



Република Србија  
**ФИСКАЛНИ САВЕТ**

**АНАЛИЗА ПРЕДУЗЕЋА У ДРЖАВНОМ ВЛАСНИШТУ: ФИСКАЛНИ АСПЕКТ**

Београд, 31. јул 2014. године

## Садржај

<b>I</b>	<b>Резиме и табеларни преглед резултата .....</b>	<b>2</b>
	1.1. Резиме .....	2
	1.2. Прегледна табела.....	4
<b>II</b>	<b>Агрегирана анализа .....</b>	<b>6</b>
	2.1. Основни подаци и фискални трошкови.....	6
	2.2. Главни проблеми у пословању државних предузећа .....	9
	2.3. Могуће смернице за решавање проблема .....	15
<b>III</b>	<b>Анализа најзначајнијих појединачних предузећа .....</b>	<b>19</b>
	3.1. Електропривреда Србије (ЕПС).....	19
	3.1.1. Основне оцене.....	19
	3.1.2. ЕПС – детаљнија анализа.....	23
	3.1.3. Оквир: Утицај поплава на пословање ЕПС-а и енергетску стабилност .....	35
	3.2. Србијагас.....	37
	3.3. Железнице Србије .....	44
	3.4. Железара Смедерево .....	46
	3.5. Галеника.....	47
	3.6. Ресавица .....	49
	3.7. Телеком Србија.....	50
	3.8. Дунав осигурање .....	52
	3.9. ГСП и остала јавна комунална предузећа.....	53
<b>IV</b>	<b>Предузећа у реструктурирању .....</b>	<b>55</b>

## **I Предузећа у државном власништву: резиме и табеларни преглед резултата**

### **Резиме**

**Државна и јавна предузећа прете да потопе јавне финансије Србије.** Укупни негативни ефекат на јавне финансије расте у претходних пет година и у 2014. достиже велика 3% БДП-а. У овај ефекат су укључене субвенције, активирани гаранције и неплаћени порези и доприноси – што све оптерећује буџет државе. Износ од 3 % БДП-а одговара вредности од око 115 млрд динара (1 млрд евра) и то је годишња цена коју држава плаћа за неуспешно пословање предузећа у свом власништву. Трошкови се вероватно у неким случајевима не могу потпуно избећи (на пример, субвенције Железници), али би могли бити знатно мањи. У последњих неколико година главни извор раста државних расхода за јавна предузећа јесу активирани гаранције – а међу њима гаранције које је држава издала Србијагасу.

**Уместо да се направи најављени заокрет, ситуација се у 2014. години додатно погоршава.** У свом Програму мера за реформу јавног сектора из јуна 2013. године (који је још увек на насловној страници сајта Министарства финансија), Влада се обавезала да ће у најкраћем року довести у ред пословање јавних предузећа, да ће да реши судбину предузећа у реструктурирању до половине 2014. године и да ће да престане да издаје гаранције на задуживање Србијагаса. У међувремену не само што пословање јавних предузећа није стављено под контролу, већ се њихови проблеми и даље шире. Сада постоји већ и озбиљан ризик да неуспешно пословање убедљиво највећег државног предузећа, ЕПС-а, постане фискални трошак и величином проблема потпуно уруши јавне финансије Србије. Судбина предузећа у реструктурирању није решена у планираном року, а промена приступа Владе овом проблему и нови Закон о приватизацији представљају одређено унапређење, али ће вероватно да продуже рокове за решавање проблема бар на 2015. годину. Предузећу Србијагас је у међувремену већ једном одобрена нова гаранција, а како нису решени ни проблеми предузећа која не плаћају гас (Петрохемија, Азотара, МСК и други), Србијагасу ће и за следећу грејну сезону готово извесно бити потребна нова гаранција да кредитом покрије губитке – што ће све на крају да враћа држава. Уз све то, уместо да се, као што је најављено и предвиђено буџетом, судбина Железаре Смедерево реши у првој половини 2014, држава сада поново покреће производњу у том предузећу и повећава фискални трошак.

**Без довођења у ред државних и јавних предузећа немогуће је успешно спровести фискалну консолидацију и избећи кризу јавног дуга.** Велики и растући фискални трошкови државних предузећа један су од главних разлога неодрживог повећања фискалног дефицита и јавног дуга у претходним годинама. Анализа Фискалног савета показује да је фискална консолидација која не би обухватала јавна и државна предузећа – унапред осуђена на неуспех. Дobar пример за ову тврдњу може бити баш 2014. година у којој су нови фискални трошкови само два предузећа (Србијагас и Железара) били већи од свих прихода које је држава имала од повећања умањене стопе ПДВ-а са 8 на 10% и увођења солидарног пореза. Сматрамо стога и да би и све будуће фискалне уштеде (смањење плата и пензија, на пример) представљале узалудну жртву уколико се у исто време не би решили највећи проблеми државних и јавних предузећа. Фискални савет је због тога спровео анализу пословања јавних и државних предузећа како би указао на величину трошкова и ризика које држава због њих има, истакао њихове појединачно најзначајније проблеме и предложио могућа решења.

**Проблеми јавних и државних предузећа нису једноставни и захтевају свеобухватне и дуготрајне промене и у предузећима и у привредном систему.** Важно је указати на то да се решавањем једног или мањег броја узрока неће отклонити проблеми у функционисању ових предузећа – за потпуно довођење пословања јавних предузећа у ред биће потребне најмање две до три године. Дobar пример за ову тврдњу је ЕПС. Анализа Фискалног савета показује да је повећање цене струје заиста неопходно (видети поглавље о ЕПС-у). Али само повећање цена струје не може резултирати суштинским побољшањем пословања компаније и већим инвестицијама. Наиме, не охрабрује податак да чак и у периоду у ком је имао велике проблеме са неликвидношћу ЕПС није смањивао своје нерационалности и губитке. Напротив, запосленима су повећаване зараде (које су и иначе неуобичајено високе) брже него у остатку привреде, није решаван проблем запослених на КиМ, толерисано је неплаћање, па и крађе струје, а сада се уз све то већ неуспешном ЕПС-у припајају нерентабилне целине, раније издвојене из ЕПС-а (ПД Колубара-Услуге са 1470 запослених). Неодговарајуће одлуке ЕПС-а, различите Владе су у најмању руку толерисале, а могуће је, у одређеним случајевима, и иницирале. Све док ови проблеми појединачно не почну да се решавају, свако повећање цена струје се може показати недовољним. Јер не само што ће се умањити мотив да ЕПС унапреди тренутну неефикасност свога пословања, већ постоји и оправдан ризик да се та додатна средства пре или касније потроше на повећање исплата за запослене и/или припајање неких нових губитаца (Рудници угља Ресавица?). На овом примеру желели смо да покажемо да ће стварно решавање проблема државних предузећа захтевати детаљан и педантан приступ сваком појединачном предузећу и неколико година рада, а не само брзе, генералне и стандардизоване мере, јер ће се њихови ефекти брзо одлити кроз друге нерационалности. На различитим другим примерима показујемо погубну зависност између: високих набавних цена, ниских продајних цена, ненаплаћених потраживања услед продаје несолвентним купцима, неоправданог додељивање социјалне улоге јавним предузећима, вишка запослених, интерних нерационалности и других лоших пословних одлука самих предузећа.

У наредној табели презентоване су основне карактеристике за групу јавних предузећа (појединачно најзначајнија - Србијагас, ЕПС, Железнице Србије), групу предузећа у реструктурирању (појединачно за Галенику и Ресавицу), као и за друга предузећа у државном власништву (Телеком, Дунав осигурање, ГСП). То су предузећа у којима се у наставку текста детаљније говори. У табели је указано на основне узроке проблема у њиховом пословању, последице на јавне финансије, као и неопходна решења. Одабир појединачних предузећа учињен је у зависности од досадашњих ефеката на јавне финансије, значаја за функционисање привреде и потенцијалних будућих доприноса стању јавних финансија Србије.

## Прегледна табела

	Основне карактеристике у пословању	Узроци проблема	Последице на јавне финансије	Решења
<b>Јавна предузећа (група)</b>				
	730 предузећа  130.000 запослених  Оперативни показатељи пословања на ниском нивоу (старост и стање капацитета, продуктивност...)	Интерне неефикасности  Неликвидност и растућа задуженост  Регулисане, нетржишне цене испод нивоа оправданих трошкова	Годишњи трошак од 3% БДП-а: субвенције, активирани гаранције, неплаћени порези и доприноси Генерисање неликвидности и последице на привредну активност и јавне приходе  Толерисање доцњи и дугова који постају обавеза државе	Сасецање основних пословних проблема (диспаритети цена, меко буџетско ограничење...)  Регулисање (смањење) запослености и зарада  Професионализација управљања и смањење нерационалности и корупције
<b>Србијагас</b>				
	Годишњи губитак 50 млрд дин  Годишње обавезе према банкама 17 млрд дин  Наплата 60% испорученог гаса	Дугогодишње ниске продајне цене (кориговано)  Преузимање губитаха  Испорука гаса неплатишама	Издавање државних гаранција и пораст јавног дуга - до сада око 800 млн евра  Буџет плаћа обавезе предузећа Могућ годишњи фискални трошак од 30 млрд дин	Прекид испоруке гаса неплатишама  Продаја зависних предузећа  Преговорање о увозним количинама и ценама
<b>ЕПС</b>				
	Више од 38.000 запослених  Акумулирани губитак 121 млрд динара  Технолошка застарелост: ¼ трансмисионих линија и подстанци у добром стању; просечна старост термоелектрана 30, хидроелектрана 40 година	Неефикасна децентрализована организација – аутономија зависних предузећа  Ненаплата потраживања за продату струје  Вишак запослених и зараде  Губици у дистрибутивној мрежи (укључујући и крађу) највиши у Европи (15%)	Ширење неликвидности на читаву привреду  Могуће издавање гаранција државе за додатно задуживање ради покривања доспелих финансијских обавеза (30 млрд динара у 2014. години)  Немогућност уплате припадајућег дела добити за 2013. у буџет РС	Пословно и финансијско реструктурирање праћено повећањем ефикасности у свим сегментима пословања  Смањење броја запослених и смањење зарада  Повећање цене електричне енергије за домаћинства  Заокрет у политици наплате потраживања и увођење финансијске дисциплине
<b>Железнице Србије*</b>				
	20.000 запослених  Годишњи пословни губитак 4-5 милијарди (аккумулирани губитак на крају 2013. године је 146 млрд динара )  Лоше стање инфраструктуре (ниска брзина саобраћаја на пругама, преко половине пруга изграђено је у 19. веку, опада дужина ремонтваних пруга, итд.)	Регулисане ниске продајне цене  Висок пословни губитак који доводи до недостатка средстава за одржавање и инвестирање  Издашне субвенције се не користе за унапређење железничког система	Субвенције из буџета Републике су 13 млрд динара годишње  Активирани гарантовани кредити које држава плаћа уместо Железнице (преко 5 млрд динара је пројектовано за период 2014-2016)	Укидање повластица и корекција тарифних зона  Детаљна разрада финансијских и оперативних критеријума пословања и постављање мерљивих циљева  Промена досадашњег система нетранспарентног субвенционисања и пасивне државне улоге

<b>Предузећа у реструктурирању</b>				
<b>Галеника</b>				
	Од 2010. драстичан пад пословних прихода, гомилање губитака, интензиван раст задужености  Неликвидно и несолвентно иако се у последње време смањила потреба за краткорочним задуживањем	Неадекватне пословне одлуке управе предузећа (отпис потраживања)  Превелики број запослених (вишак од око 500 запослених)	Могући фискални трошак у 2014. години од око 3 до 4 млрд динара (на име активирања или издавања нових гаранција)	Приватизација  Рационализација броја запослених
<b>ПЕУ Ресавица</b>				
	4.000 запослених  У неколико рудника се не врши експлоатација угља	Велики број радника запослен у администрацији	Годишње кошта 4-5 млрд динара  Кумулирани износ неплаћених пореза и доприноса из ранијих година је око 8 млрд динара	Смањење броја радника  Склапање договора са стратешким партнером и подизање обима пословања и продаје
<b>Остала предузећа у државном власништву</b>				
<b>Телеком</b>				
	Пословни резултати се погоршавају, тржишна вредност се смањује  Смањење броја корисника  Пад у учешћу у укупном оствареном приходу од мобилне телефоније	Неефикасно државно управљање  Вишак запослених  Финансирање разних државних пројеката који не доприносе пословном успеху	Мање дивиденде и други приходи које се уплаћују у буџет  Мањи допринос привредном расту од могућег	Приватизација  Смањење броја запослених и трошкова зарада као и нерационалних трошкова
<b>Дунав осигурање</b>				
	Преко 3.000 запослених  Губитак око 1,5 млрд динара у 2012. године	Високи и растући трошкови зарада услед израженог раста броја запослених, упетостручени трошкови рекламе и спонзорства (за исти обим пословања)	Мањи наплаћени јавни приходи од могућих	Рационализација трошкова зарада (смањење броја запослених)  Приватизација
<b>ГСП Београд</b>				
	6.000 запослених  У периоду 2010-2013. године константно остварује пословни губитак (акумулирани губитак око 20 млрд динара у 2013. години)	Ниска наплата карата и маркица и великодушно постављен систем бенефицираних категорија корисника	Текуће субвенције града Београда сваке године расту - у 2013. години 7,5 млрд динара  Издаци из буџета града Београда на име капиталних субвенција	Унапређење система наплате  Преиспитивање висине попушта појединих бенефицираних категорија

\*Железнице су, у формалном смислу, акционарско друштво.

## II Предузећа у државном власништву: агрегирана анализа

### 2.1. Основни подаци и фискални трошкови

**Број предузећа у државном власништву је велики – процењујемо да их има око 1.400, али би тај број био још већи ако се обухвате сва предузећа у мањинском власништву државе.** Предузећа у државном власништву представљају разнолику групу. У оквиру њих се налазе републичка и локална јавна предузећа, али и велики број бивших друштвених предузећа. Део бивших друштвених предузећа, која су сада у власништву државе, има статус предузећа у реструктурирању. Тренутно се у надлежности Агенције за приватизацију налази око 670 предузећа у реструктурирању и процесу приватизације, а број јавних републичких и локалних предузећа износи око 730. Уз то, постоји и мањи број предузећа који имају статус акционарског друштва или друштва са ограниченом одговорношћу с државом као власником (ту спадају предузећа као што су Телеком, Железнице Србије, Железара). То све заједно даје нешто преко 1.400 државних предузећа која су предмет ове анализе Фискалног савета. Међутим, ни то још увек није коначан списак предузећа у којима држава има власништво. Према изјавама у медијима претходног министра привреде, закључујемо да уколико се наведеним групама додају и друштвена и државна предузећа која су у стечају и предузећа у којима држава има мањинско власништво, онда укупан број предузећа с државним власништвом постаје чак двоструко већи и износи готово 3.000. Комплетна листа свих предузећа у којима држава има већинско или мањинско власништва – не постоји.

**У предузећима у државном власништву запослено је око 250.000 људи, што чини четвртину запослених у свим привредним друштвима.** С обзиром на поменути чињеницу да није познато ни колико тачно ових предузећа има, није могуће прецизно утврдити ни број запослених у предузећима с државним власништвом. До процене од око 250.000 запослених смо дошли на основу непосредног увида у највећа и најзначајнија предузећа (и неких доступних обједињених података за поједине групе државних предузећа) и процене броја запослених у преосталим предузећима. Највећи број запослених је ипак концентрисан у релативно малом броју предузећа. Од укупног броја запослених, готово две трећине (око 160.000) запослено је у јавним предузећима (у њих 730) и у три најзначајнија предузећа у власништву државе (Телеком, Железнице, Железара). Међутим у овој групи, у само 33 републичка јавна предузећа (највећа јавна предузећа) запослено је преко 63.000 људи (више од половине је запослено у ЕПС-у – 34 хиљаде<sup>1</sup>). Нешто више од једне трећине укупног броја запослено је у предузећима при Агенцији за приватизацију (90.000 запослених, од тога више од 50.000 у предузећима у реструктурирању). У локалним предузећима процењујемо да је запослено око 60.000 људи<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Укупан број запослених у ЕПС-у је заправо око 38 хиљада, а број од 34 хиљаде односи се на број запослених без електропривредних предузећа на Косову и Метохији. Ове односе посебно обрађујемо у тексту који се односи на појединачно предузеће Електропривреда Србије.

<sup>2</sup> Светска банка је у недавно објављеној студији о локалној самоуправи проценила да је у локалним јавним предузећима запослено 77.000 људи (више о томе у наставку текста). Наша процена о броју запослених у локалним јавним предузећима, од 60.000, заснована је на увиду у појединачна предузећа, чије финансијске извештаје објављује Агенција за привредне регистре. Будући да не располажемо подацима о обухвату Светске банке, могуће је да разлика потиче од индиректних буџетских корисника.

**Табела. Преглед броја предузећа у броја запослених у различитим групама предузећа у државном власништву**

		Број предузећа	Број запослених
Предузећа у државном власништву	Укупно	≈1.400	≈250.000
	1. Републичка јавна предузећа	≈40	≈80.000
	2. Комерцијална предузећа у државном власништву	≈40	≈20.000
	3. Предузећа у Агенцији за приватизацију	≈670	≈90.000
	4. Локална јавна предузећа	≈650	≈60.000
1. Републичка јавна предузећа: Јавна предузећа која послују на регулисаним тржиштима под (претежно) монополским условима или која пружају услуге у инфраструктурној делатности; Железнице Србије, формално акционарско друштво, укључене су у јавна предузећа			
2. Комерцијална предузећа у државном власништву: Предузећа која послују у конкурентским гранама индустрије (Телеком, Железара Смедерево, Аеродром Београд, Скијалишта Србије...)			
3. Предузећа у Агенцији за приватизацију: Предузећа у реструктурирању и предузећа у различитим фазама приватизације			
4. Локална јавна предузећа: Предузећа у надлежности локалних власти (локална комунална предузећа у комерцијалним секторима и предузећа која обезбеђују јавна добра а не доносе приходе			
Напомена: У преглед нису укључена: 1. предузећа у којима држава има мањинско власништво и 2. банке и друге финансијске институције у власништву државе			

**Предузећа у државном власништву остварују високе губитке који потом доводе до знатног раста расхода и фискалног дефицита Србије.** Више је канала којим се лоше пословање ових предузећа прелива на државне финансије:

- непосредно повећање јавних расхода: а. субвенције које се исплаћују из буџета Републике и локалне самоуправе, б. активирани раније одобрени гарантовани кредити, в. кредити Фонда за развој који имају карактер субвенције (јер се не враћају);
- непосредно смањење јавних прихода: неплаћени порези и доприноси;
- непосредно повећање јавног дуга: гаранције које се одобравају за задуживање предузећа (и директно повећавају јавни дуг и будуће трошкове раздуживања);
- посредно повећање дефицита и јавног дуга: а. повезивање радног стажа и повећање обавеза државе за будуће пензије, б. толерисање доцњи и дугова који се могу испоставити као обавеза државе (приликом, на пример, приватизације предузећа), в. генерисање неликвидности у привреди и смањена активност и јавни приходи по овом основу, г. промовисање меког буџетског ограничења и толерисање неплаћања обавеза према јавним предузећима (што за последицу има додатно погоршање стања у јавним предузећима и потребу за покрићем губитака).

**Лоше стање у предузећима у државном власништву и фискалне последице нису новост, али проблеми су се у последњих неколико година знатно увећали.** Проблеми у већини предузећа, која су сада у државном власништву настали су у периоду пре 2000. године, али се посебно заоштравају у последњих пет-шест година, с почетком светске економске кризе. Фискални савет је од свог настанка (2011. година) указивао на неопходност реформи предузећа у државном власништву, а најопсежнији



приказ стања и потребне мере дате су у мају 2012. године.<sup>3</sup> Пошто се пословање и однос према овим предузећима није променио, негативне последице по јавне финансије у међувремену су постале још снажније.

