

RESTRUKTURIRANJE PREDUZEĆA U REPUBLICI SRPSKOJ, REZULTATI I PERSPEKTIVE

RESTRUCTURING OF ENTERPRISES IN THE REPUBLIC OF SRPSKA: RESULTS AND PERSPECTIVES

Mirko Bošnjak⁷

Investiciono-razvojna banka Republike Srpske

Sažetak

Početak 1990-tih godina donio je krupne ideološke, društvene, socijalne, ekonomske promjene na našim prostorima i šire koje su obuhvaćene višestruko kompleksnim pojmom *tranzicija*. Stihijski, neplanski, nekritički i, uglavnom nametnut pristup finansijskoj stabilizaciji, liberalizaciji i privatizaciji, kao ključnim odrednicama sveukupnog procesa tranzicije, učinio je domaća (društvena) preduzeća, u značajno izmijenjenim uslovima privređivanja, gotovo neodrživim. Riječju, ova preduzeća nisu uspjela da usklade dinamiku promjena u sopstvenoj mikro sferi (poslovanje, organizacija, finansiranje) sa dinamikom promjena koje su dolazile spolja. Restrukturiranje preduzeća nije ispunilo prvobitna očekivanja, u smislu pripreme preduzeća za poslovanje u tržišnim uslovima jer nikad nije ni bilo afirmisano niti dovoljno zastupljeno u našem pravnom i ekonomskom sistemu. Razlozi za to su brojni. Stoga će, u ovom radu, naša pažnja biti usmjerena na sagledavanje osnovnih karakteristika procesa privatizacije i restrukturiranja u Republici Srpskoj. Namjera nam je da kroz kritičku ocjenu dosadašnjih rezultata ukažemo na buduće pravce restrukturiranja koji bi, po našem mišljenju, doprinijeli njegovoj konačnoj afirmaciji i dovođenju u funkciju aktivnog instrumenta za poboljšanje sveukupne konkurentnosti domaćeg realnog sektora i ispunjenje ciljeva društveno-ekonomskog rasta i razvoja.

Ključne riječi: privatizacija, restrukturiranje, finansijsko restrukturiranje, konkurentnost.

⁷ Radoja Domanovića br. 16, 78000 Banja Luka, BiH, Tel: +387 51 460 210, E-mail: bosnjakmirko@yahoo.com

Summary

The beginning of the 1990ies has brought immense ideological, social and economic changes in our region and further, which are covered by a very complex term of transition. Chaotic, unplanned, uncritical, and mostly imposed approach to financial stabilisation, liberalisation, and privatisation as key factors of overall transition process has made functioning of the domestic (social) enterprises almost unsustainable in significantly changed business environment. Or to explain this situation in simple words, these enterprises didn't succeed to harmonise dynamic of change of its own micro sphere (operations, organisation, and financing) with dynamic of external changes. Restructuring of the enterprises didn't fulfil initial expectations of their preparation for doing business in competitive conditions because it was never defined in our legal system and economy. The reasons for this are numerous. Therefore, our attention in this paper will be focused on understanding the basic characteristics of the process of privatization and restructuring in the Republic of Srpska. Our intention is that through critical evaluation of previous results point out the future direction of restructuring which would, in our opinion contributed to his final affirmation and bringing into operation the active instrument to improve the overall competitiveness of the domestic real sector and the fulfillment of the objectives of socio-economic growth and development.

Keywords: Privatisation, restructuring, financial restructuring, competitiveness.

1 Uvod

Posljednja decenija 20. vijeka donijela je niz društvenih, ekonomskih i političkih promjena u zemljama bivšeg socijalističkog bloka koje su prevashodno bile inicirane snažnom ekonomskom i socijalnom krizom u čijoj se osnovi nalazilo neefikasno državno preduzetništvo. Pad Berlinskog zida krajem 1989. godine, označio je početak jedne od najznačajnijih i najkompleksnijih ekonomskih tranzicija u istoriji ljudskog društva (Stiglic, 2004).

Tranziciju karakterišu ključni ekonomski mehanizmi koji određuju sam tok ovog procesa. Prema Blanchardu (1997) to su: 1) realokacija i 2) restrukturiranje. Realokacija je mehanizam putem kojeg se vrši preusmjeravanje resursa iz jednog u drugi privredni sektor, dok je restrukturiranje prvenstveno vezano za preduzeća. Naime, da bi opstala u novim tržišnim uslovima privređivanja, preduzeća treba da se restrukturiraju, odnosno da se suštinski transformišu. To se ne odnosi isključivo na promjenu svojinskih odnosa, kroz proces privatizacije, nego i na njihovo poslovanje, strukturu i samu organizaciju rada i proizvodnje.

Na početku procesa ekonomske tranzicije pojavila se dilema da li treba restrukturirati preduzeća i koji je pravi momenat za to, prije ili nakon njihove privatizacije. Rješenje je ponuđeno u sljedećim alternativama: 1) da se preduzeća privatizuju, odnosno da se njihovo restrukturiranje prepusti novim privatnim vlasnicima, 2) da se preduzeća djelimično restrukturiraju, a zatim privatizuju, ili 3) da se preduzeća u potpunosti restrukturiraju te nakon toga prodaju (privatizuju).

Ekonomska tranzicija većine postsocijalističkih zemalja odvijala se u skladu sa (neo)liberalnim programom radikalnih ekonomskih reformi. Program se zasnivao na tzv. *Vašingtonskom dogovoru* ili *Vašingtonskom konsenzusu* koji je razrađen od strane Međunarodnog monetarnog fonda, Svjetske banke i administracije Sjedinjenih Američkih Država – Ministarstva finansija i Američke agencije za međunarodni razvoj (USAID).

Politike *Vašingtonskog dogovora* bazirane su na pojednostavljenom modelu tržišne ekonomije, modelu konkurentske ravnoteže, u kojem nevidljiva ruka Adama Smitha radi, i to radi savršeno (Stiglic, 2004). Stoga, nema ni potrebe za državnim intervencijama na tržištu. Smatralo se dovoljnim, u što kraćem roku, izvršiti finansijsku stabilizaciju, liberalizaciju i privatizaciju državne imovine kako bi se obezbijedio stabilan i održiv privredni rast. Postojalo je, dakle, pretjerano uvjerenje u automatizam tržišnog samoregulisanja, ali i ubijedenost u potrebu hitnog povlačenja države iz ekonomske sfere.

