne), a kakve nepoželjne (negativne) posljedice privatizacije?

Najgrublja linearna procjena učinaka privatizacije moguća je temeljem nekoliko pokazatelja i kriterija, od kojih su najčešći sljedeći: a) udio privatnog sektora u stvaranju GDP-a i ukupnoj zaposlenosti; b) sudjelovanje inozemnog kapitala u procesu privatizacije; c) prihodi od privatizacije i njihovo usmjeravanje u restrukturiranje poduzeća; d) usvajanje međunarodnih standarda poslovanja (tehnoloških, organizacijskih, upravljačkih itd.); e) porast efikasnosti i konkurentnosti gospodarstva i f) ubrzanje gospodarskog rasta.

Iz prethodnog prikaza rezultata privatizacije vidljivo je da nekoliko pokazatelja ne ispunjava u potpunosti očekivanja procesa, a ključni su: a) neprihodovana sredstva od privatizacije, b) još uvijek previelik udio državnog sektora u gospodarstvu i c) nedovoljno sudjelovanje inozemnih ulaganja u procesu privatizacije.

Krenimo od razine očekivanih i stvarno realiziranih prihoda od procesa privatizacije. Naime, odabrani koncept privatizacije, opredjeljujući se za prodaju društvenog vlasništva, dao je prioritet prihodima nad opsegom privatizacije. Kao što je već bilo spomenuto u tekstu, stvarni prihodi od privatizacije nisu ispunili takva očekivanja, što nije specifičnost samo Hrvatske već je obilježe većine tranzicijskih zemalja (uz iznimku Madarske). Više je razloga tome. Jedan od odlučujućih u slučaju Hrvatske bio je donedavni visoki investicijski rizik zemlje, zbog čega je izostao veći interes inozemnih ulagača. S druge strane, niska razina domaće štednje i opći nedostatak kapitala nisu mogli poticati opsežniju prodaju domaćim kupcima. Odugovlačenje s procesom privatizacije može negativno utjecati i na buduće prihode, jer vrijednost poduzeća u državnom vlasništvu tijekom vremena značajno erodira zbog lošeg gospodarenja (drastičan primjer jest Bugarska), pa su dugoročni troškovi mnogo veći. S druge strane, međutim, odlučniji izlazak većeg broja profitabilnih poduzeća na međunarodne burze te privatizacija javnih poduzeća u budućnosti može povoljno utjecati na porast privatizacijskih prihoda.

Razina inozemnih ulaganja, kako portfeljnih u procesu privatizacije tako i izravnih (FDI), također nije ispunila očekivanja. Prema raspoloživim domaćim podacima (CIPA, 1997), ta je razina vrlo skromna i do ozbiljnijeg povećanja dolazi tek tijekom 1996. godine kotacijom Plivinskih dionica i dionica Zagrebačke banke na Londonskoj burzi. Ukupna strana portfeljna ulaganja tijekom procesa privatizacije 1991.-1996. iznose oko 470 mil. DEM (HFP, 1996), dok se ukupna inozemna ulaganja, koja uključuju i izravna ulaganja, u istom razdoblju procjenjuju na nešto više od 1 mlrd. USD. Inozemne su analize (*Business Central Europe*, 1996) još konzervativnije (oko 900 mil. USD) i pokazuju kako je vrijednost

inozemnih ulaganja niža od, primjerice, one u Rumunjskoj. Međutim, preliminarni podaci najnovijeg istraživanja NBH iz 1997. pokazuju da registrirani podaci dobro ne oslikavaju stvarno stanje ukoliko primjenimo metodologiju MMF-a. To je posebno točno za razdoblje 1993.-1996. Naime, ubrzanje procesa privatizacije od 1994. godine te usvajanje nedostajućih zakona koji štite prava privatnog vlasništva i smanjuju rizik ulaganja, povoljno su utjecali na smanjivanje kreditnog rizika zemlje te na povećanje razine inozemnih ulaganja.