**Укупни негативни директан ефекат на јавне финансије се повећавао у претходних пет година да би достигао око 3% БДП-а у 2014. години.** Субвенције, активирани гаранције и неплаћени порези и доприноси непосредно оптерећују буџет државе. Процењујемо да су државна предузећа по свим основама стварала годишњи фискални трошак до 2012. од око 2% БДП-а<sup>4</sup>, да би у 2013. и 2014. ефекти нарастали на око 3% БДП-а – а главни извор раста расхода последњих година су активирани гаранције (предузећа нису у стању да враћају кредите које су узели уз гаранцију државе, па држава сада мора да их враћа уместо њих). Трошак од 3% БДП-а одговара вредности од око 115 млрд динара и толики је тренутно директан ударац државних предузећа на јавне финансије. Ови ефекти се вероватно нису могли потпуно избећи (на пример, субвенције Железници), али су могли бити знатно мањи и опадајући временом, са бољим резултатима предузећа. Проблем је што још увек нису решени проблеми у државним предузећима, па би трошак за јавне финансије у наредним годинама могао да настави да расте.

**Уколико се ситуација не промени, проблеми предузећа у државном власништву могу разорити јавне финансије и поништити ефекте уштеда у другим областима (плате, пензије, роба и услуге).** Највеће ризике уочавамо у даљем порасту расхода за отплату кредита које је гарантовала држава. Уколико би се (у идеалном случају) у 2014. години потпуно зауставило ново задуживање предузећа уз гаранцију државе и даље би у следећих пет-шест година постојали велики буџетски расходи за враћање већ преузетих гарантованих кредита Србијагаса, Железаре Смедерево, Галенике, бившег ЈАТ-а и других. Процењујемо да би ови расходи државе могли да износе у наредним годинама до 40 млрд динара годишње са опадајућим трендом (како се кредити буду отплаћивали). Ово су огромни трошкови и било би од великог значаја за јавне финансије да се државна предузећа, пре свега Србијагас, довољно реформишу и унапреде своје пословање да у наредне две до три године преузму сервисирање дела својих дугова уместо државе. Нажалост, анализа тренутног пословања ових предузећа указује да је већи ризик да буџетски расход додатно порасте него што је вероватноћа да се он смањи. Тренутно највећи ризик је да ЕПС, који је до сада сам сервисирао своје обавезе, већ у 2015. не буде у могућности да враћа своје дугове – што значи да би их преузела држава која је гарантовала кредиторима за њих. Такође, нису још увек решени проблеми Србијагаса, који су се до сада „санирали“ тако што се Србијагас задуживао за око 200 млн евра годишње за текућу ликвидност (заправо за губитак), а тај дуг касније враћала држава. Могуће је дакле да ће већ у наредној грејној сезони Србијагасу бити потребна нова гаранција. Уз све то, постоји и могућност да држава у процесу решавања судбине предузећа у реструктурирању, преузме и велики део враћања њихових задужења. Сматрамо да би сви ови додатни ризици, уколико се реализују, потпуно урушили јавне финансије Србије и да је онда бесмислено свако спровођење болних мера попут смањења пензија и плата, јер би се све уштеде заправо потрошиле на лоше пословање државних предузећа. Фискалне консолидације дакле нема без довођења у ред јавних предузећа – а то пре свега значи одлучан преокрет у пословању ЕПС-а и брзо и што је могуће јефтиније решавање судбине предузећа у реструктурирању (што

<sup>3</sup> У студији „Предлог мера фискалне консолидације 2012-2016“, у поглављима 8. (Реформа државних и друштвених предузећа), 3. („Политика одобравања државних гаранција“) и 9. („Анализа могућих уштеда у области субвенција“).

<sup>4</sup> За 2010. и 2011. годину видети више у студији „Предлог мера фискалне консолидације 2012-2016“, поглавље 8. (Реформа државних и друштвених предузећа).

би уједно решило и највећи проблем Србијагаса – неплаћање потрошеног гаса од стране предузећа у реструктурирању).

## 2.2. Главни проблеми у пословању државних предузећа

**Начин функционисања државних предузећа је системски погрешно постављен.** Предузећа у државном власништву имају важну улогу у економији, али су, услед лошег управљања, по правилу пословала неуспешно и, на крају, наметала висок фискални трошак. У претходних неколико деценија, укључујући и претходних неколико година, државна предузећа су се злоупотребљавала за прикривено али врло скупо вођење социјалне политике: регулисане су и наметане ниске цене њихових производа и услуга, толерисана су неплаћања потраживања од купаца – у државном власништву и становништву, а у неким случајевима и приватних фирми. Такође, толерисани су лош менаџмент, вишак запослених и њихове привилегије, неефикасност, јавашлук и коруптивне радње, наметано им је да се старају о другим предузећима-губиташима без праве перспективе. Сви пропусти су долазили на наплату и преваљивали се највећим делом на јавне финансије, било кроз субвенције, меке кредите, издате гаранције, преузимање дугова или кроз неке друге операције („повезивање радног стажа запослених“, на пример).

**Доприноси државних предузећа привредној активности не одговарају њиховим расположивим средствима и капиталу.** Према подацима Агенције за привредне регистре, неефикасно (лоше) пословање групе државних предузећа у њиховој евиденцији<sup>5</sup> одсликава се у чињеници да она располаже са преко 23% капитала свих привредних друштава, као и са преко 20% укупних средстава, а да остварује скромних 9% укупних пословних прихода.<sup>6</sup> Додатно забрињава чињеница да су предузећа-губиташи (група државних предузећа која остварује губитке) допринела са 26% укупних нето губитака свих привредних друштава у Србији у 2013. години. Акумулирани губитак ове групе предузећа достиже готово 500 млрд динара, односно око 13% БДП-а. Не мали број ових предузећа остао је без капитала, генеришући тако укупан губитак изнад висине капитала од чак 250 млрд динара. Укупна задуженост (обавезе) ове групе предузећа достиже око 1.250 млрд динара или скоро 11 млрд евра (и чини 17% задужености свих привредних друштава).

**Проблеми се уочавају већ на нивоу основних пословних резултата.** Анализирајући пословање државних предузећа уочавали смо у великом броју случајева тржишно немогућ однос прихода и расхода, односно да су пословни приходи систематски и дугорочно мањи од пословних расхода. То је јасан показатељ да је и без додатних елемената (отписи потраживања и други остали расходи) у великом броју предузећа срж проблема заправо неодржив основни модел пословања. Такав је случај

<sup>5</sup> Подаци из Агенције за привредне регистре (АПР) нису потпуни. Односе се на око 500 републичких и локалних јавних предузећа којима смо за потребе ове анализе придодали податке за три најзначајнија предузећа у државном власништву (Телеком, Железнице и Железару Смедерево) и за око 160 предузећа у реструктурирању. У подацима АПР-а изостаје обухват око 230 јавних предузећа која су директни и индиректни буџетски корисници и чији финансијски токови иду преко Трезора Министарства финансија и обједињени подаци за око 500 предузећа у надлежности Агенције за приватизацију у којима држава има власничко учешће (постоје само неагрегирани подаци). Када бисмо у анализу укључили и ова предузећа, свеобухватни подаци би били највероватније још лошији. Наведене чињенице говоре и о томе да држава заправо нема поуздану евиденцију броја и резултата предузећа у којима има власништво, па је већ на првом кораку видљиво да је ова област запуштена и недовољно истражена.

<sup>6</sup> Приходи би били и мањи ако бисмо искључили директне субвенције које многа предузећа примају а које се књиже као пословних приход.

са Србијагасом, Железницама, ГСП-ом, Галеником, Ресавицом, па и ЕПС-ом. Навешћемо само неке примере. Приходи које Железнице остваре самостално довољни су за покриће тек једне трећине њихових пословних расхода. Железнице остварују приходе од око 10-11 млрд динара, а само за зараде исплаћују 15 млрд динара. Ни приходи ГСП-а остварени од продаје нису довољни за покриће трошкова зарада (за око 6 хиљада запослених износе 7 млрд динара), а камоли укупних пословних расхода који износе 12-14 млрд динара годишње. У Ресавици приходи од продаје нису довољни за покриће ни половине трошкова зарада који износе 4,5 млрд динара за око 4 хиљаде запослених.

**Све више је угрожена и краткорочна финансијска позиција (ликвидност) предузећа.** Ликвидност државних предузећа је далеко испод пожељног нивоа мерено стандардним рациом ликвидности.<sup>7</sup> Пожељна вредност овог рација је 2, а група државних предузећа из евиденције АПР-а (500+3+160 предузећа) остварује вредност далеко испод пожељне, свега 0,86. Иако целокупна привреда није на завидном нивоу ликвидности (рацио 0,91) приватни сектор је свакако ликвиднији.<sup>8</sup> Појединачно, јавна предузећа остварују различиту вредност овог показатеља. Забрињавајуће низак рацио остварују Ресавица, свега 11% (рацио ликвидности 0,11) краткорочних обавеза је покривено имовином која би се могла у року од годину дана претворити у готовину. Драматичан пад ликвидности уочава се на примеру Галенике (рацио ликвидности је са 2,6 пао на 0,2), услед израженог пораста ненаплативих и отписаних потраживања. Као последица тога Галеника се у последњих неколико година краткорочно задуживала по високим каматним стопама (краткорочни дуг увећан три пута). За само мали број великих државних предузећа може се рећи да имају задовољавајућу ликвидност (Пошта, Аеродром Никола Тесла). Иако поједина предузећа остварују висину рација ликвидности изнад просека групе, пре свега ЕПС и Србијагас, заправо и ова предузећа се суочавају са озбиљним проблемима неликвидности. Разлог томе су ненаплатива потраживања, која знатно учествују у обртној имовини, а фактички се не остварују. Тако, остварени приливи готовине у ЕПС-у нису довољни за враћање доспелих финансијских обавеза, а учестало задуживање за ликвидност Србијагаса је постао практично образац пословања овог предузећа у претходним годинама.

**Неликвидност се преноси и на остале делове привреде.** Приметан је и пораст обавеза према добављачима и доцњи, услед чега је дошло до ширење неликвидности на читаву привреду. Предузећа у реструктурирању и остала предузећа из портфолија Агенције за приватизацију акумулирала су велике доцње а била су заштићена од повериоца. Тиме су генератор неликвидности, а добављачи нису имали начина да наплате своја потраживања. Према проценама Фискалног савета, предузећа у реструктурирању дугују око милијарду евра добављачима, а две трећине овог дуга јесте дуг према јавним предузећима – што показује колико су проблеми предузећа у реструктурирању и јавних предузећа повезани. С друге стране, група анализираних јавних предузећа, такође бележи неизмирене обавезе према добављачима, добрим делом и другим јавним предузећима, у висини од милијарду евра. Највећи генератори неликвидности међу јавним предузећима јесу Србијагас (скоро 50 млрд динара неизмиренних обавеза према добављачима) и ЕПС (13 млрд динара), док су у групи предузећа у реструктурирању то Петрохемија (око 30 млрд динара) и РТБ Бор (15 млрд динара). Ово је имало за последицу да се неликвидност из јавних предузећа и предузећа у реструктурирању прелије и на друга предузећа, генеришући тако неликвидност у

<sup>7</sup> За основни показатељ ликвидности најчешће се узима однос краткорочних обавеза и најликвиднијег дела имовине (обртна средства) из којих се те обавезе могу покрити.

<sup>8</sup> Будући да у вредност показатеља од 0,91 целе привреде улазе и предузећа у државном власништву чији је рацио ликвидности 0,86, следи да је рацио ликвидности приватног сектора свакако повољнији.

читавој привреди. Ширење неликвидности из јавних предузећа на остали део привреде може се уочити и поређењем периода наплате потраживања и периода регулисања обавеза према добављачима. Група од 10 највећих државних предузећа је у 2012. години практично целокупан пословни циклус финансирала неплаћањем добављача, будући да је просечан период измиривања ових обавеза био двоструко већи од периода наплате потраживања.<sup>9</sup>

**Хронична неликвидност предузећа у државном власништву може бити увод у кризу солвентности (дугорочну неликвидност) – нека предузећа су већ „појела“ капитал.** Иако класичан рацио задужености (однос дуга и капитала) на први поглед није забрињавајући (сопствени капитал је још увек доминантан извор финансирања), ипак постоји рочна неусклађеност између извора финансирања и имовине. На групи од 10 најзначајнијих предузећа у државном власништву, уочава се забрињавајућа чињеница да се стална имовина, која би требало да се финансира из власничког капитала, финансира краткорочним обавезама.<sup>10</sup> Такође треба напоменути да у састав сопственог капитала улазе и ревалоризационе резерве, које код појединих предузећа (ЕПС, Путеви Србије), чине и три четвртине вредности капитала, а иза којих не стоји стварни новчани прилив капитала. Код одређеног број предузећа, вишегодишњи акумулирани губитак је превазишао вредност основног капитала, те се предузећа у потпуности финансирају позајмљеним средствима и несолвентна су. Такав је случај са Србијасом и Галеником (више него двоструко већа вредност губитка од вредности капитала), али и не малим бројем других јавних предузећа (око 60).

**Раније изузетно лоше одлуке – испорука производа који се неће наплатити и преузимање губитака – долазе на наплату и резултирају високим отписима потраживања и, следствено, губитком.** Пракса неколико предузећа несумњиво показује да је преузимање губитака и толерисање неплаћања за испоручену робу резултирало отписом потраживања и довело до губитака и урушавања финансијског стања. Губици Србијасе у 2012. и 2013. години преваходно су последица изузетно високих осталих расхода у ове две године (достигли 50 млрд динара у 2013, чак 40% укупних расхода и готово једнаки набавној вредности гаса). Ови расходи су последица преузимања предузећа-губитака и ненаплаћеног испорученог гаса (рачуноводствено: обезвређивање потраживања и учешћа у капиталу), а томе су највише допринели Азотара, Петрохемија, Метанолско-сирћетни комплекс, ГП Рад, Агрожив, Српска фабрика стакла, градске топлане и друга зависна, повезана и независна предузећа. Слично, кумулирању губитака ЕПС-а највећим делом су допринели остали расходи, који су се од 2009. године и више него дуплирају, а у 2012. години достижу износ од чак 55 млрд динара. Остали расходи ЕПС-а су последица испоруке производа купцима који их не плаћају (као и код Србијасе), али и расхода по основу исплата зарада за запослене на територији КиМ (ЕПС). Приближно половина акумулираног губитка Галенике последица је ненаплаћених продатих лекова (најзначајнији отпис потраживања по овом основу највеће у 2011. години, око 10 млрд динара). Будући да је акумулирани губитак одбитна ставка основног капитала, он директно смањује вредност предузећа.

**Регулисане, нетржишне цене, које су испод нивоа оправданих трошкова,<sup>11</sup> један су од чинилаца лоших резултата.** Продајне цене производа и услуга појединих

<sup>9</sup> Глишић, М. „Финансијске перформансе предузећа у власништву државе“, Квартални монитор бр.33 (април-јун 2013).

<sup>10</sup> Глишић, М. „Финансијске перформансе предузећа у власништву државе“, Квартални монитор бр.33 (април-јун 2013).

<sup>11</sup> Цене могу бити регулисане, али и на „нивоу оправданих трошкова“ – када покривају дугорочне маргинална трошкове.

предузећа не формирају се тржишно, регулисане су и ниже од нивоа који би покривао трошкове пословања (цена електричне енергије, неке комуналне услуге, на пример). Превасходни разлог за одржавање регулисаних цена на ниском нивоу јесте намера да се ниским ценама повећа куповна моћ грађана и смање трошкови привреде. На тај начин је јавним предузећима наметнута социјална функција и функција субвенционисања остатка привреде, а рачун је испостављен у виду њиховог губитака и последичног преливања ефеката на јавне финансије. При томе, овакав вид социјалне политике је неспорно веома лош, пошто се (нетаргетирано) помаже и богатим и сиромашним грађанима. Анализа на нивоу предузећа показује да су ниске цене важан узрок губитака и дугова у јавним предузећима (тренутно првенствено ЕПС, али процењујемо да је дугогодишње одржавање нетржишно ниских цена гаса допринело са око 40% укупним губицима и дуговима Србијагаса).

**Економски неоправдан, висок број запослених и маса зарада су један од најзначајнијих узрока финансијских неравнотежа.** И поред финансијског и пословног урушавања појединих јавних предузећа, не уочава се смањење броја запослених и масе зараде. Вероватно су највећи вишкови у предузећима у реструктурирању (узимајући у обзир и да многа од њих заправо и немају перспективу), али постоје докази и индиције да је запосленост прекомерна у готово свим предузећима у државном власништву. Пораст броја запослених у Дунав осигурању за преко 50%, уз реално непромењену укупну премију у истом периоду (2007-2012. године), основни је разлог за велико погоршање пословања ове компаније. Компаративна анализа броја запослених у привредним друштвима која се баве производњом, дистрибуцијом и трговином електричне енергије у упоредивим земљама, указује на велики простор за рационализацију броја запослених у ЕПС-у. Телеком има приближно исти укупни пословни приход као Теленор, ВИП и СББ заједно, али га остварује са преко три пута више запослених него што заједно имају ова његова три главна конкурента.

**Поред броја запослених, на укупне трошкове зарада утичу и исплаћене зараде.** Приметно је да у неким предузећима трошкови зарада не само што су неочекивано високи већ и динамично расту. Највећа издвајања за зараде од свих државних предузећа има ЕПС, пре свега због највећег броја запослених, али и због неуобичајено високих зарада које су готово двоструко веће од просека зарада у Србији – што ни изблиза није случај у другим електропривредама у окружењу. Анализа даље показује да се, и поред тога што су појединачно убедљиво највећи расход предузећа, издвајања за зараде запослених у ЕПС-у ни не контролишу довољно добро. Упркос смањењу броја запослених у ЕПС-у, са 33.500 у 2009. на око 32.000 у 2013. години (без КиМ), приметан је знатан номинални пораст трошкова зарада (око 40%; са 39 на 54 млрд динара), што представља осетно бржи раст просечне зараде него у остатку привреде. Ови трошкови су само у једној години – 2012. у односу на 2011. – увећани за преко 7 млрд динара, што се не може објаснити одобреним бонусима за прековремени рад услед мраза и зиме, фебруара 2012. године (износио свега пола милијарде динара).

**Неодрживи су било какви облици исплата запосленима, мимо зарада.** Пракса је да се у неким предузећима, попут Телекома, редовно исплаћивала 13. плата запосленим радницима док се перформансе предузећа погоршавају, а инвестиције су недовољне. Што је још горе, овај или слични модели додатних исплата за запослене изгледа да важе не само за предузећа која формално остварују добит већ и за губиташе и монополисте. Тако је, на пример, 2012. године запосленима у ЕПС-у одобрена позајмица у вредности од 50.000 динара по запосленом (укупно 1,5 млрд динара), иако је ово предузеће те године остварило губитак од око 12 млрд динара. Ова пракса је

настављена и у 2014. години, када је услед упозорења да ће запослени ступити у штрајк, Синдикат ЕПС-а са Владом Србије и пословодством компаније потписао нови споразум о бескалатној позајмици запосленима, а склопљени су и неки други, сматрамо још штетнији договори са синдикатом (враћање под окриље ЕПС-а нерентабилне целине раније издвојене из ЕПС-а, ПД Колубара-Услуге са 1470 запослених). Напомињемо да јавна предузећа по правилу имају велики и често штетан утицај синдиката на њихово пословање на шта би такође требало обратити пажњу.