Sprovođenje ekonomskih reformi prema doktrinama *Vašingtonskog konsenzusa* ispoljilo je brojne slabosti koje su se, u prvom redu ogledale u radikalizmu reformi i povlačenju države iz svih sfera ekonomskog života, te zamjeni ciljeva i sredstava u reformskim strategijama (Колодко, 2000). Naknadno su iskustva postsocijalističkih država u reformisanju privrede pokazala kako su ovakvi programi ekonomskih reformi doživjeli neuspjeh, a da su zapaženi rezultati postignuti tek nakon odustajanja od radikalnog reformskog kursa i razrade sopstvenih programa koji, uvažavajući svjetska iskustva, prvenstveno uzimaju u obzir specifičnosti sopstvene privrede i interese sopstvenog naroda (Dušanić, 2008).

Proces svojinske transformacije i ukupnog restrukturiranja privrede u Bosni i Hercegovini i Republici Srpskoj, takođe je koncipiran i sproveden u skladu sa zahtjevima i principima *Vašingtonskog dogovora*. Zahvaljujući tome, domaća društveno-ekonomska tranzicija je prošla (i još uvijek prolazi) kroz probleme i izazove koji su, više-manje karakteristični i za ostale bivše socijalističke ekonomije. Otuda i naša namjera da, sagledavajući ključne odrednice i evidentne tranzicijske slabosti, ukažemo na mjere i aktivnosti čije bi provođenje, po našem mišljenju, vodilo široj afirmaciji i prihvatanju *globalnog fenomena* korporativnog restrukturiranja i u našim uslovima privređivanja.

1.1 Izgradnja pretpostavki za provođenje procesa privatizacije i restrukturiranja u Republici Srpskoj

Početu procesa svojinske transformacije i restrukturiranja bivših državnih/društvenih preduzeća prethodila je izgradnja neophodnih regulatornih i institucionalnih okvira za njegovo sprovođenje. To je zahtijevalo donošenje niza zakona, utemeljenih na privatnoj svojini koji bi, osim nesmetanog odvijanja ekonomske tranzicije i, u okviru nje, procesa svojinske transformacije i restrukturiranja privrednih subjekata, trebalo i da afirmišu razvoj privatnog sektora u cjelini. Takođe, bilo je potrebno uspostaviti i brojne institucije koje su, do tada predstavljale relativnu nepoznanicu za socijalističke sisteme, poput registra za hartije od vrijednosti, komisije za hartije od vrijednosti, berzi itd.

Najveća smetnja nesmetanom provođenju ekonomske tranzicije potiče od rizika i neizvjesnosti koji su posljedica upravo loše koncipirane i nedovoljno izgrađene zakonske regulative. Međutim, u Republici Srpskoj, slično ostalim tranzicijskim zemaljama, zakonski okvir nije izgrađen prikladno tržišnom ambijentu. Često je bio mijenjan i nije pružao dovoljno sigurnosti za donošenje odluka o restrukturiranju preduzeća u kontekstu ukupne društvene i ekonomske tranzicije.

Nakon potpisivanja Dejtonskog mirovnog sporazuma kojim je okončan četverogodišnji rat u Bosni i Hercegovini, te je definisano novo ustavno uređenje i nadležnosti države i njenih entiteta, Republika Srpska je, već 1996. godine, donijela Zakon o privatizaciji preduzeća (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 15/96 i 13/97). Ovim Zakonom bilo je predviđeno da se proces privatizacije sprovodi putem dodjele prava na učešće u vlasništvu i imovini preduzeća koja se privatizuju građanima Republike Srpske. Predmet privatizacije bila su državna preduzeća, preduzeća u mješovitoj svojini, u dijelu kapitala koji je državna svojina, i druga pravna lica koja stižu prihod obavljanjem privredne djelatnosti sredstvima u državnom vlasništvu.⁸ Privatizacijom nisu bila obuhvaćena preduzeća koja vrše javne službe ili upravljaju javnim dobrima (javna preduzeća), banke i finansijske organizacije, te preduzeća koja organizuju igre na sreću.

Privatizacija na način kako je to predviđao prethodni Zakon nije realizovana i niti je dovela do promjene vlasničke strukture u preduzećima. Njegova primjena suspendovana je odlukom Visokog predstavnika u Bosni i Hercegovini koji je, 1998. godine, nametnuo Okvirni zakon o privatizaciji preduzeća i banaka u Bosni i Hercegovini. Tek je ovim Zakonom stvoren pravni okvir za pokretanje procesa privatizacije državnog kapitala. Okvirnim zakonom uvedeno je (nametnuto) pravilo prema kojem se imovina zatečena na području jednog entiteta privatizuje po zakonima koji važe u tom entitetu, uz obavezu entiteta da izvrše međusobnu harmonizaciju zakona koji uređuju oblast privatizacije.

U skladu sa prethodnim, efektivni proces svojinske transformacije u Republici Srpskoj započeo je usvajanjem Strategije privatizacije, u februaru 1998. godine, kojom je uspostavljen okvir za postizanje nekoliko ciljeva, i to: 1) promjena vlasničke strukture i načina upravljanja u preduzećima, 2) stvaranje efikasne tržišne privrede, 3) doprinos socijalnoj stabilnosti, 4) rješavanje zaostalih potraživanja (stara devizna štednja), 5) obezbjeđivanje početnog kapitala za finansiranje Penzijsko-invalidskog fonda i Fonda za restituciju Republike Srpske, 6) razvijanje likvidnog tržišta kapitala i 7) dodjela odgovarajućih beneficija posebnim kategorijama stanovništva (borci, ratni