Od kvalitativnih pokazatelja učinaka privatizacije, koji su mnogo višeslojniji od kvantitativnih, treba također spomenuti makar nekoliko: a) utjecaj na restrukturiranje i podizanje efikasnosti poduzeća, b) na redistribuciju nacionalnog bogatstva (kapitala) te c) na aktivnosti sive ekonomije. Rijetka terenska istraživanja utjecaja procesa privatizacije na restrukturiranje i povećanje efikasnosti poduzeća na tržištu (Čučković, 1996) pokazuju da su privatizirana poduzeća uglavnom već poduzela niz akcija restrukturiranja, kao što su to primjerice zatvaranje nerentabilnih dijelova poduzeća, smanjivanje opsega postojeće djelatnosti i reorientacija na nove, mjere snižavanja proizvodnih troškova, otpuštanje radnika, pronaalaženje novih prodajnih tržišta i slično. Za usporedbu, poduzeća koja su ostala u državnom vlasništvu uglavnom nisu poduzimala opsežnije zahvate restrukturiranja, čak i u slučaju kontinuiranog stvaranja gubitaka. Podaci ZAP-a za 1996. pokazuju da poduzeća s većinskim privatnim vlasnikom s najvećim postotkom sudjeluju u ukupnoj dobiti gospodarstva, dok poduzeća u državnom vlasništvu s najvećim postotkom sudjeluju u ukupnim gubicima privrede.

Sljedeće područje na koje je važno upozoriti jesu posljedice privatizacije na preraspodjelu društvenog bogatstva, budući da je politika privatizacije jedan od najsnažnijih instrumenata redistribucije društvenog kapitala. U većini tranzicijskih zemalja zbog inicijalne tranzicijske depresije mehanizmi preraspodjele više se usredotočuju na postojeće negoli na novostvoreno bogatstvo (Feige, 1990 i 1997). U tom kontekstu sam odabir politika privatizacije utječe na preraspodjelu državnog kapitala u korist određenih skupina privatnih vlasnika. Ovu tezu potvrđuje niz ozbiljnih empirijskih analiza, kako u slučaju razvijenih tako i kod tranzicijskih zemalja (A. Galal, L. Jones i sur., 1994).

Rezultati procesa privatizacije ukazuju na nekoliko grupe »dobitnika« s obzirom na vrijednost kapitala koji je ušao u privatizacijski proces. Prvi su tri državna fonda: HFP i mirovinski fondovi koji su stekli bivši društveni kapital bez naknade. Druga grupa su menadžeri koji su u jednoj fazi privatizacije uspjeli otkupiti velike dijelove bivšeg društvenog kapitala bez investiranja supstancialnijeg iznosa vlastita nov-

ca, odnosno putem menadžerskih kredita (MBO) od državnih banaka. To jest, uski sloj privatnih poduzetnika, selektiranih na načelima političkog klijentelizma, a koji su pod povlaštenim uvjetima otkupili najvrednije dijelove ili cijela društvena poduzeća u niz profitabilnih grana industrije. Slijedeća grupa su zaposleni (bivši i sadašnji) koji su dobili povlašteni tretman pri prodaji društvenog kapitala. »Gubitnici« su, s druge strane, sve ostale kategorije zaposlenih koje nisu dobile preferencijski tretman pri otkupu dionica bivših društvenih poduzeća, posebno u poljoprivredi i javnim sektorima (zdravstvo, školstvo, znanost, uprava), a koje su podjednako sudjelovale u stvaranju društvenog kapitala i zbog toga predstavljaju njegove »moralne vlasnike«. Gubitnike predstavljaju i bivši vlasnici čije sudjelovanje u preraspodjeli nije bilo na vrijeme primjereno regulirano zakonom o restituciji, a koji su usvajanjem Zakona o naknadi za oduzetu imovinu na kraju dobili samo djelomičnu nadoknadu vrijednosti svoje nacionalizirane imovine (Čučković, 1995).

Dosadašnja neprimjerena redistribucija društvenog kapitala sada se pokušava dijelom neutralizirati kuponskom privatizacijom, koja zapravo predstavlja ustupak socijalnim zahtjevima privatizacije.