**Процес јавних набавки у предузећима у државном власништву је неефикасан и доводи до нерационалног трошења.** Јавна предузећа (републичка и локална) убедљиво највише учествују у јавним набавкама, претходних година и са преко 60%, а у 2012. са готово 70%. У 2012. години јавна предузећа су извршила јавне набавке у вредности од 205 млрд динара, што је двоструко више од вредности извршених јавних набавки за целокупну државну управу<sup>12</sup> (92 млрд динара).<sup>13</sup> Стога, смањење трошкова јавних набавки понајвише зависи од реационализације у јавним предузећима, где, сасвим сигурно, постоји највише простора за смањење ових трошкова (најпре за робу и услуге). Државна ревизорска институција је у својим извештајима ревизије финансијских извештаја појединих јавних предузећа имала значајне примедбе на спроведене јавне набавке. Што, све заједно упућује на то да постоје индиције да је сам процес неефикасан и упитан, као и да постоји значајан простор за унапређење и уштеде у овој области.

**Изражено смањење трошкова јавних набавки (преко 60 млрд динара), за само једну годину, посредно указује на размере нерационалног пословања у јавним предузећима.** Примена новог Закона о јавним набавкама је, у другој половини 2013. године, дала прве позитивне резултате. Удео јавних предузећа у укупним јавним набавкама је знатно смањен на 53%.<sup>14</sup> Смањењем трошкова јавних набавки за преко 60 млрд динара, постаје очигледно да су непотребни трошкови били изражено присутни у јавним предузећима. Такође, вредност јавних набавки које су спроведене преговарачким поступком без објављивања јавног позива (најмање транспарентан поступак) је преполовљена у 2013. години, и за јавна предузећа се свела на 15 млрд динара. Постоје индиције да највећи део смањења јавних набавки кроз преговарачких поступак без јавног позива управо потекао од јавних предузећа, код којих је учешће овог поступка сведено на 10%, а у преосталом делу државне управе износи 20%. Иако је приметно побољшање у процесу јавних набавки код јавних предузећа, сигурно да постоји простор за додатно унапређење и уштеде.

**Ненаплаћена потраживања су још један од узрока проблема.** Србијагас је већ отписао 75 млрд динара потраживања (три четвртине укупних потраживања), а највећи део проблема у вези с потраживањима и пласманима потиче од тога што предузећа у реструктурирању и зависна предузећа Србијагаса нису плаћала испоручени гас. Само услед отписа потраживања, од 2004. до 2012. године, ЕПС је остварио губитак од око 100 млрд динара (половина годишњих пословних прихода).

**Инвестиције су на изузетно ниском нивоу и овај проблем урушава перспективе предузећа на средњи и дужи рок.** Посебно наглашавамо пример ЕПС-а који у претходних двадесет година није могао да финансира интензивнију инвестициону активност из сопствених извора. Предузеће је из гарантованих кредита

<sup>12</sup> Појам државне управе се на овом месту односи на: органе државне управе, градску и општинску управу, Министарства правосуђа, здравства и социјалне заштите, културе, просвете, науке и спорта.

<sup>13</sup> Подаци су преузети из Извештаја о јавним набавкама у Републици Србији за 2012. годину, Управа за јавне набавке.

<sup>14</sup> Подаци су преузети из Извештаја о јавним набавкама у Републици Србији за 2013. годину, Управа за јавне набавке.

вршило само неопходну ревитализацију постојећи производних и дистрибутивних капацитета, а и за те кредите ће бити проблем да их предузеће врати без помоћи државе. Стање производних капацитета ограничава предузеће у остваривању улоге генератора привредног раста, будући да развој енергетске делатности захтева интензивно капитално улагање. У групи посматраних предузећа, ниске инвестиције примећујемо код Железнице, а несумњиво је да велики број државних предузећа има исти проблем.

**Оперативни показатељи пословања су у већем броју случајева на изузетно ниском нивоу.** Услед ниског нивоа инвестиција и лошег управљања државним предузећима услуге и производи које она пружају су по правилу лоши и неконкурентни. У железничком саобраћају преко 55% пруга изграђено је у 19. веку, а највећи број возила стар је више од 30 година. Онда не треба да чуди што је просечна брзина саобраћаја на пругама у Србији око 40 километара на час, а услед недовољног одржавања сваке године се смањује број километара пруге на којима је дозвољена пуна брзина. Недостатак инвестиција ЕПС-а у нове дистрибутивне и производне капацитете угрожава одрживост електропривредног система. Просечна старост хидроелектрана је преко 40 година, а термоелектрана преко 30.<sup>15</sup> Такође, мање од четвртине трансмисионих линија и подстанца је у добром стању, што доприноси стварању високих „губитака на мрежи“.

**На крају, као посебну целину издвајамо лоше, партијско управљање државним предузећима које је заправо добрим делом узрок већине садашњих проблема.** Политизација и партијско постављање најодговорнијих лица, уместо професионалаца који би своју каријеру везивали за успешно пословање државних предузећа, довело је до тога да су губитке често пратили пораст броја запослених и њихових зарада, финансирање различитих пројеката који немају везе с пословањем предузећа, политички интереси при одлучивању, преузимање у власништво пропалих предузећа, спонзорства, пропусти у јавним набавкама, погрешно рачуноводствено извештавање, штетни уговори који су вероватно праћени корупцијом и друго. Додатни проблем је што су политички, а не само стручни критеријуми били у неким системима битни за напредовање и на нижим нивоима управљања, што је довело до изражене негативне селекције која је сада интегрисана у саму структуру државних предузећа – па ће самим тим бити теже отклоњена.

**Одговорност за лоше пословање државних предузећа заједно са непосредним руководиоцима дели и њихов оснивач и власник (Република Србија).** Модел пословања предузећа у државном власништву се углавном није мењао, и поред вишегодишњег пропадања ових предузећа. На заустављању лоших трендова и исправљању узрока пропадања државних предузећа – све Владе Републике Србије у претходним годинама нису учиниле готово ништа. Владином одлукама неке лоше одлука менаџмента су подржаване (Србијагас, иначе велики губиташ преузимао је друге губиташе и тако их спасавао од банкротства), ниским ценама је купован социјални мир (уз последичне губитке и дугове јавних предузећа), толерисано је прекомерно запошљавање. Поред тога, непоштовање фискалне одговорности, као што је издавање гаранција изнад лимита предвиђених Фискалном стратегијом и договорима са ММФ-ом, „искакање“ из политике плата у јавном сектору (уз бројне изузетке и попуштање синдикатима), непоштовање Закона о јавним предузећима у вези са доношењем планова пословања и избором директора на јавним конкурсима, практично игнорисање препорука ДРИ – још су неки примери у којима је држава била недоследна чак и у спровођењу сопствених одлука и закона. Непоштовање закона приликом

---

<sup>15</sup> Извршен је ревитализација неких електрана током последњих десетак година, чиме је њихов век продужен за још 30-40 година.

управљања јавним предузећима сигнал је да држава није имала искрену намеру да се системски бави побољшањем њиховог пословања, што је и, уопштено, лош сигнал да је непоштовање правила прихватљиво.

### 2.3. Могуће смернице за решавање проблема

**Проблеми које имају државна предузећа нису једноставни и захтевају промене и у предузећима и у привредном систему.** Пре него што наведемо могућности за решавање проблема, важно је указати на то да се решавањем једног или мањег броја узрока неће отклонити проблеми у функционисању ових предузећа. Не може се, наиме, идентификовати (само) један узрочник чијим би се уклањањем позиција предузећа учинила задовољавајућом. Често се у јавности оцењује да је интерна неефикасност предузећа у државном власништву једини или најважнији разлог лошег пословања. Не спорећи чињеницу да је потребно повећати ефикасност и смањити нерационално трошење средстава (укључујући и рационализацију запослености и зарада), анализе ипак показују да је потребно учинити више. На различитим примерима показујемо погубну зависност између: високих набавних цена, ниских продајних цена, ненаплаћених потраживања услед продаје несолвентним купцима и других лоших пословних одлука, социјалне улоге јавних предузећа, па и интерних нерационалности. Неодговарајуће управљање јавним предузећима, за које је одговоран менаџмент (трошкова неефикасност и лоше пословне одлуке), догађа се истовремено са неодговарајућом политиком влада којом се фискалне и социјална функције пребацују на јавна предузећа, што обухвата: политику ниских цена, притисак да се не обуставе испоруке производа неплатишама, подржавање непродуктивне запослености, спречавање затварање непродуктивних капацитета (пруга, неких рудника и др.)

**Један од праваца решавања проблема у државном власништву треба да буде приватизација.** Велики број предузећа у државном власништву не може опстати без приватизације. Са становишта економске ефикасности, спречавања губитака или, у ређим случајевима, опадања профита и преливања негативних ефеката на јавне финансије, оправдана је приватизација Телекома, Галенике, Железаре Смедерево, Дунав осигурања, зависних предузећа Србијагаса, свих предузећа у реструктурирању и свих предузећа у надлежности Агенције за приватизацију. Оправдано је и да се размотри приватизација неких делова ЕПС-а и железничког саобраћаја. Забрињавајуће је, међутим, да још увек не постоји потпуно јасан, свеобухватан и систематичан програм Владе о томе која предузећа и зашто је потребно приватизовати, као и анализа која би те планове поткрепила. Уместо системског и транспарентног решавања судбине јавних и државних предузећа (посебно оних великих – Телеком, ЕПС, Дунав осигурање), Влада се углавном опредељује за нејасне приватизационе стратегије и повремене билатералне преговоре са могућим инвеститорима. То би у неким специфичним случајевима вероватно било оправдано (када се продају предузећа губиташи), али овакав приступ приватизацији може да буде у општем случају врло неефикасан и скуп. Билатерално преговарање посебно може бити штетно у случају када предузеће има своју знатну комерцијалну вредност (Телеком). У таквим случајевима ангажовање приватизационог саветника и јавна, предвидива и потпуно транспарентна процедура приватизације би максимизирала цену коју би Србија могла да добије од



продаје тих предузећа, а која би се постигла конкурентним такмичењем заинтересованих инвеститора.

**Ненаплаћивање потраживања се не сме више толерисати и наплата не треба да буде селективна.** То значи да се прекину испоруке гаса, струје, пружање комуналних услуга свим неплатишама.<sup>16</sup> Побољшање наплате потраживања предузећа у државном власништву могуће је у склопу мера за унапређење укупне финансијске дисциплине у Србији. Овај захтев претпоставља превасходно брзо решавање статуса предузећа у реструктурирању. У периоду док се ова предузећа не приватизују или оду у стечај потребно је напустити ранији систем толерисања неплаћања обавеза и одредити у буџету субвенције за плаћање њихових обавеза. До сада је проблем у крајњој инстанци пребациван на државу, односно на све пореске обвезнике, с обзиром на чињеницу да су предузећа примала директну или индиректну субвенцију (толерисање неплаћених обавеза и промашени пласмани Фонда за развој), а губици и дугови су се гомилали на другом месту, у јавним предузећима, која су заправо сносила терет предузећа у реструктурирању (ЕПС и Србијагас превасходно). Наведени принцип треба да буде праћен и престанком испорука производа и пружања услуга предузећима која не плаћају своје обавезе. Првенствено се ово односи на предузећа која годинама преузимају гас од Србијагаса, а не плаћају обавезе (Азотара, Петрохемија, Метанолско-сирћетни комплекс и други). Да би се овај проблем решио потребно је јасно одређење државе да се рашчисти положај предузећа-дужника – да се она приватизују, (привремено и транспарентно) одржавају на директним субвенцијама или да иду у стечај.

**Либерализација, тржишно формирање цена и одређивање цена према економским критеријумима у монополским делатностима треба да спрече даље урушавање јавних предузећа.** То се превасходно односи на цене електричне енергије и услуга железничког саобраћаја. Евентуално социјалне последице већих цена требало би решавати социјалном политиком, уместо да се ниским ценама субвенционишу сви грађани. При томе, важно је да се задржи тек недавно (крајем 2013. године) напуштена пракса да се продајна цена гаса држи на нивоу нижем од набавне цене. Пошто постоји могућност да набавне цене овог енергента буду ниже од актуелних, потребно је преговарати о новим условима (количинама и ценама) увоза гаса у Србију. Ниске регулисане цене електричне енергије би требало да са либерализацијом овог тржишта постепено достигну економски ниво, којим ће се обезбедити одрживост система.

**Подизање ефикасности пословања подразумева мања издвајања за зараде запослених, рационализацију трошкова, увођење индикатора пословања и веће инвестиције.** Анализа показује да су у многим предузећима у државном власништву трошкови зарада превелики, било услед превеликог броја запослених, високих зарада или због оба чиниоца (ЕПС, Железнице, Галеника, Дунав осигурање, Телеком). Будуће отпуштање запослених међутим мора бити у складу са квалитетно припремљеним плановима рационализације (чију би припрему требало започети одмах), а не као до сада добровољно и/или линеарно. Такође, сва државна предузећа морају бити обухваћена најављеним смањењем зарада у јавном сектору. При том се посебно мора водити рачуна да се ова мера делом или потпуно не поништи повећањем коефицијената, исплатом бонуса и позајмица. У оквиру (знатно умањених) издвајања за плате оправдано је у неким предузећима размотрити и промену политику зарада. Мали број најквалитетнијих стручњака би се могао задржати у државним предузећима конкурентним платама, али то никако не може бити оправдање да и просечне плате у појединим јавним предузећима буду толико веће од републичког просека – посебно не

---

<sup>16</sup> О социјално угроженим грађанима брине држава.

у држави са преко 20% незапослених. Даље, извештаји Државне ревизорске институције и анализа расхода указују на могућност да се многи расходи или умање или у потпуности елиминишу (нерационалне јавне набавке, спонзорства и слично). Да би се даље унапредило пословање потребно је развијање система интегрисаног управљања перформансама и увођења кључних индикатора пословања. О овој области би требало искористити експертизу Светске банке и студије и анализе које су већ започете. Коначно, у одређеним деловима јавног сектора унапређење пословања је немогуће без инвестиција (Железнице Србије, ЕПС). При томе, важно је утврђивањем приоритета рационално усмеравати нове инвестиције и где год је могуће користити концесије и друге облике сарадње са приватним инвеститорима који не претпостављају ангажовање јавних средстава.

**Чврсто буџетско ограничење, а у случајевима где је то оправдано приватизација и либерализација, би требало да буду принципи за будуће пословање јавних локалних предузећа.** Уз подизање цена и исправљање овог узрока лошег пословања локалних јавних (комуналних) предузећа, кључно је унапређење њихове трошковне ефикасности (смањење броја запослених, ефикасније јавне набавке и друго). Локалне самоуправе се морају обавезати (системом републичких трансфера, на пример), да у локалним јавним предузећима спроведу чврсто буџетско ограничење како би се тиме зауставило ширење великвидности кроз читав привредни систем. На примеру ГСП-а показујемо да је, као и на нивоу Републике, комбинација више фактора довела до веома лошег стања у овом предузећу (превелики број запослених, ниска наплата пружених услуга, бенефициране категорије превеликог броја корисника услуга) и до преваљивања губитака на јавне расходе (конкретно на субвенције локалне самоуправе).

**Транспарентност рада предузећа у државном власништву се мора повећати.** Извештавање предузећа о плановима пословања је ограничено на годишње планове, а у њему најчешће изостају јасни циљеви и оперативни индикатори пословања. Планови пословања се усвајају с кашњењем (некада чак на крају године за претходну годину). Мало пажње се посвећује и евалуацији остварених резултата. Поред тога, нека предузећа занемарују законску обавезу да јавности прикажу планове пословања и финансијске извештаје или то чине с недопустивим (вишегодишњим) закашњењем. Иако надлежно министарство (до сада Министарство финансија) надзире планове пословања и финансијске извештаје, овај надзор се углавном фокусира на финансијске показатеље, а не на стратешко планирање и текуће управљање. Фискални савет сматра да јавност мора да буде детаљно, тачно и правовремено обавештавана о пословању државних предузећа како би се у будућности на време спречило нагомилавање проблема државних предузећа, без адекватне реакције како јавности тако и Владе.

**Решавање судбине предузећа у реструктурирању мора бити брзо, ефикасно и уз минималне фискалне трошкове.** Предузећа у реструктурирању по правилу нису искористила период у ком су била заштићена од поверилаца да се реорганизују и успоставе одрживи модел пословања. Напротив, у највећем броју тих предузећа проблеми се нису решавали, губици су расли, као и њихови стварни и потенцијални фискални трошкови. Стога би нови Закон о приватизацији морао да буде последња прилика да се та предузећа ставе у функцију уколико је то могуће, а уколико не – да оду у стечај. Држава у том процесу не би смела да буде великодушна у отписивању и преузимању дугова предузећа у реструктурирању, јер су фискални дефицит и јавни дуг и без ових додатних трошкова неодрживи.

**Примена закона и унапређење регулативе могу да побољшају корпоративно управљање и да пруже допринос у решавању проблема предузећа у државном власништву.** Приметно је непоштовање закона у пракси, што у великој мери

обесмишљава расправу о квалитету саме регулативе. Закон о јавним предузећима предвиђа процедуре које се до сада нису оствариле у пракси, мада ни одређена решења Закона нису одговарајућа. Предвиђено је да се директори бирају јавним конкурсом, али у претходних годину и по (након што је закон усвојен) рок за расписивање конкурса и потом за одабир директора по правилу је пробијан, док у неколико случајева конкурс није ни расписан (Србијагас, Поште Србије и други). Што се недостатака самог Закона о јавним предузећима тиче, Фискални савет је дао оцену нацрта закона, и тада је указано на чињеницу да и даље постоји могућност израженијег утицаја Владе на избор директора (Влада именује три од пет чланова Комисије за именовање и сама доноси коначну одлуку који ће од више ранжираних кандидата бити именован за директора јавног предузећа).<sup>17</sup> Поред тога, новим изменама Закона, у циљу професионализације и департизације јавних предузећа требало би размотрити могућност да се и чланови надзорних одбора такође именују на основу јавног конкурса. Такође, потребно је прецизније дефинисање тражених квалификација за директора и за чланове надзорних одбора, при чему није конзистентно да се захтева већа одговорност и рад без икакве или уз скромне надокнаде. У сваком случају, без обзира на евентуалне промене законског оквира, без оклевања треба инсистирати на тврдим буџетским ограничењима, транспарентности и финансијској дисциплини предузећа у државном власништву.

**Централизовано праћење предузећа у државном власништву може да унапреди рад јавних предузећа.** Анализа показује да су неке карактеристике групе државних предузећа: неадекватна контрола, лоши резултати, неадекватно управљање, недовољна транспарентност у пословању и одговорност менаџмента. Последица је и изражен фискални трошак и трајни притисак на јавне финансије. С обзиром на озбиљност проблема и потребу да се у овој области брзо направи преокрет, рационално би било да се при Влади или при Министарству привреде оформи тело које би пратило и координисало планове државних предузећа, иницирало извештавање и анализе, утврђивало процедуре израде циљева и оперативних индикатора, иницирало или обезбеђивало међусекторску анализу пословања (укључујући финансијску) и бавило се другим активностима које би допринеле да рад предузећа у државном власништву буду транспарентнији, одговорнији и, коначно, успешнији. Ово тело би се бавило оним што је заједничко у раду јавних предузећа, док би надлежност ресорних министарстава остала у вези са специфичним секторским политикама. У првој фази фокус централизованог управљања би свакако требало да буде на знатном повећању транспарентности (финансијских показатеља и пословања предузећа) и на указивању на непоштовање закона.

---

<sup>17</sup> Видети извештај Фискалног савета: „Оцена ребаланса буџета за 2012. годину и предлога закона с фискалним утицајима“, септембар 2012, стр. 58.