⁸ Prethodno je, Zakonom o prenosu sredstava društvene u državnu svojinu (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 4/93 i 8/96) cjelokupni društveni kapital, uključujući i sredstva koja su postala privatno vlasništvo putem internih dionica, u skladu sa Zakonom o društvenom kapitalu (Službeni list SFRJ, broj: 84/89 i 46/90) i Zakonom o isplati ličnih dohodaka, sredstava za neposrednu zajedničku potrošnju i sredstava za ishranu radnika u toku rada (Službeni list SFRJ, broj: 37/90 i 84/90) proglašen državnom imovinom. Tek je Zakonom o privatizaciji državnog kapitala iz 1998. godine, priznata vlasnička transformacija na osnovu zakona iz bivše SFRJ, u visini otplaćenih dionica, zajedno sa pripadajućim popustom.

vojni invalidi, porodice poginulih boraca i pripadnici radne obaveze). Do polovine iste godine, pristupilo se izgradnji institucionalnih i regulatornih pretpostavki za sprovođenje procesa privatizacije. Osnovana je Direkcija za privatizaciju, kao tijelo odgovorno za sprovođenje projekta privatizacije u Republici Srpskoj, a zatim je usvojen set zakonskih rješenja kojim se uređuje ova oblast, uključujući i Zakon o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 24/98, 62/02, 38/03, 65/03 i 109/05). Kao osnovni principi privatizacije određeni su javno učešće, pod jednakim uslovima za sve učesnike u postupku prodaje i prenošenja državnog kapitala u preduzećima, njihovo pravo na slobodan izbor preduzeća u koja će investirati vaučere, te fleksibilnost u provođenju.

Zakonom iz 1998. godine ostavljena je mogućnost Direkciji, kao nezavisnom tijelu, da sprovede postupak restrukturiranja nad preduzećem sa većinskim državnim kapitalom (50% plus jedna akcija). Iako su intencije zakonodavca bile da, imajući u vidu neophodnost promjene vlasničke strukture naslijeđene iz prethodnog perioda, omogući efikasnu transformaciju državne svojine, propušteno je da se bliže definišu uslovi i okolnosti pod kojim Direkcija pokreće postupak restrukturiranja, kao neobaveznu fazu procesa privatizacije. Osim toga, i preduzećima je omogućeno da se samoinicijativno restrukturiraju nakon odobravanja programa privatizacije, i to kroz sprovođenje *statusnih promjena* (spajanje sa drugim preduzećima, podjela na dva ili više preduzeća, promjena oblika) i *promjena na kapitalu*.

U junu 2006. godine stupio je na snagu novi Zakon o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 51/06, 1/07, 53/07, 41/08, 58/09, 79/11 i 28/13). U cilju brže i efikasnije prodaje preostalog državnog kapitala, Zakonom su uvedene izvjesne novine u sam proces privatizacije. Tako je ulogu ovlaštenog prodavca državnog kapitala od Direkcije za privatizaciju preuzela Investiciono-razvojna banka Republike Srpske (IRBRS). Proširen je broj metoda za privatizaciju koje uključuju prodaju akcija na berzi, tender, prihvatanje javne ponude za preuzimanje, neposredni izbor kupca, prodaju zaposlenim u preduzeću – ESOP i njihovu kombinaciju, dok je novac uveden kao isključivo sredstvo plaćanja kupoprodajne cijene državnog kapitala.

U skladu sa odredbama novog Zakona, ovlašćeni prodavac može da sprovede postupak finansijskog restrukturiranja preduzeća sa većinskim državnim kapitalom ukoliko ocijeni da je njegova privatizacija, u postojećem stanju, neizvodljiva ili finansijski neisplativa. Izmjenama Zakona iz 2007. godine, finansijsko restrukturiranje je omogućeno svim preduzećima koja su predmet privatizacije, bez obzira na veličinu učešća državnog kapitala. Međutim, donošenjem Zakona o posebnim načinima izmirenja poreskog duga (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 66/13) i izmjenama Zakona o privrednim društvima (Službeni glasnik Republike Srpske, broj: 67/13) koje su zatim uslijedile, Republika Srpska je neposredno ušla u oblast restrukturiranja, prije svega restrukturiranja pasive bilansa stanja, onih preduzeća, koja, nezavisno od vlasničke strukture, u svom bilansu stanja imaju dospjeli poreski dug, najkasnije do 31.12.2012. godine.

2 Rezultati privatizacije u Republici Srpskoj

Poput ostalih zemalja u tranziciji, i naša se zemlja suočila sa potrebom uvođenja tržišne ekonomije i privatnog vlasništva, kao ključnih pretpostavki za postizanje ciljeva ekonomskog rasta i razvoja. Radi izgradnje ovih pretpostavki, kao što je to naglašeno u prethodnom izlaganju, Republika Srpska se krajem 1990-tih godina opredijelila za model privatizacije koji kombinuje masovnu (vaučersku) privatizaciju, kroz djelimičnu besplatnu podjelu državnog kapitala građanima putem vaučera, sa komercijalnim metodama prodaje.

Sa stanjem na dan 30.06.1998. godine, knjigovodstvena vrijednost kapitala preduzeća u Republici Srpskoj procijenjena je na oko 8,6 milijardi KM. Predmet privatizacije bio je državni kapital u 1.099 preduzeća, ukupne vrijednosti od gotovo 8,3 milijarde KM podijeljenih u tri grupe, kako slijedi:

- 246 preduzeća sa državnim kapitalom do 300.000 KM – privatizuju se isključivo komercijalnim metodama (tender, licitacija i ponovljena – specijalna licitacija, direktna prodaja i njihova kombinacija).
- 663 preduzeća sa državnim kapitalom preko 300.000 KM – 55% kapitala privatizuje se putem vaučer ponude, odnosno do 30% primjenom komercijalnih metoda.
- 190 strateških preduzeća – do 20% državnog kapitala privatizuje se kroz vaučer ponudu, odnosno ostatak po posebnim privatizacionim programima koje odobrava Vlada Republike Srpske.