Odabrani koncept privatizacije, zbog stalno mijenjajućeg i nedorečenog regulativnog okvira, bio je podesno tlo za jačanje različitih aktivnosti sive ekonomije, koja svakako ne spada u poželjne ekonomske učinke procesa privatizacije u Hrvatskoj jer izrazito povećava ukupne transakcijske troškove (Čučković, 1997). Osim izravnih materijalnih šteta (neprihodovana sredstva, niska inozemna ulaganja, zaostajanje gospodarskog rasta), neizravne dugoročne štete koje aktivnosti sive ekonomije na području privatizacije imaju ogledaju se i u kontroverznom poimanju privatizacije u javnosti, što neprestano pothranjuje sumnje u ekonomski korisne implikacije procesa.

Razmatranje ekonomskih učinaka procesa privatizacije može stoga biti korisna početna osnova za analizu njezinih ostalih, a posebice socijalnih i političkih posljedica.

¹ To su: a) zaštita nacionalnog bogatstva; b) unošenje svježeg kapitala u gospodarstvo; c) pokretanje poduzetništva; d) široka disperzija privatnog vlasništva; e) fleksibilnost ulaganja za domaće i inozemne ulagače; f) što brža pretvorba društvenih poduzeća i njihovo vlasničko restrukturiranje (Franjo Gregurić, 1992:185).

² Izvješće Saboru RH, Agencija za restrukturiranje i razvoj, studeni 1992., str. 8.

³ A nakon isteka roka za pretvorbu i kao nominalni vlasnik neprivatizirane imovine društvenih poduzeća.

⁴ Svaki je zaposlenik društvenog poduzeća u pretvorbi imao pravo na osnovni popust od 20 posto nominalne cijene dionice uz dodatni po-

BILJEŠKE

popust od 1 posto za svaku godinu radnog staža. Ukupni popust mogao je dosezati i do 60 posto nominalne vrijednosti dionice. Osim toga omogućeni su vrlo povoljni uvjeti otplate na petogodišnji kredit (bez kamata), s manjim udjelima otplate u početku razdoblja, a većim u posljednjim godinama otplate. Ukupna vrijednost dionica koju je svaki zaposleni mogao kupiti uz popust bila je 20 000 DEM. Međutim, zaposleni su uz popust mogli otkupiti najviše 50 posto vrijednosti društvenog poduzeća, dok su ostatak kupovali po nominalnoj vrijednosti. Kasnije je posebnom uredbom iz siječnja 1993. godine to pravo ograničeno, pa se preostalih 50 posto poduzeća prodaje najboljem ponuđaču javnom dražbom.

⁵ Primjerice, ako se mali dioničari odluče da već u prvoj godini otplate ukupnu vrijednost upisanih dionica, cijena se umanjuje za dodatnih 35 posto. Ako se cijela vrijednost upisanih dionica uplati u drugoj godini, vlasnici imaju pravo na popust od 20 posto; u trećoj godini popust je 15 posto, a u četvrtoj 10 posto popusta na početnu cijenu dionica.

⁶ Niz je ključnih zakona doneseno s velikim zakašnjenjem, kao primjerice Zakon o zaštiti tržine utakmice (zakon protiv monopolâ), Zakon o naknadi za oduzetu imovinu, Zakon o investicijskim fondovima, Zakon o vrijednosnicama, Zakon o stečaju itd., što je imalo utjecaja na brzinu odvijanja procesa. U postojecem zakonodavnom okviru nedostaje Zakon o preuzimanju poduzeća i Zakon o privatizacijskim investicijskim fondovima, čije usvajanje je u proceduri, a neizostavni su u reguliranju kuponske privatizacije.

⁷ Tako je, primjerice, Ericsson pri kupovini 49% udjela »Tesle« platio svega 20 mil. DEM u gotovini, dok preostalih 50 mil. DEM treba platiti tijekom nekoliko slijedećih godina u opremi koja ide HPT-u.