### III      Анализа најзначајнијих појединачних предузећа

#### 3.1. Електропривреда Србије (ЕПС)

##### 3.1.1. Основне оцене

**ЕПС и његова зависна привредна друштва по више основа представљају највеће предузеће у власништву државе.** ЕПС је матично предузеће за 13 зависних привредних друштава<sup>18</sup>, а остварује и оснивачка права у три јавна електропривредна предузећа на територији Аутономне покрајине Косово и Метохија (КиМ). За ЕПС се по више основа (запосленост, пословни приходи, укупна средства) може рећи да представља највеће (па и најзначајније) предузеће у државном власништву. У ЕПС-у је запослено преко 38 хиљада радника,<sup>19</sup> што чини око 15% укупног броја запослених у предузећима у државном власништву. О величини и значају ЕПС-а говори и чињеница да је он у 2013. години био на другом месту по висини остварених пословних прихода (220 млрд динара) у Србији, одмах иза НИС-а, као и да заузима прво место по висини укупних средстава, као и према висини капитала. Зато је упечатљиво и разочаравајуће што, с друге стране, ово предузеће по величини оствареног акумулираног губитка (око 120 млрд динара) готово дели прво место са Железницама Србије.

**ЕПС има озбиљне проблеме у пословању чије се решавање не сме одлагати.** Основни проблеми ЕПС-а везани су за велику ненаплативост испоручене енергије, још увек ниску продајну цену електричне енергије за домаћинства, вишак запослених и неосноване привилегије које они уживају, велике губитке на дистрибутивној мрежи и крађу струје, а на све то се додају и проблеми пословања на територији КиМ укључујући и исплате за запослене на КиМ. Због тога, ЕПС, који би својим стратешким инвестицијама и пословањем морао да буде снажан покретач и подршка привредном расту – тренутно нема ту улогу. Напротив, ЕПС тренутно генерише неликвидност, кочи раст привреде и прети да, уколико не реши своје проблеме, постане велики фискални трошак. Поједностављено посматрано ЕПС донекле подсећа на Србијагас од пре неколико година, када неуспешно пословање ове компаније није било толико видљиво, јер је покривано узимањем кредита (који су се делом користили и за отплату раније узетих кредита – што је неодржив модел пословања). Због тога је неопходно да се са решавањем проблема ЕПС-а почне без одлагања – пре него што то постане (као сада у Србијагасу) директан трошак државе.

**Фискални савет сматра да је потребно побољшање наплате потраживања, али и повећање цене електричне енергије за домаћинства.** Финансијски показатељи указују да ЕПС тренутно нема довољне приливе не само да из сопствених средстава инвестира у ревитализацију постројења, већ и да измирује своје текуће обавезе (за претходно узете кредите, према добављачима и друго), па мора да се задужује чак и за

<sup>18</sup> Зависна предузећа су: ХЕ Ђердап, Дринско-Лимске ХЕ, ТЕ Никола Тесла, РБ Колубара, ТЕ-КО Костолац, Панонске ТЕ-ТО, Обновљиви извори енергије, Електровојводина, Електродистрибуција Београд, Електросрбија, Југоисток, Центар, ЕПС Снабдевање.

<sup>19</sup> На крају 2013. године у ЕПС-у је било запослено око 32 хиљаде људи, а почетком 2014. године, припајањем раније издвојених предузећа, број запослених се повећао за око хиљаду и по. Када се том броју прикључи и преко четири и по хиљаде запослених у електропривредним друштвима на КиМ-у, долази се до броја од 38 хиљада запослених.

ликвидност. Два су основна проблема на приходној страни због којих ЕПС има проблеме са ликвидношћу: први – велика ненаплативост испоручене енергије и други – ниска цена електричне енергије која је и даље најнижа у односу на све упоредиве земље. Први проблем, ненаплаћена потраживања, има своју социјалну и политичку димензију (предузећа у реструктурирању која не плаћају струју нпр). Губици ЕПС-а по овом основу се могу смањити уколико се обустави испорука електричне енергије потрошачима који је не плаћају – што краткорочно може бити болно, али је једино економски оправдано и одрживо решење. Уколико је држава опредељена да по сваку цену подржи опстанак одређених предузећа у реструктурирању, онда је много боље и транспарентније дати тим предузећима субвенције из буџета којима би плаћала електричну енергију, а не, као што је до сада био случај, да њихов губитак контаминира, па чак и угрожава, пословање ЕПС-а (или Србијагаса). Други проблем због ког ЕПС не остварује довољан прилив средстава, ниске цене, се делимично решава либерализацијом (која је већ извршена за потрошаче на средњем и високом напону). Критичан ће међутим бити процес либерализација цена на ниском напону, где је убедљиво највећи део потрошача (преко 60%), а који је најављен за почетак 2015. године. Тржишно посматрано, ЕПС ће имати простора да повећа цене за домаћинства, јер је његова тренутна цена најнижа у региону. Питање је међутим да ли ће ЕПС ту могућност и искористити, јер је у државном власништву, а досадашња пракса државе је била да се ниском ценом електричне енергије води социјална политика. Фискални савет сматра да је таква пракса лоша, а социјална заштита која се спроводи на овај начин скупа и нетаргетирана.<sup>20</sup> ЕПС-у би дакле (уз заштиту најугроженијих) морало да се дозволи додатно повећање цене струје и за домаћинства које процењујемо да је реда величина 15%.<sup>21</sup>

**ЕПС мора смањити трошкове запослених отпуштањем вишкова, али и преиспитивањем привилегија које запослени остварују.** Највећи део расхода ЕПС-а (на консолидованом нивоу) одлази на примања запослених – око 54 млрд динара<sup>22</sup> од 187 млрд динара укупних пословних расхода. Стога ће и неопходна рационализација трошкова овог предузећа морати да укључи и издвајања за запослене. Анализа Фискалног савета указује да у ЕПС-у ради много више запослених него у сличним системима упоредивих земаља. Постоје и јаки аргументи да запослени уживају далеко већа права него у остатку привреде и јавног сектора. По доступним подацима просечна нето плата у ЕПС-у у 2013. години од скоро 80.000 динара је била готово двоструко већа од просечне плате у Србији, што није уобичајено у региону (на пример подаци за Хрватску и Републику Српску указују да су тамо плате у електропривреди за 30-40% веће од просечних). Такође, јануарска претња штрајком запослених у ЕПС-у, завршена пристајањем државе на већину захтева штрајкача, је открила да су радницима у ЕПС-у уз плату омогућене и неке друге привилегије које нису у складу са (не претерано успешним) пословањем саме компаније, а које на крају плаћају потрошачи. То се односи на различите врсте позајмица (за грејв, зимницу, решавање стамбеног питања),

<sup>20</sup> Адекватно таргетиран систем социјалних карата требало би да најсиромашнијима омогући још ниже цене, док би имућнији појединци плаћали више.

<sup>21</sup> Ово повећање цене би било довољно да се омогући редовно плаћање обавеза ЕПС-а и обезбеде мањи вишак средстава за ревитализацију постојеће инфраструктуре. За успостављање пожељног паритета цена струје са другим енергенатима, али и трансформацију ЕПС-а у профитабилно предузеће које може и да започне нови инвестициони циклус, повећање цена би морало бити још веће. Сматрамо међутим да је за такво повећање цена још увек рано, јер ЕПС пре тога мора да реши своје организационе проблеме, отпусти вишак запослених, регулише систем зарада и награђивања запослених, рационализује своје неефикасности и друго. Уколико се ти процеси не заврше, приливи од повећања цена би били нерационално потрошени, а предузеће би изгубило мотив да се реформише.

<sup>22</sup> Без расхода за запослене на КиМ. Са њима, расходи за запослене били би преко 60 млрд динара.

које се дају и бескаматно, а у одређеном износу и отписују. Запосленима је обећана и исплата тзв. аконтације добити одакле ће се надокнадити део издвајања за солидарни порез. Уз све ово, одобрен је и захтев штрајкача да се ЕПС-у поново припоје нерентабилне целине које су претходно биле издвојене из компаније и преузимање њихових губитака – што је потпуно погрешно. Фискални савет сматра да без одлучнијег супротстављања захтевима синдиката и смањења броја запослених и привилегија које они имају, неће бити могуће трансформисати ЕПС у успешно предузеће. Посебно је битно нагласити да са оваквим начином управљања компанијом постоји и велики ризик да се додатни приходи од, сматрамо оправданог, будућег повећања цене струје, пре или касније потроше на повећање броја запослених и/или њихових примања, уместо на стварне потребе ЕПС-а – враћање дугова, ревитализацију постојећих и изградњу нових капацитета.

**ЕПС има и бројне организационе и оперативне проблеме које би требало решавати.** Компликована организациона структура ЕПС-а доводи до мањка одговорности у ланцу управљања читавим системом, па чак и до генерисања интерне неликвидности између ЕПС-а и његових зависних предузећа (према РБ Колубара на пример). У јавности су се могли чути предлози да се повећа централизација управљања овим системом, јер је сада онемогућено да директор ЕПС-а уколико је незадовољан пословањем неког од зависних предузећа непосредно на њих утиче – на пример смени њиховог директора. Централизација би утицала на смањење непотребних трошкова насталих због дуплирања истих послова и губљења економије обима. Премда овакав, као и неки други предлози, звуче оправдано, предлагање прецизнијих организационих промена у оквиру ЕПС-а превазилази експертизу Фискалног савета. Напомињемо међутим да су повећање централизације и друге организационе промене у ЕПС-у неопходни, те да смо се приликом детаљне анализе пословања овог предузећа суочили са бројним потешкоћама, нелогичностима и проблемима који се могу приписати организацији пословања самог предузећа. Посебно је битно решити проблем запослених и управљања имовином на КиМ, на шта су примедбе већ имали Државна ревизорска институција, али и Уставни суд. Од оперативних проблема који оптерећују пословање ЕПС-а издвајамо губитке у дистрибутивној мрежи који знатним делом настају и услед „нетехничких“ разлога – неисправна бројила, крађа струје и друго – што се може решити савременијим бројилима и бољом контролом, искључивањем и кажњавањем крађе струје.

**Још увек не постоји јасно стратешко опредељење државе о будућности ЕПС-а.** Влада је још на седници од 16. новембра 2012. године усвојила Закључак којим се прихватају Полазне основе за реорганизацију ЈП „Електропривреде Србије“. Полазне основе су, између осталог, претпостављале промену правне форме ЕПС-а из јавног предузећа у акционарско друштво и већу централизацију у управљању пословима економије, финансија, правних послова и друго. Ове промене се међутим још увек нису спровеле, што, сматрамо, указује на неодлучност и вероватно не у потпуности дефинисан став државе у погледу будућег начина функционисања ЕПС-а. Дилеме су можда чак и додатно наглашене експозеом председника Владе из априла 2014. године у ком је најављена као могућа мањинска приватизација ЕПС-а. То међутим још увек није испраћено адекватном анализом која би детаљније показала шта би се и под којим условима приватизовало, зашто држава разматра баш овакав начин приватизације, нити дефинисањем транспарентне процедуре тражења мањинског партнера. Утисак је дакле да држава још увек нема јасну визију о будућем изгледу компаније, а без дефинисаног и дугорочно одрживог циља свака предложена реорганизација предузећа не може бити оптимална.

**ЕПС до сада није стварао непосредан фискални трошак, али у будућности то није искључено.** Задуживање са циљем обезбеђења ликвидних средстава у 2012. и 2013. години је индикација да постоји могућност суочавања са потешкоћама у отплати доспелих обавеза из сопствених средстава (слично се дешавало у Србијагасу пре неколико година). Последица продубљивања оваквих тенденција, могла би бити интервенција државе за директно финансирање доспелих финансијских обавеза ЕПС-а. За те обавезе, према процени, у 2014. години биће неопходно издвојити преко 30 млрд динара (рачунајући и трошкове камата), што је око 0,8% БДП-а и за толико би се повећао фискални дефицит уколико би их сада држава преузела на себе. Ако се не промени начин пословања ЕПС-а ове обавезе ће из године у годину постајати све веће, као и фискални ризик повезан са њима. Проблеми суштински лошег пословања и неликвидности (и поред повремене рачуноводствене добити) одсликавају се на јавне приходе и на друге начине, јер држава не добија дивиденде које би јој припадале да ЕПС послује успешније. Посебно је интересантан пример уплате дивиденди за 2013. годину, када ЕПС и поред рачуноводствено остварене добити није био ликвидан да уплати у буџет припадајући део добити државе. Још увек је могуће спречити преливање лошег пословања ЕПС-а на фискални трошак, па је због тога неопходно правовремено деловање док се проблеми још увек могу контролисати.

**Фискални савет сматра да променама у пословању ЕПС-а највише може да се обезбеди одрживо пословање компаније, а да ће планиране велике инвестиције морати да се реализују кроз приватне инвестиције.** ЕПС тренутно не послује одрживо, па није реалистично очекивати да ће ова компанија моћи у скоро време да довољно инвестира (термоелектране, хидроелектране, обновљиви извори енергије) што би подржало планирани привредни раст заснован на производњи разменљивих добара. Тренутно оствариви циљеви за ЕПС су да послује без губитака и да из свог пословања може да инвестира и отплаћује постојеће и нове кредите за ревитализацију постројења, достизање неопходних еколошких стандарда и отклањање последица последњих поплава. Фискални савет међутим сматра да због тога не би требало одлагати потребне велики инвестиционе пројекте у области енергетике. То су пројекти који током своје реализације директно и знатно утичу на раст БДП-а и стварају предуслове за будући динамичан раст привреде. Такве инвестиције не би требало да чекају довољно унапређење пословања ЕПС-а<sup>23</sup> и могле би релативно брзо да се реализују путем страних или домаћих приватних инвестиција, за шта је неопходно унапређење законске регулативе и побољшање рада државне администрације.

**Енергетска политика је битан елемент економске политике ЕУ, па ће будуће пословање ЕПС-а бити и под утицајем предстојећих преговора о прикључењу Србије у ЕУ.** Електроенергетски систем је битан део заједничке економске политике ЕУ (стратегичка Европа 2020 на пример). Србија је већ од 2005. године део Енергетске заједнице европских земаља које се заснива на спровођењу релевантног *acquis communautaire*-а и либерализацији домаћих енергетских тржишта чланица Заједнице. У процесу преговора Србије са ЕУ међутим отвориће се и бројна нова питања која се односе на достизање еколошких стандарда, обновљиве изворе енергије и друго, што може у великој мери утицати на пословање ЕПС-а. Због тога је битно да у процесу преговарања буду максимално заштићени интереси овог предузећа, а да се трошкови прилагођавања на европске стандарде (који ће несумњиво постојати) сведу на минимум.

---

<sup>23</sup> Неопходне промене на организационом нивоу, у суштинском начину управљања компанијом, смањењу броја запослених и друго ће трајати годинама. Чак и када би се отклониле све нелогичности и неефикасности из система, за започињање великих инвестиција од стране ЕПС-а било би неопходно и веће подизање цене од оцењених 15%.

У наставку текста дајемо детаљнији преглед пословања ЕПС-а, проблема које ово предузеће тренутно има, као и предлоге могућих решења.

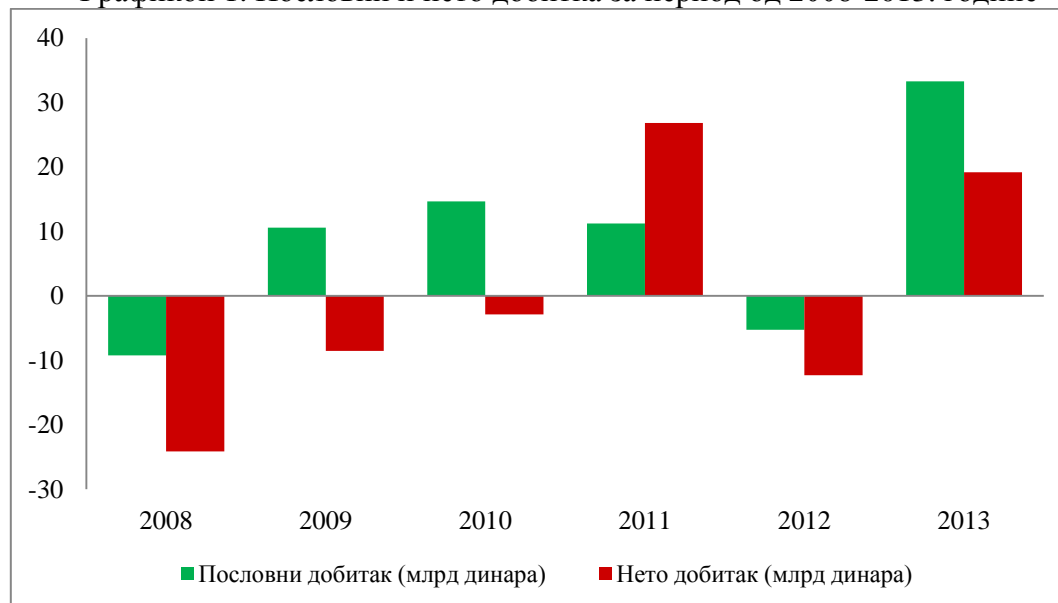
### 3.1.2. ЕПС – детаљнија анализа

**ЕПС је у последњих неколико година остварио мању рачуноводствену добит, али заправо не послује успешно.** Нето добит предузећа од 2008-2013. године приказана је у графикону 1. У графикону се види и да је у последњих неколико година ЕПС остваривао рачуноводствено и добитке и губитке, али да је у последњих неколико година резултат предузећа био углавном позитиван. Међутим, на овај резултат ЕПС-а утичу и ставке попут ненаплаћених потраживања, амортизације и ревалоризације, интерних односа у оквиру система и друго, тако да поуздану оцену пословања овог предузећа само на основу остварене нето добити није могуће дати. Као једну од илустрација тврдње да нето резултат није права мера успешности компаније додатно је у графикону 1 поред нето добити приказан и добитак само из пословних активности. Уочава се да постоји велика разлика између ове две величине – у појединим годинама и за преко 15 млрд динара. Та разлика настаје првенствено због великих „непословних“ трошкова предузећа: отписа потраживања, расхода за запослене на КиМ, смањења, али понекад и повећања вредности имовине.

Индикативна за стварну оцену пословања ЕПС-а може међутим бити чињеница да је и у годинама када оствари добит, ЕПС имао проблема да исплати дивиденду држави – што указује да би стварно пословање ове компаније могло да буде лошије од остварених резултата мерених нето добитком (или добитком из пословне активности). У конкретном примеру немогућност исплате дивиденди, детаљнија анализа открива да предузеће у рачуноводствену добит укључује врло велика и растућа испоручена а ненаплаћена потраживања. Тако је прираст ненаплаћених потраживања од 2009. до 2013. године износио око 50 млрд динара, што је далеко више од остварене кумулативне нето добити из тог периода од око 20 млрд динара (графикон 1). Због тога је стварни прилив готовине у посматраном периоду (и поред књижења кумулативне добити) био заправо негативан, па предузеће није имало готовину да исплати припадајућу дивиденду држави. Проблем ненаплаћених потраживања је заправо пребачен у будућност, када ће предузеће по овом основу морати да искаже губитке. Наиме, у наредним годинама ће највећи део акумулираних потраживања морати да буде отписан, па ће тада лоше пословање ове компаније у претходних пет година постати и рачуноводствено видљиво. Због оваквих и сличних примера, Фискални савет је додатно анализирао неколико различитих финансијских индикатора (ликвидност, задуженост, профитабилност), али и цене и наплативост испоручене електричне енергије као и неке техничке, оперативне и организационе параметре пословања компаније (број запослених, губици и друго) који могу да сугеришу какво је стварно пословање ЕПС-а. Резултати анализа указују на велики број проблема који прете да ескалирају, али, сматрамо, још увек могу да се реше уколико се одлучно крене у њихово решавање.