Prema verifikovanim rezultatima vaučerske privatizacije, u preduzeća je uloženo 83,7% emitovanih vaučera, od čega 57,2% posredstvom privatizaciono investicionih fondova, dok su preostalih 26,5% građani uložili neposredno. U vaučerskom dijelu privatizacije, privatizovano je 30,29% državnog kapitala, ukupne knjigovodstvene vrijednosti od 2,5 milijardi KM.

Preduzeća u kojima je državni kapital veći od 300.000 KM imala su obavezu da u postupku privatizacije prenesu 10% akcija državnog kapitala na Fond za penzijsko i invalidsko osiguranje i 5% na Fond za restituciju Republike Srpske, dok je za strateška preduzeća obaveza prenosa obuhvatala do 10%, odnosno do 5% državnog kapitala. Preduzeća u kojima je vrijednost državnog kapitala iskazanog u početnom bilansu manja od 300.000 KM bila su izuzeta od obaveze prenosa akcija državnog kapitala na fondove, s tim da je Republika Srpska bila dužna da 10% prodajne cijene uplati Fondu za penzijsko i invalidsko osiguranje, odnosno 5% Fondu za restituciju. U skladu sa Zakonom, na ove fondove prenijeto je 14,96% državnog kapitala, ukupne knjigovodstvene vrijednosti od 1,2 milijarde KM.

Sa stanjem na dan 31.01.2015. godine, privatizovano je 721 preduzeće ili 68,86% državnog kapitala u Republici Srpskoj. Primjenom komercijalnih metoda prodaje ostvareni su privatizacioni prihodi u ukupnom iznosu od 1,7 milijardi KM. Od ovog iznosa 89,5% plaćeno je u gotovini, dok je preostalih 10,5% izmireno kuponima stare devizne štednje. Međutim, u posljednjih nekoliko godina evidentan je trend ponovnog podržavljenja neuspješno privatizovanih preduzeća, što je svakako korak unazad u

provođenju procesa ukupne društvene i ekonomske tranzicije koji će dodatno pogoršati stanje budžeta i fiskalnu poziciju Republike Srpske.

Rezultati privatizacije državnog kapitala u Republici Srpskoj nisu zadovoljavajući sa stanovišta postavljenih ciljeva i stvorenih očekivanja na početku ovog procesa. Međutim, prilikom njihove ocjene ne smiju se izgubiti iz vida ukupna ekonomska i politička dešavanja u čijoj sjeni se odvijala privatizacija. Proces svojinske transformacije otežavali su nepovoljni faktori iz eksternog okruženja (politička nestabilnost, globalna ekonomska kriza, usporavanje investicione aktivnosti širom svijeta i sl.), ali i izuzetno loša poslovno-finansijska situacija u većini preduzeća koja su početak tranzicije dočekala prezadužena, opterećena viškom i nepovoljnom kvalifikacionom strukturom radne snage, sa zastarjelom tehnologijom i neriješenim imovinsko-pravnim odnosima, lošim sistemom korporativnog upravljanja te izuzetno niskim kreditnim bonitetom.

3 Rezultati restrukturiranja u Republici Srpskoj

U skladu sa odredbama Zakona o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima iz 1998. godine kojim je, između ostalog, predviđena i mogućnost preduzimanja statusnih promjena nad preduzećima koja su predmet privatizacije, *statusna promjena podjele* sprovedena je u svega 24 preduzeća, od čega je 17 preduzeća iz komunalne djelatnosti. Imajući, međutim, u vidu samu složenost i stepen diversifikacije velikih poslovnih sistema iz ere socijalističkog samoupravljanja, može se zaključiti da dostupnost opcije prekompozicije poslovanja, na statusnom nivou, nije prepoznata kao aktivni instrument za povećanje fleksibilnosti, tržišne konkurentnosti, a samim tim niti atraktivnosti državnih preduzeća za potencijalne domaće i strane investitore.

Zakonom o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima iz 2006. godine i njegovim naknadnim izmjenama, kao što je već istaknuto, omogućeno je preostalim neprivatizovanim preduzećima da izvrše finansijsko restrukturiranje duga. Ova mogućnost proistekla je iz potrebe finansijskog rasterećenja preduzeća i konsolidacije njihovog poslovanja, a u cilju uspješnije privatizacije.

U skladu sa Zakonom, finansijsko restrukturiranje vrši se konverzijom duga u akcije preduzeća. Dug se odnosi na ukupan dug preduzeća (glavnicu i kamatu), nastao po osnovu poreza i obaveza prema budžetu Republike Srpske, kao i kredita i ostalih dugovanja prema Republičkoj direkciji za robne rezerve Republike Srpske.

Preduzeće priprema program finansijskog restrukturiranja koji obavezno sadrži: osnovne podatke o preduzeću, podatke o stanju obaveza i sredstava, poslovanju i razvojnom programu preduzeća, te pregled strukture kapitala nakon izvršene konverzije duga u kapital. IRBRS daje mišljenje o prihvatljivosti restrukturiranja i isto dostavlja Vladi Republike Srpske radi donošenja konačne odluke.

Do kraja januara 2015. godine, zahtjeve za finansijsko restrukturiranje IRBRS dostavilo je 13 preduzeća. Četiri zahtjeva su odbijena, dva su povučena od strane preduzeća podnosioca, šest zahtjeva je riješeno pozitivno, a jedan se nalazio u proceduri odobravanja. Po okončavanju postupka finansijskog restrukturiranja, kod

Bošnjak, M. (2015). Restrukturiranje preduzeća u Republici Srpskoj, rezultati i perspektive. *Anali poslovne ekonomije*, br. 12, str. 56–70

dva preduzeća sprovedena je procedura prodaje, a jedno je i privatizovano. Rezultati finansijskog restrukturiranja preduzeća u Republici Srpskoj prikazani su u Tabeli 1.⁹