LITERATURA

- Agencija za restrukturiranje i razvoj (1992), Izvješće Saboru RH.
- Barbić, J., Kopun V. i Parać, Z. (1992). *Pretvorba društvenih poduzeća*, Organizator i Consultinvest, Zagreb.
- Business Central Europe* (1996), EUI, June.
- Croatia - Economic Outlook 1997*. (1997), CIPA, Zagreb.
- Carlin, W. i Landesmann, M. (1997). From Theory Into Practice?: Restructuring and Dynamism in Transition Economies, *Oxford Review of Economic Policy*, 13 (2):77-104.
- Čučković, N. (ur.) (1994). *Makroekonomска reforma i politika privatizacije u Srednjoj i Istočnoj Europi*, IRMO i ICEG, Zagreb.
- Čučković, N. (1995). »The Privatization Process and Its Consequences for the Distribution of Welfare: The Case of Croatia», *Most-Most* 5 (3):75-90.
- Čučković, N. (1996). *Post-Privatization Restructuring and Business Performance of Privatized Enterprises: Comparison of the Czech and Croatian Experiences*, RSSts, Open Society Institute, Pargue.
- Čučković, N. (1997). »Neslužbeno gospodarstvo i proces privatizacije», *Financijska praksa* 21 (1-2):259-276.
- De Mello, M., Denzier, L. and Gelb, A. (1996). *Cumulative Liberalization Index for Transition Economies*, Background Paper for World Development Report, World Bank, Washington, D.C. (mimeo).
- Dubravčić, D. i Dujšin, U. (1991). *Makroekonomска politika i tranzicijska kriza*, Ekonomski institut, Zagreb.
- Feige, L. E. (1990). Socialist Privatization Response, *Comparative Economic Studies*, 32 (3):71-81.
- Feige, L. E. (1997). Underground Economies in Transitions: Non-Compliance and Institutional Change, *International Conference on the Importance of the Unofficial Economy in Economic Transition*, May 16-17., Zagreb.

- mogao
m toga
dit (bez
ćem u
je svaki
n, zapo-
ti druš-
nosti.
ogran-
nuđaču
- otplate
nih 35
godini,
opust je
nica.
- mjerice
o nak-
akon o
brzinu
Zakon
im fon-
liranju
- o svega
platiti
- , Orga-
- estruc-
of Eco-
- titacije
- ces for
(3):75-
- erform-
an Ex-
- acije,
- zation
velop-
- icijiska
- nomic
- Com-
he Im-
6-17.,
- Gal A., Jones L., Tandon P. i Vogelsang, I. (1994). *Welfare Consequences of Selling Public Enterprises: An Empirical Analysis*, The World Bank, Washington, DC.
- Gregurić, F. (1992). »Pretvorba vlasništva« u: *Ulaganja u Hrvatsku*, Zagreb, Massmedia.
- Hrvatski fond za privatizaciju (1996). *Izvješće o pretvorbi i privatizaciji*, 10. listopada.
- Nikić, G. (1991). »Pretvorba vlasništva i uloga države«, *Ekonomski pregled*, 42 (5).
- Ostović, D. (1996). »Privatization in Croatia«, *Seventh C.E.E.P.N. Annual Conference on Economic Transition*, December 6-7, Dubrovnik.
- Rohatinski, Ž. i Santini, G. (1994). *Pretvorba, odakle dolazimo ... kamo idemo?*, RIFIN, Zagreb.
- Transition Report*, 1996. (1996), EBRD, London.
- Zakon o pretvorbi društvenih poduzeća (1991), *Narodne novine*, br. 19, 23. travanj.
- Zakon o privatizaciji (1996), *Narodne novine*, br. 21, 14. ožujka.
- Zdunić, S., Baletić, Z. i Bendeković, J. (1991). *Privatizacija u politici gospodarskog razvoja*, Ekonomski institut, Zagreb.
- World Development Report* (1996), »From Plan to Market«, World Bank, Washington, D.C.
- World Bank (1997). *Croatia: The Challenge of Peace*, Country Economic Memorandum, (mimeo).

Nevenka Čučković:
Temeljna ekonomska obilježja
hrvatskog koncepta
privatizacije