Графикон 1. Пословни и нето добитка за период од 2008-2013. године



Извор: Анализа Фискалног савета са подацима из финансијских извештаја ЕПС-а

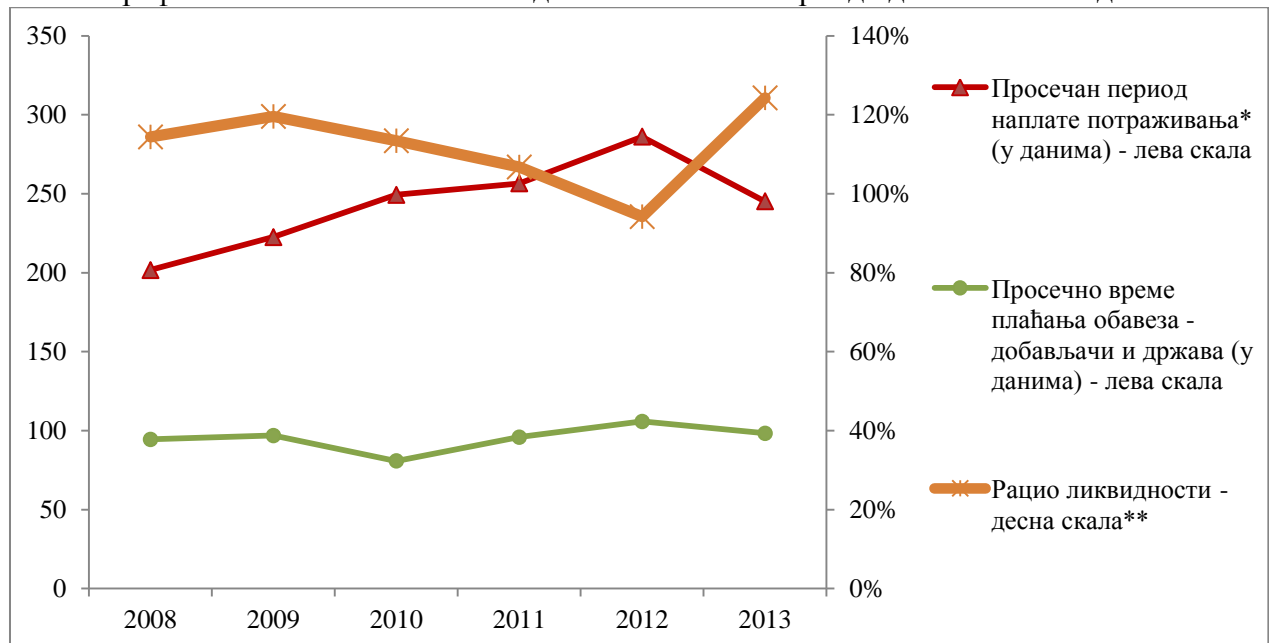
**Ликвидносна позиција ЕПС-а је веома лоша.** У 2013. години је након забрињавајућег тренда погоршања, дошло до благог побољшања ликвидосне позиције ЕПС-а, али је она и даље испод задовољавајућег нивоа. У графикону 2 приказан је рацио ликвидности, који мери однос обртних средстава и краткорочних обавеза. Пожељно је да вредности овог индикатора буду изнад два (на графикону 200%), а у графикону се види да је, чак и са побољшањем у 2013. години, овај индикатор тек на око 1,2 (или 120%). Додатни индикатор који нисмо приказали у графикону, а такође недвосмислено указује на неликвидност ЕПС-а је рацио ликвидности заснован на нето новчаним токовима из пословне активности стављеним у однос са краткорочним обавезама. Пожељно је да вредности овог индикатора буду изнад 0,4, што је и био случај до 2009. године. Међутим, од 2009. године овај показатељ је био у снажном паду да би у 2012. години достигао свој минимум од испод 0,2. Недостатак ликвидних средстава током 2012. и 2013. години одсликавао се у забрињавајућем задуживању за сервисирање доспелих обавеза (финансијских и пословних).

**Погоршање ликвидносне позиције ЕПС-а, пре свега, је последица значајног пораста проблематичних (ненаплативих) потраживања.** Узимајући у обзир акумулирана проблематична потраживања (стара и по више година) долази се до изузетно високог просечног периода наплате, који је у 2009. износио око 200 дана, да би порастао на скоро 300 дана у 2012. години (графикон 2). Овај показатељ ипак не говори толико о стварном просечном периоду наплате потраживања од купаца, јер ће највећи део ненаплативих потраживања на крају бити отписан, али указује на жариште проблема – огромна и растућа ненаплатива потраживања.<sup>24</sup> Са друге стране просечан период регулисања обавеза ЕПС-а према добављачима и држави релативно је стабилан и износи око 100 дана (графикон 2), при чему је до 2012. године период измиривања обавеза према добављачима био нешто дужи него према држави. У 2013. години долази до значајнијег успоравања регулисања обавеза према држави, док се обавезе према добављачима нешто брже регулишу. Поредићи просечан период наплате потраживања од купаца (око 250 дана) и регулисања обавеза (око 100 дана), уочава се да се

<sup>24</sup> Индикатор који прати само текућа, још увек непроблематична потраживања, такође не показују задовољавајућу динамику наплате, будући да је просечан период наплате ових потраживања стабилан и износи око 70 дана, што је дужи од прописаног рока за плаћање струје.

потраживања двоструко спорије наплаћују него што се измирују обавезе, што је највећим делом допринело нарушавању ликвидност предузећа.

Графикон 2. Показатељи ликвидности ЕПС-а за период од 2008-2013. године



\*за рачунање овог показатеља коришћена су укупна потраживања од купаца – укључена су и проблематична потраживања од купаца са позиције исправка вредности потраживања

\*\*рацио ликвидности једнак је односу обртних средстава и краткорочних обавеза

Извор: Анализа Фискалног савета са подацима из финансијских извештаја ЕПС-а

**Ненаплатива потраживања представљају један од основних проблема у пословању ЕПС-а.** Укупна ненаплаћена и још увек неотписана потраживања су се од 2009. године и више него дуплирала, и на крају 2013. године износе око 195 млрд динара, што је приближно износу укупних годишњих пословних прихода. Три четвртине укупних бруто потраживања односи се на потраживања од купаца у земљи и иностранству (око 135 млрд динара). Око 75% вредности потражива од купаца већ се бележи као исправка вредности, што је индиција да ће приближно толико бити и ненаплативо. Исправка вредности представља део потраживања за који се процењује да је у овом моменту вероватноћа њихове наплате мала, па се може очекивати да ће у наредном периоду та потраживања бити отписана. Исправка вредности потраживања дакле још увек не представља губитак предузећа, али се она може посматрати као будући потенцијални губитак када се коначно отпише. Стога би у наредном периоду ЕПС могао да искаже губитак од око 100 млрд динара само по основу ненаплаћених потраживања. Још једна негативна последица ненаплаћених потраживања на ликвидност предузећа је што је ЕПС у обавези да плати ПДВ на фактурисани износ прихода, независно од његове наплате. Тако предузеће, поред изостанка прилива по основу наплате потраживања, има и додатне одливе за ПДВ од продате а ненаплаћене електричне енергије.<sup>25</sup>

**Величина ненаплаћених потраживања указује да ЕПС неселективно толерише неплаћање електричне енергије.** Престанак испоруке електричне енергије предузећима и домаћинствима која је не плаћају има своје политичке, социјалне и економске последице. Па ипак то је једино решење за заустављање даљег кумулирања

<sup>25</sup> Приликом рачуноводственог отписа тих потраживања, вратио би се предузећу и износ уплаћеног ПДВ-а.

губитака ЕПС-а по овом основу. Чињеница јесте да нека предузећа (посебно она у реструктурирању) и домаћинства, вероватно заиста не могу да плаћају утрошену електричну енергију – али толерисање неплаћања електричне енергије је лоше решење тих проблема.<sup>26</sup> Поједностављено речено, социјални и економски проблеми становништва и привреде не би требало да се решавају преко ЕПС-а. За предузећа за која држава има интерес да опстану, држава би морала да транспарентно издваја средства за плаћање њихових рачуна за струју, као и да обезбеди довољну социјалну заштиту стварно социјално угрожених домаћинстава. У свим осталим случајевима, даља толеранција неплаћања рачуна за електричну енергију је вишеструко штетна и неоснована.<sup>27</sup>

**Финансијска задуженост ЕПС-а, посматрана у апсолутним вредностима (млн евра), расте са 580 на 800 млн евра у периоду 2008-2013. година.**<sup>28</sup> У графикону 2 приказан је раст задужености предузећа по годинама. Релативни показатељ задужености, рацио задужености (однос финансијских обавеза и капитала), је такође у порасту иако је у 2011 дошло до његовог једнократног пада (графикон 3). Разлог за тај пад рација задужености очигледно није раздуживање предузећа, јер је задуживање у том периоду расло, већ пораст ревалоризационих резерви које су саставни део капитала. Ревалоризационе резерве су значајно повећане 2011. године (за више од 500 млрд динара), услед ревалоризације имовине ЕПС-а, што је само привидно учинило да се релативно мерена задуженост предузећа побољша. Такође, веома опрезно треба тумачити и, на први поглед незабрињавајућу, величину овог показатеља од око 12%, будући да готово  $\frac{3}{4}$  капитала чине ревалоризационе резерве, чије повећање није праћено стварним приливом новчаног капитала у предузеће.

Графикон 3. Показатељи задужености ЕПС-а за период од 2008-2013. године



\*удео финансијских обавеза у капиталу

Извор: Анализа Фискалног савета са подацима из финансијских извештаја ЕПС-а

<sup>26</sup> Најзначајнији дужници у земљи у 2013. години су РТБ Бор група са око 8 млрд динара, Зорка енергетика са око 1 млрд динара, Железнице Србије а.д. са око 750 милиона динара и Железара Смедерево са 567 милиона динара.

<sup>27</sup> На пример, предузећа која не плаћају електричну енергију конкуришу на тржишту онима који плаћају и тако урушавају и пословање здравих предузећа. Такође нема никаквог разлога да домаћинства која нису социјално угрожена не плаћају електричну енергију.

<sup>28</sup> Финансијска задуженост ЕПС-а, изражена у млрд динарима је порасла са 51 на око 91 млрд динара.

**Евидентно је да се финансијска позиција ЕПС-а из године у годину погоршава.** ЕПС је у посматраном периоду (2008-2013. година) морао да се задужује јер из наплаћених услуга није био у стању да у потпуности финансира ни основну ревитализацију постојећих производних капацитета. Будући да су кредити узимани за обнову постојећих капацитета, а не изградњу нових, није дошло до толико великог пораста производње и пословних прихода ЕПС-а.<sup>29</sup> Финансијска позиција предузећа се стога погоршавала – јер су се са тек благо повећаном производњом и приходима сада морали отплаћивати и релативно велики и брзо растући кредити. Финансијски извештаји ЕПС-а потврђују тенденцију константног раста дугорочних и краткорочних обавеза и последично пораста новчаних средстава које предузеће издваја за њихово сервисирање. У одсуству значајног повећања новчаних токова из пословне активности, предузеће је било принуђено да проблем недостајућих ликвидних средстава за отплату обавеза решава новим дугорочним и краткорочним задуживањем – што онда додатно повећава обавезе предузећа у будућности. Дугорочне обавезе на крају 2013. године износиле су 66 млрд динара, а краткорочне чак 122 млрд динара. Део краткорочних обавеза (око 13 млрд динара) чине и обавезе према добављачима. Ово последње има за последицу да се неликвидност ЕПС-а прелива и на друга предузећа, генеришући тако неликвидност у читавој привреди. У 2014. години се очекује даље повећање обавеза предузећа узимањем додатних 20 млрд динара кредита за ремонт и текуће одржавање (уз гаранцију државе), а вероватно ће бити неопходно да ЕПС узме кредите за санацију штете од поплава. Због тога ће трошкови сервисирања обавеза у наредним годинама сигурно наставити да расту и на то се мора рачунати у пројекцији пословања ЕПС-а. Са друге стране брз и константан раст обавеза ЕПС-а је јасан индикатор да је садашње пословање ове компаније на дужи рок неodrживо.

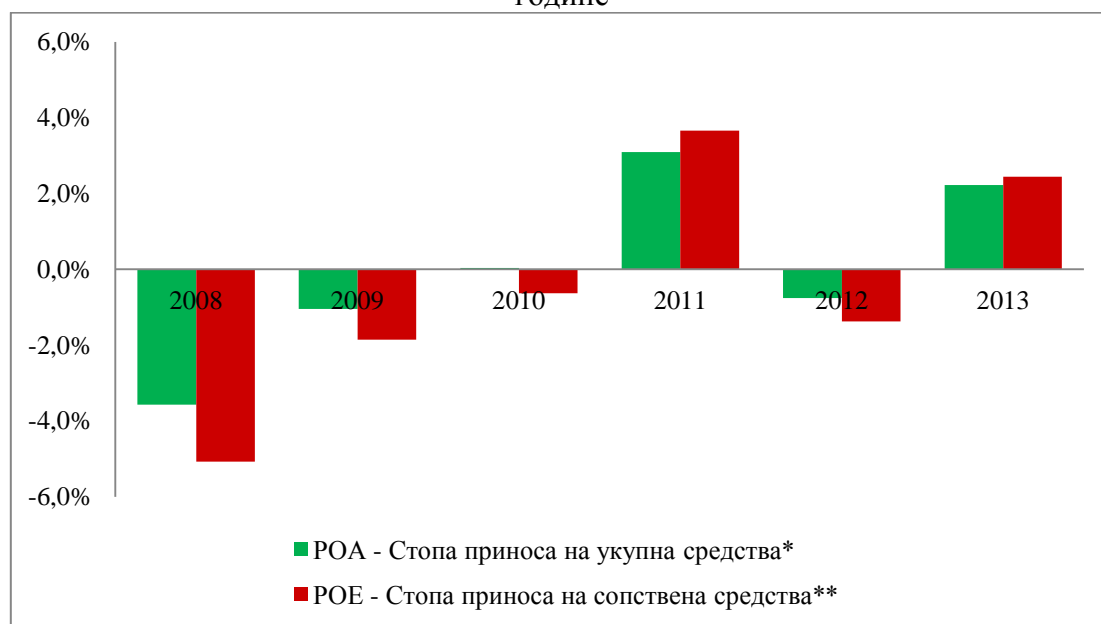
**Премда је 2013. године рачуноводствено остварен профит, показатељи профитабилности ни изблиза нису задовољавајући.** (Не)профитабилност ЕПС-а мерена стопама приноса на укупна средства (РОА) и сопствени капитал (РОЕ) приказана је на графикону 4. При том морамо водити рачуна да је чак и у годинама када је ЕПС остварио позитиван принос, он врло дискутабилан. На пример, у 2011. години настао је услед исказивања значајних „осталих“ прихода по основу повећања књиговодствене вредности некретнина, постројења и опреме.<sup>30</sup> Уз то, у читавом периоду су се кумулирала и ненаплаћена потраживања, што се још није у пуној мери пресликало на губитак компаније. Због тога закључујемо да је ЕПС већ дужи временски период није профитабилан. Међутим, чак и када бисмо као неспоран податак о профитабилности предузећа користили остварен нето добитак од 19 млрд динара у 2013. години – ни то не би био потпуно задовољавајући резултат. Јер, када тај добитак ставимо у контекст средстава са којима је ЕПС остварио профит (РОА и РОЕ) видимо да је стопа приноса на капитал, чак и у тој нешто успешнијој години, износила тек око 2% (графикон 4). Напомињемо и да се ЕПС на тржишту тренутно задужује по годишњој каматној стопи која знатно премашује 5% у иностраној валути, а у динарима и преко 10%.

---

<sup>29</sup> Али јесте обезбеђена боља поузданост снабдевања, смањен број кварова и друго, што је и основни циљ спроведених ревитализација.

<sup>30</sup> Извор: ЈП Електропривреда Србије, Криговане напомене уз консолидоване финансијске извештаје, децембар 2011. године

Графикон 4. Показатељи профитабилности ROA и ROE за период од 2008-2012. године



\*ROA показује однос нето добитка/губитка и просечних укупних средстава

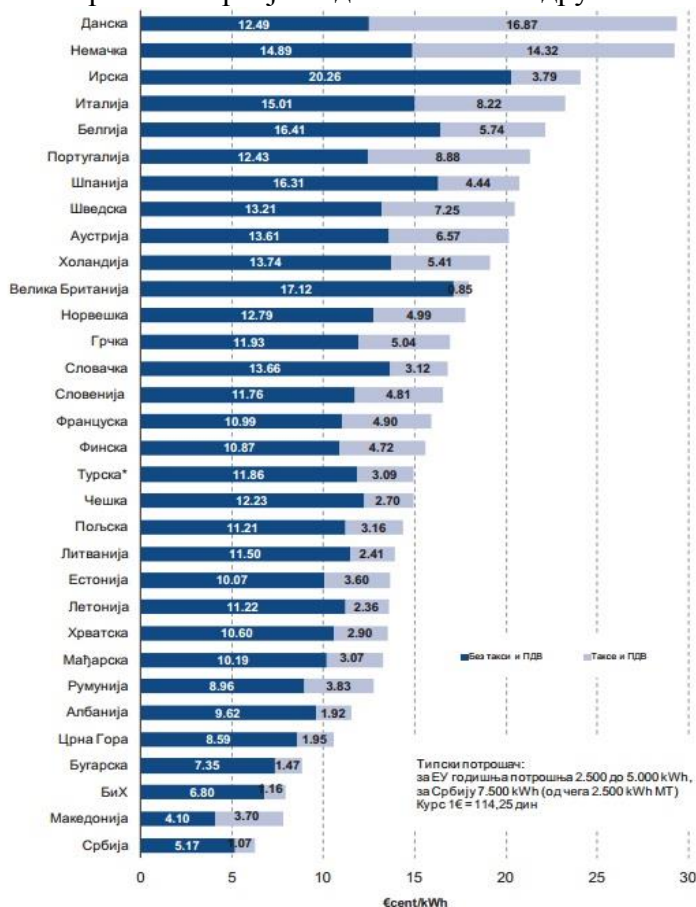
\*\*ROE показује однос нето добитка/губитка увећаног за трошкове камата после пореза и просечних сопствена средства (капитала)

Извор: Анализа Фискалног савета са подацима из финансијских извештаја ЕПС-а

**Србија има нижу цену електричне енергије од свих упоредивих земаља.** Један од, сматрамо, кључних проблема који је довео до неуспешног пословања ЕПС-а су ниске цене електричне енергије. По подацима Агенције за енергетику цена електричне енергије, израчуната по упоредивој методологији Еуростата, у Србији је дужи низ година убедљиво најнижа у Европи и, по свему судећи, недовољна да би ЕПС био успешна компанија. Последњи доступни подаци из Агенције за енергетику се односе на другу половину 2013. године и приказали смо их на слици 1. Определили смо се да прикажемо упоредне цене електричне енергије само за домаћинства зато што она представљају убедљиво највећи сегмент ЕПС-ових потрошача, али и зато што је либерализација цена за потрошаче на средњем и високом напону у 2014. променила значајно ове паритете код индустријских потрошача, о чему ће бити речи у наредним параграфима. Регулисана, ниска цене струје (поред ненаплативих потраживања) довела је до лошег пословања компаније и недовољних инвестиција у претходним годинама. Прениска цена и приходи практично су онемогућили интензивну инвестициону активност из сопствених средстава, која је неопходна у циљу дугорочне одрживости електропривредног система. Недостатак сопствених средстава за финансирање ревитализације постојећих постројења надомешћивао се узимањем кредита за инвестиционе пројекте уз гаранцију државе, што је допринело значајном порасту задужености и предузећа и државе. Ниска цена струје је имала за последицу и успостављање нелогичних паритета цена струје у односу на друге енергенте и самим тим и нерационалне употребе електричне енергије у Србији. Јефтиније цене електричне енергије од других енергената (нафта, гас) утицале су да велики број домаћINSTAVA нерационално користи електричну енергију, а ниске цене струје су довеле и до тога да становништво није мотивисано да повећа ефикасност њене потрошње. Као последицу (нежељеног) подстицања нерационалне употребе електричне енергије Србија има веома неуобичајену структуру потрошње у односу на друге европске земље, јер је учешће

домаћинстава у потрошњи електричне енергије од око 50% готово двоструко веће од оног у ЕУ.<sup>31</sup>

Слика 1. Цена електричне енергије за домаћинства – друга половина 2013. године



\*Подаци из претходног полугођа

Извор: Преузето из Извештаја о раду Агенције за енергетику за 2013. годину

**Либерализација тржишта електричне енергије је приближила цену електричне енергије економској – али за сада само за потрошаче на средњем и високом напону.** Либерализација тржишта електричне енергије значи, поједностављено, да се уведе тржишни принципи у производњу и снабдевање електричном енергијом, док се у делатности преноса и дистрибуције електричне енергије задржава регулација (природних монопола). То значи да су услови и цена испоручене електричне енергије предмет уговора између снабдевача (ЕПС-а или неког другог) и крајњег купца, тј. да цена испоручене електричне енергије више неће бити регулисана – предмет регулације биће само цена мрежарине (трошкови преноса и дистрибуције електричне енергије). Дакле висина понуђене цене зависиће од нивоа и динамике потрошње, редовности плаћања електричне енергије и сл. До сада је либерализовано око 40% тржишта електричне енергије. Прва фаза либерализације тржишта завршена је крајем 2013. године, када су купци на високом напону прешли са јавног снабдевача на снабдевање на слободном тржишту. У овој фази либерализације ЕПС је остао главни снабдевач, будући да је само један купац на високом напону прешао на другог снабдевача, док је преосталих 26 изабрало ЕПС (око 97% тржишног

<sup>31</sup> Извор за ЕУ: *Final electricity consumption by sector (ENER 018) - Assessment published Apr 2012, European Environment Agency*

учешћа). До половине 2014. године требало би да се потпуно заврши и друга фаза либерализације, за око 3.200 купаца на средњем напону. Одређени број купаца на средњем напону још увек није изабрао снабдевача (пре свега јавне институције и државна предузећа – услед проблема са спровођењем јавне набавке), због чега се тренутно налази на резервном снабдевању које је 30% скупље. Либерализација тржишта електричне енергије за купце на високом и средњем напону довела је до осетног раста цена у том сегменту – што је још један показатељ да су претходно важеће, регулисане цене, биле неоправдано ниске. У случају купаца на високом напону пораст цена је у просеку био 43%, док је процена да би пораст код купаца на средњем напону могао бити око 20%. Чињеница да су купци на високом напону и поред повећања цене струје од 43% остали верни ЕПС-у показује колико је цена струје у претходним годинама била потцењена.