TABELA 1: REZULTATI FINANSIJSKOG RESTRUKTURIRANJA U REPUBLICI SRPSKOJ, STANJE NA DAN 31.01.2015. GODINE

R/b	Naziv preduzeća	Iznos duga za konverziju u akcije (u KM)	Status
1.	GIK Hidrogradnja a.d. Istočno Sarajevo	17.973.038,68	Prihvaćeno/okonačan postupak
2.	AD Potkozarje Gradiška	1.517.537,46	Zahtjev povučen
3.	Unis Feros a.d. Srebrenica	1.628.499,23	Odbijeno
4.	Medicinska elektronika a.d. Banja Luka	5.415.707,44	Odbijeno
5.	Jelšingrad Fabrika alatnih mašina a.d. Banja Luka	7.732.997,82	Prihvaćeno
6.	Famos – Fabrika motora Sarajevo a.d. Istočno Sarajevo	7.825.821,93	Procedura u toku
7.	Orao a.d. Bijeljina	6.737.068,00	Prihvaćeno/okonačan postupak
8.	Zrak a.d. Teslić	3.736.400,75	Odbijeno
9.	Kosmos a.d. Banja Luka	5.301.035,30	Zahtjev povučen
10.	Poslovna zona a.d. Banja Luka	1.951.232,55	Odbijeno
11.	Tehnički remont a.d. Bratunac	16.922.142,19	Prihvaćeno
12.	Famos a.d. Istočno Sarajevo	18.696.986,84	Prihvaćeno
13.	Nova Romanija a.d. Sokolac	1.000.020,02	Prihvaćeno

Izvor: Investiciono-razvojna banka Republike Srpske (IRBRS) (2015).

Finansijsko restrukturiranje preduzeća na način kako je to predviđeno *Zakonom o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima* donijelo je ograničene efekte. To najbolje potvrđuje činjenica da se relativno mali broj preduzeća uopšte opredijelio za ovakav model restrukturiranja (13 preduzeća od 192 još uvijek neprivatizovanih). Ako se, pri tome, ima u vidu kako je u proteklom devetogodišnjem periodu, svega šest preduzeća restrukturirano, od čega je jedno naknadno i privatizovano, može se zaključiti da se radi o neefikasnom pristupu restrukturiranju.

⁹ Zakon o posebnim načinima izmirenja poreskog duga stupio je na snagu sredinom avgusta 2013. godine. Do kraja januara 2015. godine, registrovan je unos akcijskog kapitala u fondove Republike Srpske, kojim upravlja IRBRS, po osnovu finansijskog restrukturiranja jednog preduzeća sa dospelim poreskim obavezama, prema odredbama ovog Zakona.

Ne pretendujući na potpunost u sagledavanju uzroka izostanka značajnijih rezultata finansijskog restrukturiranja, u nastavku ćemo se osvrnuti na uzroke koji su, po našem mišljenju, najznačajniji:

1. Pristup provođenju: i pored spremnosti da se odrekne dijela javnih prihoda s namjerom da ih naknadno naplati, u potpunosti ili djelimično, iz kupoprodajne cijene državnog kapitala, Vlada Republike Srpske nije pokazala (formalnu – zakonom uređenu) spremnost za iniciranje, oblikovanje i sprovođenje programa finansijskog restrukturiranja. Umjesto toga, odgovornost za njihovo pokretanje i realizaciju prenesena je na savjest menadžmenta koji se pokazao krajnje pasivan i nezainteresovan po pitanju ovog procesa.
2. Neobaveznost provođenja: finansijsko restrukturiranje preduzeća na način kako je to predviđeno Zakonom o privatizaciji državnog kapitala predstavlja mjeru preprivatizacionog restrukturiranja, bez karaktera obaveznosti provođenja. Međutim, ni nakon višegodišnjih neuspješnih pokušaja privatizacije pojedinih preduzeća, nije prepoznata potreba njihovog obaveznog (finansijskog) restrukturiranja, u cilju stvaranja pretpostavki za uspješnu privatizaciju.
3. Obuhvat restrukturiranja: ovaj razlog neposredno je povezan sa prethodnim razlozima. Naime, izostanak pravovremenog pokretanja programa restrukturiranja ograničio je efekte Zakonom uređenog finansijskog restrukturiranja na pretežno kozmetičke promjene i poboljšanja koja ih, kao što smo to vidjeli, ne čine interesantnijim za potencijalne investitore.

Istrajavanje u opredjeljenju da se rješavanje akumuliranih problema prepusti (budućim) privatnim vlasnicima preduzeća dovelo je do devastacije preostalog državnog kapitala, sa vrlo ograničenim izgledima da bude privatizovan u stanju u kom se trenutno nalazi. Stoga su, ovim preduzećima neophodne daleko kompleksnije i sveobuhvatnije promjene u poslovanju, organizaciji, upravljanju i finansiranju od promjena koje predviđa Zakon o privatizaciji državnog kapitala kroz postupak finansijskog restrukturiranja. Riječju, ozbiljnost i kompleksnost stanja u kome se nalaze preduzeća sa državnim kapitalom odavno je prevazišlo (ograničene) sanacione efekte konverzije dugovanja javnog novca u vlasničke udjele ovih preduzeća.

4 Kritički osvrt na dosadašnji proces restrukturiranja u Republici Srpskoj

Ključna odluka vezana za pitanje restrukturiranja državnih preduzeća u Republici Srpskoj donesena je 1998. godine, usvajanjem Zakona o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima. Iako je ostavljena zakonska mogućnost da i Direkcija za privatizaciju, kao nezavisno tijelo, restrukturira preduzeća sa većinskim državnim kapitalom, sprovođenje restrukturiranja prepušteno je samim preduzećima i/ili njihovim novim (privatnim) vlasnicima. Ovakva odluka proistekla je iz uvjerenja da će postprivatizaciono restrukturiranje biti ekonomski efikasnije od

pretprivatizacionog, dok je sama privatizacija anticipirana kao ključna pretpostavka za efikasno sprovođenje ovog sveobuhvatnog procesa.

Opređeljujući se za prethodni pristup pod uticajem stranih eksperata, arhitekta privatizacije očekivali su daleko bolje rezultate u poređenju sa dostupnim alternativama. Vjerovatno bi se ovakva očekivanja i potvrdila u praksi da primjena modela masovne privatizacije u većini privatizovanih preduzeća nije dovela do stvaranja široko disperzovane vlasničke strukture u kojoj nije postojao većinski privatni vlasnik koji je posjedovao efektivne podsticaje za njihovo postprivatizaciono restrukturiranje.