**Од 2015. године планирана је либерализација тржишта електричне енергије и за домаћинства и мале потрошаче – што не мора да значи и аутоматско повећање цена.** Трећа, и последња фаза либерализације тржишта електричне енергије ће бити најбитнија и отпочеће од 2015. године када ће домаћинства и мали купци изаћи на слободно тржиште. Домаћинства ће моћи да бирају да ли ће електричну енергију и даље набављати од ЕПС-а, или ће изаћи на слободно тржиште и изабрати једног од лиценцираних снабдевача. Тренутно у Србији постоји око 70 лиценцираних понуђача, али је само тридесетак активних, који се углавном баве прекограничном трговином електричне енергије (на велико). Искуство са потрошачима на високом напону и цене струје за домаћинства у окружењу указују да ЕПС има простора да знатно повећа цене за домаћинства и да и даље буде конкурентнији у односу на све друге понуђаче. Ипак мала је вероватноћа да ће заиста и доћи до великог повећања цена електричне енергије, не толико из формалних разлога,<sup>32</sup> већ због тога што је ЕПС у државном власништву и нереално је очекивати да одлука о повећању цене струје за домаћинства буде лишена политичких чинилаца.

**Фискални савет сматра да је потребно повећање цена електричне енергије и за домаћинства – реда величина од 15%.** Потрошачи на ниском напону, а међу њима домаћинства, су и даље највећи сегмент потрошача ЕПС-а (преко 65% потрошачи на ниском напону, а око 50% само домаћинства)<sup>33</sup> и без корекције цена у овом сегменту тешко је могуће успостављање одрживог пословања предузећа. Илустративна рачуница Фискалног савета показује да би повећање цена електричне енергије за потрошаче на ниском напону од око 15% за сада вероватно било довољно (узимајући у обзир и претходно повећање цена потрошача на високом и средњем напону). Са овим повећањем ЕПС би био способан да самостално финансира своје обавезе (без узимање кредита за рефинансирање) и да му преостане нешто средстава за финансирање инвестиција у ревитализацију постојећих капацитета – наравно уколико се расходи ЕПС-а буду држали под контролом. Ургентност повећања цена електричне енергије и за домаћинства је посебно наглашена узимајући у обзир велике штете које је ЕПС имао услед поплава. Отклањање последица поплава само узимањем нових кредита би додатно оптеретило ионако незавидну финансијску позицију ЕПС-а. Са друге стране и са повећањем цена од око 15% за домаћинства ЕПС би остао конкурентан у односу на друге произвођаче и најјефтинији у региону, па не би постојао ризик да изгуби тржиште након либерализације (слика 1). У средњем року би вероватно требало наставити постепено повећање цена електричне енергије док се не успоставе потребни паритети у односу на цене других енергената и цене струје у окружењу.

<sup>32</sup> Мада би Агенција за енергетику можда могла да привремено ограничава превелики раст цена ЕПС-а.

<sup>33</sup> Агенција за енергетику, 2014. „Извештај о раду за 2013. годину“

**Повећање цена електричне енергије нема много смисла уколико се расходи предузећа не буду држали под контролом.** ЕПС има још увек релативно ниске трошкове производње, тако да би и са конкурентном ценом електричне енергије могао да буде успешно предузеће. Највећи и, по свему судећи, најлошије контролисани расходи предузећа се односе на расходе за запослене, па је кључно ту успоставити потпуну контролу и рационализацију. У противном врло лако се може десити да се, пре или касније, додатна финансијска корист услед (спроведеног и очекиваног) повећања цене струје потроши на повећање зарада и других привилегија запослених, а не за побољшање пословања ЕПС-а. Анализа Фискалног савета показује да не само што је потребно спречити преливање потенцијалних додатних прихода ЕПС-а према запосленима, већ да на позицији издвајања за запослене постоји и простор за озбиљне уштеде које би повећале профитабилност пословања компаније.

**Иако поређење различитих националних енергетских система није једноставно, постоје јасне индиције да у ЕПС-у има вишка запослених.** На нивоу консолидованог привредног друштва запослено је преко 38 хиљада радника (укључујући на територији КиМ око 4.500 радника). Различита природа производње, структура и врста потрошње електричне енергије и друге специфичности отежавају директно поређење броја запослених у електропривредним друштвима у Србији са оним из других земаља. За прецизнију компаративну анализу неопходно је стога узети у обзир различите специфичности и посматрати број запослених по свакој делатности електропривредног друштва. Компаративне анализе броја запослених у привредним друштвима у појединим земљама, која се баве производњом, дистрибуцијом и трговином електричне енергије, указује да постоји простор за рационализацију броја запослених у ЕПС-у.

Уколико би се посматрао број запослених у апсолутним износима, за поређење би се могао узети чешки електропривредни систем. Доминантан извор производње електричне енергије у Чешкој је угаљ (око 60%), баш као и у Србији (око 70%). С друге стране, у чешком електропривредном предузећу је запослен приближан број радника као и у ЕПС-у (без КиМ) – око 34 хиљаде, док је обим производње електричне енергије двоструко већи. Оваквом анализом не може се прецизно утврдити колики је могући вишак запослених, будући да обим производње и број запослених нису у потпуно линеарној вези. Додатно би у обзир требало узети и то да је и већи број послова у чешком електропривредном предузећу аутсорсован (измештен из предузећа), али и да су постројења у чешкој вероватно технички нешто напреднија и ефикаснија. Међутим податак да се у Чешкој производи двоструко више електричне енергије из приближно истих енергената, а са истим бројем запослених као у Србији – несумњиво указује у систему ЕПС-а има великих вишкова.

За додатну анализу можемо узети и Мађарску, која је по обиму производње електричне енергије на нивоу Србије, али са битно различитим изворима производње. У Мађарској доминира производња из нуклеарних електрана, која не захтева велики број радника (наспрам производње електричне енергије из угља). Стога смо (да учинимо системе упоредивим) из ЕПС-а изоставили запослене у Рударском басену Колубара, који се бави производњом, прерадом и транспортом угља (око 12,5 хиљада запослених) и запослене на КиМ. Тада долазимо до броја од преко 20 хиљада запослених у „ужем“ ЕПС-у, који је чак и овако умањен већи од броја свих запослених у три приватна привредна друштва у Мађарској, која се баве комплетном производњом, дистрибуцијом, преносом, снабдевањем и продајом електричне енергије (заједно око 18 хиљада).

Релативни показатељи, као што су рацио броја купаца према броју запослених, рацио броја запослених у производном привредном друштву према произведеним GWh,



као и рацио броја запослених у дистрибутивним привредним друштвима према дужини дистрибутивне мреже, такође указују на постојање већег броја запослених, у односу на друге посматране земље.

**Плате у ЕПС-у су далеко веће и брже расту него у остатку привреде.** Просечна нето зарада на нивоу консолидованог предузећа у 2012. години износила је око 73.000 динара, а у 2013. години је порасла на готово 80.000 хиљада динара. У систему ЕПС-а највиша нето просечна зарада у 2013. година од око 126.000 динара исплаћена је у ЈП ЕПС Снабдевање, а најнижа од око 73.000 динара у ЈП Електросрбија. Иако су и у другим анализираним земљама у електроенергетским системима плате по правилу осетно веће од просечних, нигде нисмо уочили да су плате скоро двоструко више – што је случај у Србији.<sup>34</sup> Такође, трошкови зарада релативно брзо расту, осетно брже него у остатку привреде. Номинални пораст трошкова зарада од 2009. до 2013. године је износио око 40%, са око 39 на 54 млрд динара, а број запослених у ЕПС-у је у исто време смањен са 33.500 у 2009. на око 32.000 у 2013. години (без КиМ). То би значило да је у посматраном периоду просечан раст примања запослених у ЕПС-у износио око 48%, док је просечан раст зарада у Србији у истом периоду номинално износио 38%.

**На захтев Синдиката ЕПС-а радницима се исплаћују различите врсте позајмица, а ЕПС-у се поново припајају нерентабилне целине.** Запосленима се из године у годину одобравају различите врсте позајмица (за огрев, зимницу, решавање стамбеног питања), исплаћује се регрес и топли оброк. На захтев синдиката 2012. године, запосленима у ЕПС-у одобрена је позајмица у вредности од 50.000 динара (скоро 1,5 млрд динара) иако је ово предузеће те године остварило губитак од око 12 млрд динара. Износ је исплаћен из два дела, први у децембру (25.000 динара) а други (преосталих 25.000 динара) у марту 2013. године, а планирано је да се обе суме врате кроз дванаест месечних рата. Ова пракса је настављена и у 2014. години, када је услед упозорења да ће запослени ступити у штрајк, Синдикат ЕПС-а са Владом Србије и пословодством компаније потписао споразум о бескаматној позајмици запосленима, враћању под окриље ЕПС-а 1470 запослених из ПД Колубара-Услуге и запошљавање 209 лица која су били ангажовани преко задруга приме у ПД ТЕ-КО Костолац. Синдикат је такође тражио и изузеће од умањивања нето прихода запосленима у јавном сектору (солидарног пореза), што формално није прихваћено. Уместо тога договорена је исплата позајмице. Укупан износ позајмице процењен је на 2-2,3 милијарде динара, а висина зајма по запосленом утврдиће се на један од следећа три начина: једнак износ по сваком запосленом, део зајма у једнаком износу а преостали део сразмерно критеријумима које треба дефинисати или целокупни зајам према унапред дефинисаним критеријумима. У ЕПС-у наводе да овде није реч о класичној позајмици, јер ће радницима наведени износ бити исплаћен из добити остварене у 2013. у форми

---

<sup>34</sup> Честа аргументација у одбрану релативно високих зарада у ЕПС-у (па и у неким другим држаним предузећима, Телеком на пример) јесте тај да ће стручњаци одлазити уколико зараде буду ниже. Главни разлог за то би, међутим, требало тражити у неадекватној политици зарада, а не у нивоу просечне плате. Предузеће које има годишњи промет од око две милијарде евра и струјом снабдева становништво и привреду морало би да обезбеди адекватне тржишне (много више од тренутних) зараде за најодговорније и најстручније појединце. С друге стране, сигурно је да убедљиво највећи део запослених нема „незамењиву“ експертизу, па нема разлога да њихова плата знатно одступа од просечне зараде, посебно у окружењу велике незапослености – где би се замена релативно лако нашла на тржишту рада. Боља политика зарада би дакле у исто време знатно смањила трошкове зарада и повећала профитабилност ЕПС-а, али би и наградила најквалитетније запослене и спречила њихово евентуално напуштање компаније.

тзв. аконтације добити (чији тачан износ још није познат), па они неће имати обавезу да сва узета средства накнадно врате.<sup>35</sup>

**Расходи за исплату зарада за запослене на Косову и Метохидији износе преко 5 млрд динара годишње.**<sup>36</sup> Из извештаја ЕПС-а уочава се да се сваке године исплаћују накнаде за око 4.500 запослених на територији КиМ, и то по 3 основа: 1. Запосленима који су радно ангажовани и живе ван подручја КиМ у складу са Посебним колективним уговором; 2. Запосленима који су радно ангажовани и живе на подручју КиМ, којима се зарада увећава за 50%; 3. Запосленима који нису радно ангажовани у висини од 60% зараде коју би остварили да раде. У извештају ДРИ за 2012. годину наводи се да се у поступку ревизије ДРИ није уверила да је исплата ових расхода, који се односе на накнаде зарада, привремене накнаде и друга примања, исплаћена по наведеним основама. Такође, наглашавамо да су Одлуком Уставног суда<sup>37</sup>, ове исплате, које се врше по основу Закључка Владе,<sup>38</sup> проглашене неуставним и незаконитим. Стога је јасно да треба да се пронађе начин за решавање проблема са радно-правним статусом поменутих запослених, које би био у законским оквирима. Важно је да такво решење не би требало да оптерећује нето резултат ЕПС-а, будући да он нема контролу над имовином и пословањем предузећа на територији КиМ. Стога би поменуте исплате требало учинити транспарентним и изоставити из биланса ЕПС-а, будући да не представљају трошкове пословања самог предузећа, већ неку врсту социјалне помоћи.<sup>39</sup>

**Губици у дистрибутивној мрежи, од око 15%, изузетно су високи (највиши у Европи).** Разлози за овако високе „губитке на мрежи“ су техничке и нетехничке природе. Технички губици настају на основу преноса у дистрибутивном систему електричне енергије до крајњег потрошача. Трбало би нагласити да је мање од четвртине трансмисионих линија и подстанциа у добром стању. Смањење ове врсте губитка, са садашњих 10%, према појединим проценама није могуће у већој мери, како због стања дистрибутивне инфраструктуре, тако и због структуре финалне потрошње електричне енергије. У Србији се у највећој мери користи струја ниског напона (највећи удео у потрошњи остварују домаћинства), услед чије дистрибуције се губи већи проценат него код струје на високом и средњем напону. Међутим, економска цена електричне енергије не само да би омогућила инвестиције у дистрибутивну мрежу, већ би и дестимулисала коришћење електричне енергије у домаћинствима за грејање – смањила би се потрошња струје на ниском напону. С друге стране, нетехнички губици (5%) представљају утрошену количину електричне енергије коју предузеће није у могућности да идентификује (погрешно читавање бројила, крађе и сл). Како би се нетехнички губици свели на мањи ниво ЕПС-у је одобрен инвестициони кредит за набавку „паметних“ бројила; међутим, он још увек није повучен због обарања тендера за њихову набавку. Такође, евидентно је да постоји простор за додатно смањење разних других оперативних трошкова предузећа, будући да је ДРИ у свом Извештају на више места имала примедбе на спроведене јавне набавке, као и да се предузеће није увек водило принципом најповољније цене.

<sup>35</sup> Извор: Споразум Владе Републике Србије, ЈП „Електропривреде Србије“ и Синдиката радника Електропривреде Србије од 11.02.2014. године, линк: [http://www.sindikateps.rs/images/dokumenti/Najnovije/20140211\\_Sporazum\\_sa\\_vladom.pdf](http://www.sindikateps.rs/images/dokumenti/Najnovije/20140211_Sporazum_sa_vladom.pdf)

<sup>36</sup> У плану за 2014. годину предвиђа се њихово повећање на око 6 млрд динара.

<sup>37</sup> Одлука Уставног суда ИУ број 412/2003 од 16.04.2010. године, објављена у „Службеном гласнику РС“ број 56/2010 од 10.08.2010.

<sup>38</sup> Тачка 1. Закључка Владе Републике Србије 05 број 02-4586/2003-001 од 17.07.2003. године.

<sup>39</sup> Такође, ЕПС сваке године врши испоруку електричне енергије на територији АП КиМ у вредности од преко 800 милиона динара, при чему је процењени степен наплате мањи од 10%. Последично у 2012. години износ ненаплаћених (и још увек неотписаних) потраживања по овом основу је око 3,5 млрд динара.

**Потребна је промена организационе структуре ЕПС-а која ће поново успоставити нарушену финансијску и оперативну усклађеност матичног и зависних предузећа.** Неопходно је уредити финансијске и имовинске односе између матичног предузећа и зависних привредних друштава. Према Извештају ДРИ, али и према увиду у позиције биланса стања матичног и зависних предузећа, уочава се да постоје знатни износи међусобно ненаплаћених потраживања, као и неплаћених обавеза, који у посматраном периоду расту. Такође у Извештају ДРИ се напомиње да нису регулисани међусобни односи обавеза и потраживања ЕПС-а (као матичног предузећа) и зависних привредних друштава по основу обавеза по кредитима (услова и рокова), за које се задужило матично предузеће а корисници су зависна привредна друштва. У Извештају се експлицитно наводи и да предузеће није успоставило адекватан систем функционисања финансијског управљања и контроле. Имајући ово у виду, одређена централизација предузећа би вероватно била оправдана јер би за резултат имала не само унапређење контроле већ и директно смањење трошкова – будући да се сада преклапају бројне функције у матичном и зависним предузећима. На крају, напомињемо и потребу да се одустане од најављеног припајање неуспешних предузећа који су раније били у саставу ЕПС-а. Сматрамо да би овакво припајање заправо само довело до поновног прикривеног субвенционисања помоћних делатности, што не само оперативно, већ ни финансијски није оправдано. Лоше пословање тих предузећа мора да се решава њиховом унутрашњом реорганизацијом и рационализацијом, или, уколико нема других могућности, гашењем тих предузећа – а никако преваљивањем њихових губитака на ЕПС.

**Неопходно је суштинско реструктурирање ЕПС-а, у пословном и финансијском смислу.** Сходно потенцијалима делатности у којој послује, као и величини имовине и капитала којима располаже, ЕПС-а би требало да промени своју улогу из генератора неликвидности привреде у улогу покретача привредног раста. Заустављање и преокретање ових неповољних трендова мора да буде суштински разлог за најављено реструктурирање предузећа. Најављена корпоративизација предузећа, дакле не значи ништа уколико њен циљ не буде повећање ефикасности у свим сегментима пословања. Фискални савет не улази у то да ли је будућност ЕПС-а у корпоративизацији, продаји било мањинског, било већинског власништва у предузећу, али сматрамо да су суштинске и свеобухватне промене неопходне како би ово предузеће пословало одрживо и избегао се ризик да у будућности постане фискални трошак.