Disperzovano vlasništvo pogodovalo je i održavanju starih upravljačkih struktura, snažno motivisanih za sprečavanje i opstruisanje promjena koje su mogle ugroziti njihovu dotadašnju, po mnogo čemu, neprikosnovenu poziciju. U tom smislu opstruisan je i svaki pokušaj koncentracije vlasništva i sa njim povezani procesi restrukturiranja preduzeća.

Očigledno je da nepovoljna vlasnička struktura i preživljavanje starih uprava nisu pogodovali postprivatizacionom restrukturiranju preduzeća u Republici Srpskoj. Međutim, negativni uticaj ovih faktora dodatno je pojačan naslijeđenim, i još uvijek široko rasprostranjenim, samoupravnim mentalitetom, odnosno pogledom na ekonomsku realnost u kojoj važi relacija: *vlasništvo – radničko, odgovornost – državna*.

Od početka procesa tranzicije, veliki broj državnih preduzeća preživljavao je isključivo zahvaljujući mekom budžetskom ograničenju, odnosno eksplicitnim i implicitnim budžetskim subvencijama, kao i permanentnom topljenju sopstvenog kapitala od strane države koja je, ustvari bila slaba i nespremna da se ozbiljnije pozabavi stanjem i perspektivama ovih preduzeća. Tolerisan je opstanak ekonomski neefikasnih i tržišno nekonkurentnih privrednih subjekata, sa duboko inkorporiranom kulturom neplaćanja obaveza i klijentelizma, za koja nije važila stroga klima bankrotstva i likvidacije. U takvim okolnostima nisu ni postojali objektivni podsticaji za njihovo restrukturiranje i sprovođenje neophodnih promjena.

Međutim, čak i u slučajevima u kojima su postojali efektivni podsticaji, kupci državnog kapitala gotovo da nisu iskazali interes za postprivatizaciono restrukturiranje preduzeća i poboljšanje njihove konkurentnosti. Razlog za to treba tražiti u samom načinu na koji je sproveden (i još uvijek se sprovodi) proces privatizacije; bez jasne vizije i definisanih prioriteta. Otuda su i posljedice pogrešne percepcije privatizacije kao autonomnog cilja, samog po sebi dovoljnog, umjesto instrumenta strategije dugoročno održivog privrednog rasta, vidljive i kada je u pitanju izbor krajnjih kupaca kapitala. Državni kapital je prešao u ruke onih koji su imali novac, a ne onih koji su sposobni da obezbijede njegovu efikasnu upotrebu. Drugim riječima, prednost je data novcu, bez obzira na njegovo porijeklo, u odnosu na tržišno verifikovanu efikasnost upotrebe resursa (Tomaš, 2013). Tako je uspostavljen sistem u kojem su se i vlasnici preduzeće, umjesto na poboljšanje konkurentnosti i dugoročnih perspektiva privatizovanih preduzeća, kroz proces njihovog sveobuhvatnog restrukturiranja i prilagođavanja izmijenjenim tržišnim i institucionalnim uslovima, isključivo fokusirali na postizanje kratkoročnih interesa i povećanje ličnog bogatstva.

Od 830 preduzeća koja su se našla u vaučer ponudi, privatizacioni investicioni fondovi postali su suvlasnici 567 preduzeća. Međutim, nakon ulaska u njihovu vlasničku strukturu, fondovi i društva za njihovo upravljanje nisu iskazali značajniji interes za rezultate i perspektive ovih preduzeća. Vlasnički udjeli do 20% pružali su im efektivne mehanizme za iniciranje i sprovođenje procesa postprivatizacionog restrukturiranja koji su, u najvećem broju slučajeva ostali neiskorišćeni. Ostvarivanje što veće naknade za upravljanje predstavljalo je primarnu odrednicu u radu ovih društava, bez stvarne namjere da se bave upravljanjem i perspektivama preduzeća koja su se nalazila portfeljima njihovih fondova.

Gotovo uporedno sa privatizacijom preduzeća, odvijala se i privatizacija i sveobuhvatna reforma bankarskog sistema Republike Srpske čije je stanje na početku ovog procesa, Agencija za bankarstvo Republike Srpske u svom Izvještaju za 1998. godinu ocijenila kao izuzetno loše, te da njegovo poboljšanje zahtijeva hitne, sveobuhvatne i intenzivne mjere i aktivnosti. Poteškoće u poslovanju zajmoprimaca nastale usljed rata i nepovoljnih privrednih kretanja označene su kao osnovni uzrok ovog stanja. Zajmoprimci su često poslovali sa gubicima tako da je naplata dospjelih potraživanja bila gotovo nemoguća. Profitabilnost banaka nisu mogle popraviti niti nerealno visoke kamatne stope koje su, prema navodima iz Izvještaja Agencije, iznosile i preko 125% godišnje. Ukupno stanje i procesi koji su se odvijali u domaćem bankarskom sektoru, te nerazvijenost finansijske infrastrukture, u prvom redu tržišta kapitala, nisu pogodovali intenzivnijem restrukturiranju preduzeća u početnim fazama tranzicije.

Neposredno nakon uspostavljanja tržišnih odnosa mnoga preduzeća izgubila su svoju kreditnu sposobnost, a time i finansijsku stabilnost. U direktnoj konkurentskoj borbi ona su bankrotirala, preuzela su ih druga preduzeća ili su jednostavno prestala da postoje. Od 688 preduzeća koja su privatizovana pod okriljem Direkcije za privatizaciju do 20.06.2007. godine, od kada ulogu ovlaštenog prodavca državnog kapitala obavlja IRBRS, nad 426 preduzeća već početkom 2008. godine vodio se predstečajni, stečajni ili likvidacioni postupak. To je svakako posljedica izostanka temeljitog restrukturiranja ovih preduzeća koje bi omogućilo njihovo tehnološko, organizaciono i finansijsko prilagođavanje izmijenjenim uslovima privređivanja i poslovanja.