**Проблем недовољног нивоа инвестиција ЕПС-а угрожава дугорочну стратегију развоја Србије – па се морају размотрити алтернативни модели повећања електроенергетских капацитета земље.** Цена електричне енергије у прошлости није било довољна за финансирање интензивне инвестиционе активности. Предузеће је из гарантованих кредита вршило само ревитализацију постојећи производних и дистрибутивних капацитета. Ономогућена интензивна инвестициона активност је имала за последицу да у протеклих двадесетак године није изграђен ниједан нови производни објекат, као и да је просечна старост хидроелектрана преко 40 година, а термоелектрана преко 30. Старост и ограниченост производних капацитета ЕПС-а свакако доводи у питање дугорочни развој привреде Србије заснован на производњи размењивих добара. По проценама Светске банке<sup>40</sup> Србија ће се у другој половини деценије суочити са мањком електроенергетских капацитета неопходних за раст привреде. Будући да ЕПС тренутно, али и у наредних неколико година, извесно неће бити у могућности да самостално изгради нове велике производне капацитета,

<sup>40</sup> Светска банка, децембар 2011: *Country Economic Memorandum: The Road to Prosperity: Productivity and Exports*

држава мора да размотри алтернативне моделе развоја електроенергетског система. У том циљу сматрамо неопходним да се омогући и олакша приватним инвеститорима (домаћим и страним) улагање у производњу и дистрибуцију електричне енергије – уместо да за те намене средства обезбеђују презадужена држава или ЕПС који тек треба да успостави одрживи модел пословања. Ефикасно либерализовање како цена, тако и производње би подстакло интерес приватног сектора за улагање у нове производне капацитете, а конкуренција би вршила и додатни притисак на рационализацију трошкова ЕПС-а где, сматрамо, има много простора за унапређење.

### **3.1.3. Оквиp: Утицај мајских поплава на пословање ЕПС-а и енергетску стабилност**

**Мајске поплаве су проузроковале огромну директну штету јавном предузећу „Електропривреда Србије“ која се процењује на око 16 млрд динара.** Поплавни талас који је половином маја погодио Србију изазвао је велику штету на некретнинама, производним постројењима и опреми привредних друштава које послују у оквиру ЕПС-а. Још увек прелиминарне оцене указују да укупна штета коју је том приликом претрпео ЕПС износи око 16 млрд динара, што обухвата и процењене трошкове који су нужни за поновно покретање производних капацитета ове компаније у пуном обиму. Најтеже је погођен рударски басен Колубара, у коме су због изливања реке Колубаре потопљени површински копови Велики Црљени и Тамнава–Западно поље са комплетном механизацијом. Коначна процена штете у РБ Колубара није могућа пре него што се заврши исушивање копова, када ће бити могуће прецизно проценити укупне трошкове поправке и замене оштећене опреме односно репарације самих копова. Тренутно се процењује да би укупна штета, дакле, трошкови исушивања копова, њихова санација и поправка оштећене опреме могли да износе око 11,5 млрд динара. Значајна оштећења су претрпели и објекти и опрема ТЕ „Никола Тесла“ у Обреновцу, а посебно железничка пруга чија је основна намена транспорт лигнита из колубарских рудника до ТЕНТ-а. Према проценама званичника ЕПС-а, настала штета и трошкови санације постројења и оштећене железничке пруге износе око 2,5 млрд динара. Штета и трошкови санације у преосталим привредним друштвима у оквиру ЕПС-а (хидроелектране, ТЕ Костолац итд.) су нешто мањи и процењују се на око 2 млрд динара.

**Настале штете ће умањити производњу електричне енергије током 2014. године а то ће морати бити надомештено увозом струје у вредности од око 18 млрд динара.** ТЕ „Никола Тесла“ у Обреновцу је, због непосредне угрожености поплавама и прекида у снабдевању лигнитом, радила смањеним интензитетом током трајања ванредне ситуације. Како се у овој термоелектрани произведе више од половине укупне домаће производње струје, то је резултовало оштрим падом у производњи електричне енергије у мају (према подацима Републичког завода за статистику за око 20% у односу на мај 2013. године). Зарад очувања енергетске стабилности и уредног снабдевања потрошача, током 10 дана ванредне ситуације увезена је струја у вредности од око 800 млн динара. У производњи електричне енергије Србија се доминантно ослања на угаљ – око 74% укупне произведене струје у 2013. години је остварено у највећим домаћим термоелектранама ТЕНТ и ТЕ Костолац. Због тога ће основни проблем у производњи електричне енергије у наставку године, која би могла бити и до 30% мања од планиране, бити смањена производња лигнита у РБ Колубара који је главни снабдевач ТЕНТ-а. Уз претпоставке о регуларној предстојећој зими и одсуству већих негативних шокова на тржишту енергената, то би могло довести до додатног увоза струје у вредности од око 17 млрд динара до краја 2014. године. Због поплавлјености површинских копова Велики Црљени и Западно поље, РБ Колубара производи тек

половину уобичајене дневне производње лигнита (45000 тона уместо 90000 колико је планирано), па ће величина губитака ЕПС-а по основу мање производње струје директно зависити од брзине њихове санације. Исушивање копа Велики Црљени је у току, и према најавама биће окончано у августу док ће производња угља почети од септембра. Ипак, и тада дневна производња неће премашити 70% планиране па је од кључног значаја за пословање ЕПС-а и стабилно снабдевање електричном енергијом што пре у потпуности оспособити производне капацитете РБ Колубара.

**Међутим, активности на санацији штета у рударско-енергетском сектору нису примерене хитности ситуације.** Иако мања производња струје током летњих месеци не представља проблем, постоје бројни ризици који би могли угрозити стабилност и одрживост домаћег енергетског система током предстојеће зиме. Прве процене показују да у непосредном окружењу не постоје значајни вишкови електричне енергије што може отежати планирани увоз и негативно утицати на цену увезене струје - на тај начин повећавајући губитке ЕПС-а. Гасна криза услед евентуалне ескалације сукоба у Украјини као и могући мањак угља на тржишту за потрошњу домаћинстава представљају додатни ризик по одрживост енергетског система јер би се у том случају повећао притисак на потрошњу електричне енергије, које нема довољно. Међутим, упркос великим ризицима, процедурални разлози су успорили активности на санирању штета и беспотребно их одложили. Због одсуства билансне позиције у финансијском плану ЕПС-а која би обухватила расходе у случају ванредних ситуација и чекања дозволе Владе, два месеца после поплава није спроведена јавна набавка пумпи великог капацитета и остале опреме неопходне за исушивање копа Тамнава-Западно поље. Како је у овом копу планирано да се произведе 47% укупне производње лигнита РБ Колубара, његова санација је од приоритетног значаја за ЕПС и одрживост енергетског система у наредном периоду. Првобитне драматичне најаве како је за исушивање Тамнаве Запад потребно најмање 15 до 18 месеци нису у складу са условима тендера на коме се од извођача захтева завршетак посла у року од 105 дана. Уколико је постављен рок реалан и такав извођач буде пронађен, раније расписивање тендера би омогућило враћање производње у РБ Колубара на планирани ниво пре зимске грејне сезоне, што је у садашњим временским оквирима практично немогуће<sup>41</sup>. Из истих разлога се трошкови поправке мањих оштећења финансирају преусмеравањем средстава намењених за редовни летњи ремонт, што би у случају великог оптерећења енергетског система током зимске грејне сезоне могло угрозити његову одрживост. Стога је неопходно да Влада у најкраћем року отклони све постојеће и потенцијалне формалне препреке и на тај начин створи предуслове за што ефикасније отклањање последица поплава у рударско-енергетском сектору.

**Због поплава расте ризик да ће пословање ЕПС-а у наредном периоду постати директан фискални трошак.** Анализа пословања ЕПС-а је показала да, иако ЕПС у претходном периоду није узроковао директне трошкове државе, постоје изражени ризици да се то у блиској будућности догоди уколико изостану адекватне реформе. На већ постојеће проблеме са ликвидношћу, потребно је додати и раст пословних расхода услед повећаног увоза струје (око 18 млрд динара) и негативан утицај који поплаве имају на новчане токове услед трошкова оспособљавања капацитета (око 12 млрд динара) у 2014. години. Поред раста расхода и приходи од продаје електричне енергије би могли бити нешто мањи у 2014. години. Наиме, током трајања поплавног таласа и непосредно после, око 110 000 потрошача је остало без струје, а приоритет ЕПС-а у кризној ситуацији је било хитно поновно прикључивање

<sup>41</sup> Потребно је најмање месец дана за почетак радова, будући да је остављен рок од 2 недеље за достављање понуда, после чега следи избор најбоље и почетак активности на исушивању. Чак и ако се у потпуности поштују задати рокови, завршетак радова вероватно није могућ пре половине децембра.

ових потрошача на електричну мрежу, често и без исправних струјних бројила. На тај начин велики део потрошене струје у угроженим подручјима током маја није наплаћен, и према проценама потребно је инсталирати око 22 000 струјних бројила како би се наставку године смањили ови нетехнички губици. Фискални ризици велике ликвидности ЕПС-а услед трошкова отклањања последица поплава су двојаки – могуће одлагање плаћања обавеза држави (ПДВ, доприноси и друге накнаде) што би могло умањити јавне приходе за неколико милијарди динара и/или издавање нових државних гаранција на задуживање ЕПС-а чиме би се директно повећао јавни дуг. Међутим, због изузетно тешке фискалне позиције Србије, вероватноћу преваљивања трошкова санације на буџет је неопходно свести на најмању могућу меру. Фискални савет сматра да би се хитни трошкови могли финансирати из дела пристиглих домаћих и иностраних донација, док би средства за санацију осталих штета требало да обезбеди ЕПС кроз интерну рационализацију: побољшање наплате потраживања, рационализација запослености и политике зарада, корекција цена струје и тарифних система и друге мере реорганизације усмерене ка повећању опште и трошковне ефикасности највеће домаће електропривредне компаније.

### **3.2. Србијагас**

**Губици Србијагаса у 2012. и 2013. години изузетно су велики.** Губитак у 2012. години изнео је око 37 млрд динара, а у 2013. години готово 50 млрд динара. У три претходне године (2009-2011) Србијагас није бележио губитак, иако су заправо у периоду пре 2012. повучени неки пословни потези којим су дугорочно урушени темељи пословања предузећа. Овај закључак проистиче из чињенице да су губици у 2012. и 2013. години преваходно последица изузетно високих „осталих расхода“ у ове две године (достигли 50 млрд динара у 2013, чак 40% укупних расхода и готово једнаки набавној вредности гаса). Ови расходи су последица промашених преузимања других предузећа-губиташа и ненаплаћених потраживања према другим предузећима (рачуноводствено: отпис потраживања и учешћа у капиталу), међу којима су Азотара, Петрохемија, Метанолско-сирћетни комплекс, ГП Рад, Агрожив, Српска фабрика стакла, градске топлане и друга зависна, повезана и независна предузећа.<sup>42</sup> Узроци су ранија политика преузимања проблематичних предузећа (куповином већинског пакета акција и конверзијом потраживања у капитал) и низак степен остварене наплате испорученог гаса (на пример, наплаћено само око 60% текућих испорука у 2012) – оба канала определила су поменути огроман отпис потраживања у 2012. и 2013. години и, следствено, изузетно велики губитак.<sup>43</sup>

**Губици су „појели“ капитал предузећа за само две године.** Акумулирани губитак Србијагаса је у 2013. превазишао вредност сопственог капитала (за 27 млрд динара; у 2011. вредност капитала је била око 40 млрд динара), па се предузеће у потпуности финансира позајмљеним средствима. Губици су, дакле, угрозили финансијско здравље и опстанак предузећа.<sup>44</sup>

<sup>42</sup> Бруто потраживања су на крају 2013. достигла износ већи од 100 млрд динара, а највећи дужници су Азотара (преко 30 млрд динара), Петрохемија (20 млрд), ГП Рад (5 млрд), Београдске електране (5 млрд).

<sup>43</sup> Србијагас је на крају 2013. године имао 8 зависних предузећа (са учешћем у капиталу од 100% и већим од 51%), 5 повезаних лица (учешће од 25% до 50%) и учешће у капиталу 8 других предузећа и банака.

<sup>44</sup> Да није јавно предузеће, Србијагас би заправо био у стечају.

**Динамика пословног резултата различита је у односу на укупни резултат.** У 2012. години пословни губитак Србијагаса изнео је 13 млрд динара (наспрам укупног губитка од 37 млрд), да би у 2013. години пословни губитак изнео (само) 90 милиона динара (укупни губитак 50 млрд динара). Поправљање пословног резултата (мањи губитак) последица је веће усаглашености продајних с набавним ценама природног гаса почев од последњег квартала 2013. С друге стране, како је већ речено, првенствено експлозија осталих расхода (отписа потраживања) резултирала је рекордним укупним губитком. Ове чињенице показују да су лоши резултати Србијагаса, поред проблема у основном пословању – ниских цена у односу на (високу) набавну цену до 2013, били последица и ниске наплате испорученог гаса предузећима, топланама, грађанима.

**Ипак, треба истаћи да ни пословни резултат није одговарајући, пошто је Србијагас у претходне три године бележио пословни губитак.** Пословни расходи су, наиме, били већи од пословних прихода, тако да би, и без великих удара поменутог отписа потраживања и учешћа у капиталу, Србијагас пословао негативно. Приходи су углавном (осим у 2012) били за неколико милијарди динара (за 7 млрд у 2013) већи од набавне вредности робе, али нису успевали да покрију и друге пословне расходе (зараде, амортизацију, материјал итд). Ово је у супротности са могућим и жељеним стањем, да Србијагас остварује релативно високу добит како би могао да финансира инвестиције (Јужни ток и друго). До 2008. године цена гаса одређивана је одлукама управног одбора Србијагаса, а од октобра 2008. продајне цене гаса одређују се на основу посебне методологије Агенције за енергетику. Након 2008. изостаје прилагођавање цена (продајне цене су често ниже од набавних) и нарастају проблеми: губици, презадуженост и неликвидност Србијагаса.<sup>45</sup> Да је цена коригована у потпуности према методологији, процењује се да би губици Србијагаса у периоду 2008-2012. били око 40 млрд динара мањи, што би резултирало и приближно толиким мањим дугом Србијагаса у претходних неколико година.<sup>46</sup> Уопштено, могло би се рећи да је неадекватно утврђивање цене гаса непосредно одговорно за око 40% финансијских проблема (губитака и дугова) Србијагаса. При томе, поставља се и питање адекватности (превисоких) увозних цена а не само (прениских) продајних цена. Постоје индиције да су набавне цене гаса из Русије у случају Србије биле више него за друге упоредиве државе (о чему ће касније бити више речи).

**Трошкови камата су све већи и то је последица интензивног раста задуживања.** Финансијски расходи расту, удвостручени су за две године и у 2013. години достигли су преко 12 млрд динара (10% укупних расхода у овој години и 18% пословних прихода). Само на расходе за плаћене камате банкама исплаћено је више од 7 млрд динара у 2014 години. Негативне курсне разлике такође представљају висок финансијски расход (око 1,5 млрд динара у 2013. години), а највећим делом је и овај расход последица немогућности да се у року наплате потраживања предузећа.<sup>47</sup> Задуженост предузећа према банкама достигла је на крају 2013. године готово 100 млрд

<sup>45</sup> Квалификовани купци плаћају тржишну цену гаса, а тарифни купци и дистрибуције бенефицирану (нижу од тржишне) цену. Разлика између тржишних и бенефицираних цена кретала се и до 66% (у 2012; за толико су тржишне цене биле више). Готово 80% гаса испоручује се по бенефицираним ценама.

<sup>46</sup> Агенција за енергетику је анализирао непосредне губитке услед неодговарајућих цена за период од 2008. до 2012. године и процена износи близу 300 милиона долара. Овом ефекту треба придодати и посредне ефекте – отплату кредита које је Србијагас узимао због недостајућих прихода и прилива. Процена губитака услед ниске продајне цене гаса самог Србијагаса веће су и износе око 500 милиона евра за период 2008-2013, а додатно се процењује и трошак од 165 милиона евра на каматама.

<sup>47</sup> Обавезе Србијагаса за гас и кредите исказане су у доларима и еврима, док је наплата испорученог гаса у динарима. У околностима када би се потраживања наплаћивала у предвиђеном року ова курсна изложеност би могла бити умањена одговарајућим хеџингом, што практично није могуће уколико се потраживања не наплаћују.

динара (у потпуности гарантовани кредити), а укупне обавезе износе око 160 млрд динара. У укупним обавезама истичу се обавезе према добављачима у износу од око 45 млрд крајем 2013. (према НИС-у више од 20 млрд динара). При томе, не забрињава само стање обавеза, већ и њихова динамика, пошто у односу на 2011. годину повећање кредита и других обавеза износи око 20% (у односу на 2009. укупне обавезе су утростручене).

**Доспеле обавезе према банкама у 2013. години достигле су око 17 млрд динара.** Од тога, 10 млрд динара је плаћање главнице и око 7 млрд су плаћене камате. Држава је у 2013. години непосредно платила око 5 млрд динара по основу активираних гарантованих дугова, које Србијагас није био у стању сам да плаћа, док је новим гаранцијама у вредности од око 4,5 млрд динара посредно додатно омогућила ликвидност предузећа. У 2014. години се предвиђа да ће целокупно приспеће главнице кредита бити плаћено из буџета, а то је износ од око 17 млрд динара. Уз то, буџетом је предвиђена и гаранција за ново задуживање за ликвидност, у вредности од око 20 млрд динара (200 милиона долара). Овим би требало да буду обезбеђена средства за покриће обавеза (кредити и добављачи) Србијагаса у 2014. години, при чему је јасно да су фискални ефекти веома лоши – буџетски расходи директно расту за износ преузетих обавеза (17 млрд динара), а нове гаранције повећавају јавни дуг и будуће расходе буџета.

**Висока потраживања, и поред изразито високог отписа у претходном периоду, последица су перманентно ниске наплативости.** Укупна маса потраживања Србијагаса крајем 2013. године била је већа од 100 млрд динара. Важно је нагласити да је три четвртине потраживања већ отписано, па је нето износ потраживања изнео 26 млрд динара. Највећи дужници Србијагасу јесу Азотара и Петрохемија (половина укупних бруто потраживања), ГП Рад у стечају, ЈКП Београдске електране, Нови Сад гас, Железара Смедерево и друга предузећа. Око три четвртине потраживања отпада на предузећа у реструктурирању, а остатак на даљинске системе грејања, здравствене установе и слично. Дакле, највећи део проблема у вези с потраживањима и учешћем у капиталу потиче од тога што предузећа у реструктурирању и зависна предузећа Србијагаса нису плаћала испоручени гас. Истовремено, треба указати на то да су предузећа највећи дужници истовремено и највећи купци гаса, па би се евентуални прекид испорука гаса одразио на продају и приходе Србијагаса. Од дужника на локалном нивоу власти, истичу се једино Београдске електране и Новосадска топлана (7 млрд динара збирна бруто потраживања). Требало би механизмом условљених трансфера од Републике ка локалној самоуправи обезбедити да корисници гаса под ингеренцијом локалне самоуправе плаћају испоручени гас.

**Преузимање предузећа-губиташа допринело је кумулирању губитака Србијагаса (кроз смањење вредности учешћа у њиховом капиталу).** Проблем ненаплаћених потраживања није решен тиме што је Србијагас презуео нека предузећа губиташе (Азотара, МСК и др). Конверзијом ненаплативих потраживања у учешће у капиталу ових предузећа признавање губитка се само одложило и књиговодствено приказало на другој ставци. Када се смањи вредност капитала – губитак се и рачуноводствено признаје. На случају Србијагаса уочава се погрешна политика Владе да се преко предузећа које је и само губиташ покушавају спасавати („одржавати у животу“) и други губиташа. Тако је Србијагас, поред предузећа од којих није могао наплатити испоручен гас, презуео и предузеће које нема никакве везе са продајом гаса – Агрожив.