5 Perspektive procesa restrukturiranja realnog sektora

Kao što je iz prethodnog izlaganja evidentno, Republika Srpska i njene institucije nisu aktivno učestvovala, niti su stimulisale proces restrukturiranja preduzeća u cilju njihove adekvatne pripreme za poslovanje u tržišnim uslovima privređivanja. Veliki broj investitora, uključujući i privatizacione investicione fondove, opredijelio se za kupovinu preduzeća iz čisto špekulativnih razloga. U efektivnom smislu, oni nisu ni bili zainteresovani za njihovo postprivatizaciono restrukturiranje. Stoga je i izostao priliv svježeg kapitala koji je bio neophodan za finansiranje opstanka i razvoja privatizovanih preduzeća, dok je u javnosti stvorena negativna slika o privatizaciji u cjelini.

Uspješno restrukturiranje realnog sektora, uključujući i okončavanje procesa privatizacije, jedna je od ključnih pretpostavki za dalji privredni rast i razvoj

Republike Srpske. Međutim, prema podacima iz Izvještaja o neto vrijednosti Akcijskog fonda Republike Srpske a.d. Banja Luka na dan 31.12.2014. godine, preostala privatizaciona ponuda dosta je zapuštena. Čini je 192 preduzeća od čega je nad 72 preduzeća (38%) pokrenut postupak stečaja ili likvidacije. Pored toga, 78 preduzeća još uvijek nije ispunilo ni formalne uslove za privatizaciju, odnosno nisu okončala postupak registracije u registrima Komisije za hartije od vrijednosti i Centralnom registru hartija od vrijednosti ili nisu konstituisana u skladu sa važećom zakonskom regulativom. U svakom slučaju, kvalitetniji dio ovog portfelja čine javna preduzeća te je stoga i proces njihovog restrukturiranja potrebno sprovesti sa posebnom pažnjom.

Restrukturiranje javnih preduzeća dovelo bi do povećanja njihove efikasnosti i konkurentnosti, a imajući u vidu značaj koji imaju za funkcionisanje privrednog sistema, i povećanja efikasnosti i konkurentnosti realnog sektora u cjelini. Međutim, da bi se to i postiglo u aktualnim uslovima naše društvene, ekonomske i političke realnosti, neophodno je, u prvom redu ojačati ulogu države – Republike Srpske, kao vlasnika, za upravljanje, nadzor i rezultate poslovanja preduzeća koja se nalaze u njenom vlasništvu (što je efektivno primjenljivo i na jedinice lokalne samouprave i njihova preduzeća). To bi, istovremeno, značilo i neophodnost uspostavljanja sistema integrisanog upravljanja performansama ovih preduzeća, uključujući i razvijanje osnovnih indikatora poslovanja, ali i uvođenje čvrstog budžetskog ograničenja i raskid sa dosadašnjom praksom gomilanja gubitaka i neplaćenih obaveza javnih preduzeća, te neopravdanog izdavanja (državnih/entitetskih) garancija.

Jačanje uloge države značilo bi, takođe i potrebu njenog većeg angažovanja u procesu iniciranja, oblikovanja i implementacije programa sveobuhvatnog restrukturiranja javnih preduzeća. U statusnom smislu, proces restrukturiranja neophodno je prioritarno usmjeriti u pravcu jasnijeg razdvajanja uloge javnih preduzeća u obavljanju usluga od javnog interesa od komercijalnog aspekta njihovog poslovanja. Zahvaljujući povećanju stepena specijalizacije u smislu fokusiranja privrednih subjekata javnog sektora na obavljanje aktivnosti od opšteg značaja, bile bi stvorene i pretpostavke za efikasniju upotrebu raspoloživih (javnih) resursa, budući da bi javna preduzeća bila isključivo angažovana na isporuci strateških proizvoda i usluga koji nisu komercijalno isplative za privatni sektor.

Organizacioni aspekt restrukturiranja javnih preduzeća potrebno je prevashodno usmjeriti na poboljšanje sistema korporativnog upravljanja ovim preduzećima, kroz uspostavljanje transparentnog okvira za izbor i imenovanje upravljačkih struktura (direktori, članovi upravnih i nadzornih odbora). Riječju, umjesto politički podobnih, ovim preduzećima su neophodni menadžeri sa visokim stručnim kvalitetom i nespornim moralnim kredibilitetom.

Međutim, kao što se to jasno vidi iz podataka o učešću preduzeća nad kojim je pokrenut postupak stečaja ili likvidacije u strukturi preostalih neprivatizovanih preduzeća, ali i iz izuzetno loših performansi poslovanja javnih preduzeća u Republici Srpskoj (čija detaljna elaboracija daleko prevazilazi temu i okvire ovog rada), nemali broj ovih preduzeća neophodno je sanirati i, u finansijskom smislu, restrukturirati. Samo je na taj način moguće spriječiti njihov prijeteći finansijski slom, odnosno postići kratkoročnu konsolidaciju, poboljšanje prinostnog položaja i kreditne

sposobnosti, te stvoriti realne pretpostavke za temeljito restrukturiranje i prilagođavanje izazovima koji stoje pred javnim sektorom.

Za postizanje ciljeva sveobuhvatnog restrukturiranja realnog sektora, kako njegove javne tako i privatne komponente, jedan od posebnih izazova tiče se neophodnosti uspostavljanja instituta efikasnog stečajnog postupka i stečajne reorganizacije, u okviru istog. Naime, efikasne stečajne procedure značajno doprinose povećanju efikasnosti privrede, u prvom redu putem realokacije resursa od neefikasnih prema efikasnijim privrednim subjektima, ali i rješavanju problema nelikvidnosti čija toksična snaga ima potencijal da ugrozi funkcionisanje nacionalne ekonomije u cjelini. S druge strane, potpuna afirmacija stečajne reorganizacije koja, osim kao zakonska mogućnost, gotovo i da ne postoji u našoj ekonomsko-pravnoj praksi, pozitivno bi uticala na vitalnost domaće privrede, zahvaljujući smanjenju stope privrednog mortaliteta, te smanjenje troškova restrukturiranja (oporavka) i gubitaka za povjerioce preduzeća.

Dakle, sa ekonomskog stanovišta, restrukturiranje javnog sektora treba da osigura povećanje efikasnosti privrede u cjelini, poboljšanje kvaliteta i dostupnosti proizvoda i usluga od opšteg interesa, intenziviranje ukupne privredne aktivnosti i rast zaposlenosti, smanjenje široko rasprostranjene korupcije, te uspostavljanje finansijske discipline. Sa fiskalnog aspekta, efikasno restrukturiranje javnih preduzeća dovelo bi do značajnog pada direktnih i indirektnih subvencija privredi, uključujući i date i aktivirane garancije, poboljšanja naplate poreza, ali i smanjenja javnog duga i ukupne, u prvom redu neproduktivne, budžetske potrošnje.

Sveobuhvatno restrukturiranje realnog sektora i, u okviru njega, sektora javnih preduzeća omogućilo bi konačnu tranziciju naše privredne realnosti prema modernom tržištu, u potpunosti osposobljenom da podrži ciljeve društveno-ekonomskog rasta i razvoja. Iako je gotovo dvadesetpetogodišnje kašnjenje u sprovođenju ovog procesa, u velikoj mjeri povezano sa objektivnim dešavanjima na ovim prostorima, veći dio odgovornosti svakako je na nosiocima ekonomskog i političkog odlučivanja u Republici Srpskoj i Bosni i Hercegovini.

6 Zaključak

Dinamični procesi restrukturiranja i privatizacije zahvatili su bivše socijalističke zemlje neposredno nakon sloma politički i ekonomski dirigovanih sistema u čijoj se osnovi nalazila državna svojina kao jedini oblik vlasništva i tržišne regulative. Promjene koje su zatim uslijedile obuhvaćene su kompleksnim pojmom tranzicija, a njihova ključna odrednica tiče se redistribucije društvenog bogatstva u okolnostima nedovoljno razvijenih institucija i tržišne ekonomije.

Korporativno restrukturiranje nije isključivo tranzicijski fenomen. Baš suprotno. Za njegov nastanak i globalnu afirmaciju prevashodno su zaslužne visokorazvijene tržišne ekonomije, u kojim su se ovi procesi odvijali sa bitno drugačijim ciljevima, motivima, načinima i oblicima realizacije u odnosu na tranzicijske privrede. Talas restrukturiranja u kapitalističkim zemljama takođe je iniciran promjenama u privrednim sistemima, kojim se jedan broj preduzeća ne prilagođava na vrijeme.

Kroz proces tranzicije u Republici Srpskoj, restrukturiranje preduzeća nije adekvatno promovisano, niti je prihvaćeno kao aktivni instrument prilagođavanja suštinski izmijenjenim uslovima privređivanja. To je svakako imalo za posljedicu značajno povećavanje tranzicijskih troškova, ali i negativnu implikaciju na sveukupna postignuća domaće društvene i ekonomske transformacije. Razlozi tome su, kao što smo to vidjeli, brojni.

Postizanje ciljeva poboljšanja efikasnosti i konkurentnosti našeg realnog sektora pretpostavlja neophodnost potpune afirmacije koncepta korporativnog restrukturiranja i njegove proaktivne primjene prema nadolazećim problemima i tržišnim izazovima, odnosno reaktivnog odgovora na već prisutne poslovne i finansijske poteškoće. Za to je potrebno osigurati provođenje niza sistemskih mjera i intervencija u postojećem pravnom i ekonomskom sistemu. Odgovornost za njihovo preduzimanje (ili nepreduzimanje), u svakom slučaju snose ključni akteri i nosioci odlučivanja o relevantnim društveno-ekonomskim pitanjima i procesima.

7 Popis literature

- Agencija za bankarstvo Republike Srpske (ABRS). (1999). *Izveštaj o poslovanju za 1998. godinu* [Zvanični podaci]. Dostupno na veb sajtu ABRS: <http://www.abrs.ba/publikacije/publikacije.htm>.
- Blanchard, O. (1997). *The Economics of Post-Communist Transition*. Oxford University Press.
- Centralni registar hartija od vrijednosti AD. (2015). *Izveštaj o neto vrijednosti Akcijskog fonda Republike Srpske a.d. Banja Luka na dan 31.12.2014. godine* [Zvanični podaci]. Dostupno na veb sajtu Agencije za bankarstvo Republike Srpske: <http://www.irbrs.org/azuro3/a3/?id=471>.
- Dušanić, J. B. (2008). *Bećarska ekonomija – Tranzicija u Srbiji*. Beogradska poslovna škola.
- Investiciono razvojna banka Republike Srpske (IRBRS). (2015). *Rezultati finansijskog restrukturiranja u Republici Srpskoj, 2015* [Zvanični podaci]. Dostupno na veb sajtu IRBRS: <http://irbrs.org>.
- Колодко, Г. В. (2000). *От шока к терапии – Политическая экономия пост - социалистических преобразований*. Москва: Эксперт.
- Stiglic, Dž. E. (2004). *Protivrečnosti globalizacije*. Beograd: SBM-x.
- Tomaš, R. (2013). Negativna selekcija i moralni hazard kao uzročnici neefikasne tranzicije i sklonosti ka krizi u Bosni i Hercegovini. *Acta Economica*, br. 18, str. 9–30.
- Zakon o posebnim načinima izmirenja poreskog duga. *Službeni glasnik Republike Srpske*, 66/13.
- Zakon o prenosu sredstava društvene u državnu svojinu. *Službeni glasnik Republike Srpske*, 4/93 i 8/96.
- Zakon o privatizaciji preduzeća. *Službeni glasnik Republike Srpske*, 15/96 i 13/97.
- Zakon o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima. *Službeni glasnik Republike Srpske*, 24/98, 62/02, 38/03, 65/03 i 109/05.
- Zakon o privatizaciji državnog kapitala u preduzećima. *Službeni glasnik Republike Srpske*, 51/06, 1/07, 53/07, 41/08, 58/09, 79/11 i 28/13.