**Неотписани део капитала у зависним предузећима износи око 10 млрд динара.** Поред потраживања, могућност (новог) отписа вредности и, следствено, повећања расхода постоји и код учешћа у капиталу. У односу на крај 2012. године



стање учешћа у капиталу зависних и повезаних предузећа и друге врсте инвестиција мање је за чак 25 млрд, што говори о чињеници да је највећи део лоших „улагања“ из прошлости већ отписан.

**Повећање ефикасности у пословању је потребно, али треба имати у виду да се тиме само делимично решавају основни проблеми предузећа.** Државна ревизорска институција наводи пропусте у пословању Србијагаса: неправилности у јавним набавкама, рачуноводственим политикама, власничкој документацији над непокретностима, дугорочним финансијским пласманима и спонзорствима, давању гаранције и јемства другим предузећима, исплату дела добити запосленима, исплати зарада, доношење разних одлука без сагласности Владе.<sup>48</sup> Пропусти имају за последицу нерационално трошење средстава, али и неадекватне финансијске извештаја и оцену перформанси предузећа (рентабилност, ликвидност, солвентност и друго). С друге стране, објективна процена могућих уштеда и ефеката на јавне финансије указује на чињеницу да се исправљањем пропуста у самом пословању Србијагаса не могу отклонити највећи узроци губитака и презадужености. Трошкови зарада и остали пословни расходи (материјала, производних услуга, нематеријални трошкови) били су највећи у 2012. години и изнели су око 8 млрд динара.<sup>49</sup> У тим трошковима, расходи за зараде, накнаде и остале личне расходе износе око 2 млрд динара годишње.<sup>50</sup> Доминантни пословни расходи Србијагаса јесу трошкови набављеног гаса. С обзиром на чињеницу да трошкови зарада, материјала, услуга и остали пословни расходи чине око 7% пословних расхода (унутар тога трошкови зарада, накнада и сл. 2%), потребне уштеде се не могу остварити само редукацијом ових позиција, иако и на њима треба штедети. Рационализација трошкова Србијагаса (укључујући и масу зарада) могућа је, али се тиме не би угасила жаришта проблема – диспаритети цена и ненаплата потраживања и пласмани.

**Србијагас је несоловентан, а ликвидност и исплата текућих обавеза одржавају се захваљујући буџетским средствима и новим задуживањем уз државну гаранцију.** Србијагас не генерише позитивне новчане токове из пословних активности (негативан салдо од 2,6 млрд у 2013), а одливи за инвестиције (9 млрд динара у 2013) додатно продубљују негативан готовински салдо. Ови мањкови се покривају позитивним нето задуживањем, при чему је јасно да се растући финансијски одливи, без корените промене у пословању предузећа, могу покрити само новим и све већим гарантованим кредитима. Наведена државна подршка у 2014. години (17 млрд динара расхода из буџета због активираних гарантованих кредита и око 20 млрд динара вредне нове издате гаранције) последица су описаног механизма. Да је предузеће неликвидно потврђују и изузетно ниски стандардни показатељи ликвидности, па је тако крајем 2013. однос између обртне имовине и краткорочних обавеза 59%, вредност нето обртних средстава је негативна за чак 32 млрд динара, а готовином је могуће покрити само 1,5% краткорочних обавеза.

**Низак степен наплате и непромењено пословања Србијагаса и у 2014. години могли би да доведу до издавања нових гаранција и непланираног раста јавног дуга.** Буџетом за 2014. годину планирано је издавање државне гаранције за задуживање Србијагаса (за текућу ликвидност) у износу од 200 милиона долара.

<sup>48</sup> О различитим неправилностима у пословању видети извештај Државне ревизорске институције за 2011. годину.

<sup>49</sup> На консолидованом нивоу (са зависним предузећима) наведени расходи у 2012. износе 10 млрд динара. Остали пословни расходи били су нарочито високи у 2012. години првенствено услед трошкова транспортних услуга, што је била последица промене књижења транспорта гаса за предузећа у иностранству.

<sup>50</sup> Укупан број запослених на консолидованом нивоу је 3.200, од чега је 1.180 запослено у матичном предузећу.

Истовремено, Влада се у Фискалној стратегији за 2014. годину изјаснила да нове гаранције неће бити одобраване, а то захтева озбиљне и суштинске промене у пословању Србијагаса и односа државе према енергетском сектору. Уколико се у другој половини године не повећа степен наплативости испорученог гаса (општа неликвидност би могла чак да умањи и досадашњи низак степен наплате) и уколико се не спроведу друге потребне промене, постоји изражен ризик да се крајем године поново јави притисак да се Србијагас задужи уз гаранцију државе (у износу од 50 до 100 милиона долара). Негативне последице оваквог развоја догађаја биле би вишеструке. Прво, јавни дуг би био додатно увећан за износ непланиране гаранције, што би умањило кредибилитет и одрживост јавних финансија Србије, а могуће повећало и цену задуживања и јавног и приватног сектора. Друго, захтеви за смањењем јавних расхода и мерама штедње на кратак рок били би још израженији. Треће, у следећим годинама, у којима гарантовани дугови доспевају на наплату требало би да се створи простор за плаћање дугова Србијагаса, што значи да се путања редукације других расхода мора планирати на средњи и дужи рок. Четврто, још једном би (након 2013. године) Влада сама погазила принцип и обавезу наведене у Фискалној стратегији – о томе да се, мимо првобитно буџетиране гаранције, неће издавати додатна гаранција за задуживање Србијагаса, што нарушава кредибилитет економске политике и државе на домаћем и међународном финансијском тржишту.

**Уколико се Србијагас не реструктурира, држава ће извесно – само по основу већ активираних гаранција – плаћати и у наредне три године по 180 милиона евра годишње (око 20 млрд динара), а овај износ може бити и већи, чак 30 млрд динара годишње.** Укупни фискални трошак може бити и већи уколико се настави одобравање нових гаранција. Да би се оствариле намере Владе из Фискалне стратегије – о томе да се неће одобравати нове гаранције – потребно је да се већ у 2014. години промени начин пословања Србијагаса. Ако се не побољша степен наплате, удари на ликвидност ће и даље долазити из редовне пословне активности, без обзира на успостављен повољнији однос између продајних и тржишних цена (прокњижени приходи не значе да је испоручени гас и наплаћен). Решавање овог проблема је опредељено решавањем судбине предузећа у реструктурирању, будући да су највеће неплатише испорученог гаса налазе у овој групи предузећа. Дакле, финансијско побољшање Србијагаса по овом основу се вероватно може очекивати тек са реализацијом плана за предузећа у реструктурирању, тј. њиховом приватизацијом или стечајем. Динамика осталих расхода не може да буде неповољна као у 2013. години, пошто су потраживања и учешћа у капиталу у највећој мери отписани (отпис само у 2013. изнео 50 млрд динара, а преостало стање на крају ове године око 35 млрд динара). С друге стране, високи достигнути сток дуга и обавеза опредељиваће све веће финансијске обавезе и то ће представљати значајно оптерећење за ликвидност Србијагаса. Не треба заборавити и да је највећи број кредита закључен с варијабилном каматном стопом, па би пораст референтних банкарских стопа утицао на раст отплата кредита Србијагаса. Највећа појединачна неизвесност постоји у вези с обавезом према НИС-у (стање веће од 20 млрд динара у 2013) и начином на који ће она бити решена. Уз то, планиране инвестиције (Јужни ток и друге) такође представљају изазове у погледу начина финансирања и могућих импликација на јавне финансије. Узимајући све у обзир, процењујемо да би непромењен начин пословања и активирање различитих обавеза које би држава морала да финансира, значио годишње буџетске расходе од око 30 млрд динара у следеће три године.

**Насупрот претходном сценарију, реструктурирање Србијагаса могло би да умањи годишње расходе буџета на око 10 млрд динара, а евентуални репрограм дуга могао би додатно да умањи притисак на јавне финансије.** Србијагас би

преструктурирањем могао да остварује пословни добитак и позитивне новчане токове у годишњој вредности од око 10 млрд динара, чиме би се стекли услови да предузеће преузме плаћање половине активираних буџетских гаранција. Тиме би се, уместо годишњих расхода из буџета од 30 млрд динара, расходи буџета за Србијагас би изнели око 10 млрд динара годишње. Тиме би се за три године остварила уштеда од око 500 милиона евра. Преструктурирање подразумева знатно већу наплату потраживања (бар 90% продатог гаса) и снижавање расхода пословања. Уколико се оде и корак даље, па се дугови Србијагаса репрограмирају, онда би фискални трошак био и мањи од 10 млрд динара. Уколико се спроведе реформа у овој области, онда би Србијагас касније могао сам да плаћа кредите које је држава гарантовала и које сада држава плаћа.

**Важан део финансијског реструктурирања Србијагаса представља увозна цене гаса, пошто је Србија међу земљама које најскупље плаћају увозни гас.** При анализи висине увозне цене гаса треба имати у виду неколико чињеница. Прво, цена гаса зависи од типа уговора – уколико увозник гарантује одређене минималне увозне количине, цена гаса би требало да буде нижа у поређењу с опцијом да оваква гаранције не постоји. Друго, увозна цена зависи од количина – цена би могла бити нижа уколико се више увози. Треће, цена зависи од трошкова транспорта, укључујући транзит кроз друге државе. Четврто, важно је истаћи да цена често одступа од објективних и мерљивих фактора и утврђује се непосредним договором две државе.<sup>51</sup> Нису познати детаљи уговора о увозу гаса Србије из Русије, али неколико поређења показује да је цена гаса коју Србија плаћа – висока.<sup>52</sup> У структури те цене два фактора одређују неповољни положај: висока набавна цена гаса и високи трошкови транспорта кроз Мађарску. Према томе, побољшање финансијског положаја Србијагаса уследило би након преговора о набавној цени гаса и накнадама за транзит. Постоје јаки аргументи да ови трошкови буду нижи.<sup>53</sup> Потребно је преиспитати улогу посредника у трговини гасом и да ли је могуће да Србијагас увози гас непосредно по нижој цени.

**Иzolовано посматрање цена, потраживања и набавних трошкова није могуће.** Да би Србијагас могао да послује без нових гарантованих кредита (да буде ликвидан) процењујемо да проценат наплаћених потраживања треба да износи 90% (порада са садашњих 60%) и то уз претпоставку да се продајне цене прилагођавају у потпуности у складу са методологијом. Међутим, пораст наплаћених потраживања могућ је само уколико Србијагас престане да испоручује гас несолвентним купцима, а нарочито зависним предузећима и предузећима у реструктурирању.

**Велику непознаницу представља могућност смањења увозних количина гаса.** Престанак испоруке гаса неплатишама значио би мањи пласман гаса, па и мању потребу за увозом гаса. Није познато колике су минималне гарантоване увозне количине гаса. Могло би се десити да смањење испоруке гаса не прати и смањење расхода у истој мери, с обзиром на одређене увозне количине које се према актуелном

---

<sup>51</sup> Видети цене гаса на сајту <http://izvestia.ru/news/544100> и текст “Why Gazprom Is In Trouble In One Chart” на сајту [http://www.forbes.com/sites/markadomanis/2013/02/19/why-gazprom-is-in-trouble-in-one-chart/#/?&\\_suid=139938130730802367104047615145](http://www.forbes.com/sites/markadomanis/2013/02/19/why-gazprom-is-in-trouble-in-one-chart/#/?&_suid=139938130730802367104047615145). Из наведених извора произлази да цена гаса који Русија испоручује на зависи од економских и политичких фактора и да се, заправо, не може утврдити методологија или начин формирања цене руског гаса. Подаци показују, супротно очекивањима, да нижу цену гаса може остварити држава која није у пријатељским политичким односима са Русијом и која купује мање количине гаса.

<sup>52</sup> Поред поменутих извештаја о ценама, овај закључак произлази и из података Агенције за енергетику (подаци су за 2012). Скупљи гас плаћају Бугарска и Грчка, а јефтинији Румунија, Словачка, Мађарска и друге државе Европе.

<sup>53</sup> С тим у вези је и чињеница да би губици и дугови Србијагаса били мањи да је увозна цена у протеклих неколико година била нижа – и због овог је, уосталом, тешко прецизно разграничити узроке лошег финансијског стања Србијагаса.

уговору морају увозити без обзира да ли се тај гас може продати или не. Дакле, уколико се задрже постојећи уговори о увозним количинама и ценама, прекидом испоруке гаса несолвентним купцима не би се у истој мери поправио пословни резултат и ликвидност предузећа. Због тога је потребно упоредо с преговорима о цени гаса одредити одговарајуће (ниже) минималне количине увоза. Дакле, важно је нагласити да би наставак праксе испоруке гаса несолвентним купцима продужио досадашњи начин пословања Србијагаса – генерисање дела прихода без њихове наплате и, према томе, неликвидност. Решење би стога подразумевало да се, упоредо са редуцијама испорука гаса, без пенала умање и увозне количине, што могуће претпоставља промене уговора о увозу гаса.

**Продаја власништва Србијагаса у зависним и повезаним предузећима треба да буде један од стратешких праваца.** Овим би се предузеће ослободило *non core* пословања, управљање би било фокусирано на основну делатност, смањили би се лоши пласмани и потраживања и, у целини, побољшали би се ликвидност и солвентност.

**Репрограм обавеза и потраживања** треба да релаксира предузеће (и државу) обавеза исплата великих главница и камата у наредних неколико година, с једне стране, и већу наплату потраживања, с друге стране. У том периоду предузеће би се реструктурирало, однос између прихода и расхода би био повољнији, па би се створили услови да репрограмирани дуг већим делом враћа Србијагас (а не држава).

**Смањење трошкова пословања** не може да реши основне проблеме Србијагаса, али свакако да повећање ефикасности треба да буде један од приоритета. Овај захтев укључује и преиспитивање политике зарада и броја запослених.

Финансијске потешкоће и терет који је пребачен на буџет налажу одабир **приоритета за инвестирање** овог предузећа. То значи да се обуставе планови за инвестирање у зависна предузећа (како је речено, потребно је да се она продају, а не да се и даље у њих инвестира), а затим и одабир приоритета за инвестирање Србијагаса. У документу Министарства енергетике, развоја и заштите животне средине указује се да су то: опрема за мерење, Јужни ток, ремонт транспортног система, гасовод Ниш-Димитровград и још два гасовода и неколико пројеката реорганизације.<sup>54</sup> Према неким ранијим информацијама, вредност пројекта Јужног тока кроз Србију износи 1,7 млрд евра, а планирано је да 30% ове вредности финансира капиталом, а да се 70% финансира кредитима. Удео Србије је, при томе, око 250 милиона евра у капиталу и око 600 милиона евра у кредиту. Фискални ефекат ће зависити од начина финансирања. Уколико се кредит буде одобрио уз гаранцију државе, онда би јавни дуг Србије, према бруто концепту (како се и иначе рачуна), могао да буде увећан за око 850 милиона евра (2,5% БДП-а).<sup>55</sup> Уколико се за кредит не тражи државна гаранција, онда би фискални трошак био једино улог од 250 милиона евра. С друге стране, приход од транзитних такси би представљао важан извор средстава за Србијагас и Србију.<sup>56</sup> Додатни ефекти би могли да проистекну из ниже набавне цене гаса и мањих транспортних трошкова.

**Дуг према НИС-у**, који према неким информацијама у 2014. достиже 240 милиона евра, било би најбоље решити конвертовањем потраживања у капитал зависних предузећа. Тиме би се и решило питање обавезе и пронашао би се нови власник за *non core* предузећа. Алтернативно, обавеза треба да се репрограмира, без гаранције државе или преузимања обавезе у јавни дуг.

**Организациона питања** подразумевају одређење за власничко или правно раздвајања предузећа. За власнички принцип залагало се Министарство енергетике у

<sup>54</sup> „Полазне основе за реструктурирање са реорганизацијом ЈП „Србијагас“, Нови Сад“, април 2013.

<sup>55</sup> То што се планира да се кредит исплати из прихода гасовода не мења чињеницу да ће се јавни дуг повећати у износу кредита који ће пре тога бити повучен.

<sup>56</sup> У јавности је помињан износ од 200 милиона евра годишње.

претходној Влади, а за правни принцип Србијагас. У основи, реч је о томе да се код правног раздвајања задржи већи степен повезаности делова система (холдинг би управљао развојем и одређивао пословну политику), док би се код власничког раздвајања ишло на посебна предузећа за транспорт и складиштење и за дистрибуцију и трговину. Корпоративизација, која би подразумевала и промену форме из јавног предузећа у акционарско друштво, могла би да уследи након решавања неких односа између делова самог предузећа, финансијског реструктурирања, као решавања и имовинско-правних питања између Србијагаса и других независних предузећа (НИС-ом, између осталих).

### **3.3. Железнице Србије**

**Стање у Железницама Србије је неодрживо – уз висок фискални трошак железнички саобраћај је на изузетно ниском нивоу.** Железнице Србије захтевају државну подршку од готово 20 млрд динара годишње, при чему изостају инвестиције, услед чега инфраструктура постепено пропада, не повећава се квалитет железничког саобраћаја, а истовремено не долази до неопходног реструктурирања предузећа. Поређења са другим националним системима нису одговарајућа, пошто се субвенције у другим државама по правилу користе за унапређење железничког система и доприносе развоју привреде, док се у Србији скупим државним интервенцијама само одржава систем који све више заостаје и губи могућност да се рационално и уређено реструктурира.

**Железнице Србије, и поред обимне државне помоћи, бележе пословни губитак из године у годину.** У претходних пет година Железнице<sup>57</sup> бележе пословни губитак од око 4-5 млрд динара годишње, пошто укупни приходи (укључујући државне субвенције) нису довољни да покрију пословне расходе. Укупни добитак, који се добија након додавања финансијског и осталог резултата, још је већи (износи и до 17 млрд динара), а акумулирани губитак на крају 2013. године износи око 146 млрд динара и свео је на половину вредност основног капитала предузећа.

**Приходи које Железнице остваре самостално довољни су за покриће тек једне трећине пословних расхода.** У последњих пет година приходи без субвенција износе око 10-11 млрд динара, а пословни расходи око 30 млрд динара. Према томе, да није државних субвенција у износу од око 14 млрд динара годишње, чист губитак из пословања износио би чак око 20 млрд. Пословни приходи нису довољни ни за покриће зарада, пошто зараде износе око 15 млрд динара на годишњем нивоу. Све наведене величине су прилично стабилне у претходних пет година, што показује да нема промена и напретка у пословном моделу и резултатима. И у програму пословања за 2014. годину процењује се, у основи, непромењена динамика и структура прихода, расхода и нето резултата. При томе, као што су стабилне категорије прихода (сопствени и субвенције), тако су стабилне и категорије расхода – трошкови зарада, тако, чине између 15 и 16 млрд динара у читавом посматраном периоду. Број запослених на крају 2013. износи око 18.000 и у петогодишњем периоду умањен је за око 1.500 људи (највеће смањење броја запослених у 2010. години; током 2014. планира се смањење само за број запослених који оду у пензију).

---

<sup>57</sup> Од маја 2011. године Железнице Србије нису више јавно предузеће, већ акционарско друштво у државном власништву. Железнице имају и седам зависних предузећа.

**Приходи нису довољни ни да се плати одржавање и потрошени материјал.** Железнице процењују да им је потребно око 4 млрд динара у 2014. за одржавање инфраструктурних капацитета и око 8,5 млрд за одржавање капацитета за превоз, набавку материјала, резервних делова и слично. То значи да приход од пружених услуга није ни приближно довољан ни за одржавање основних средстава и материјал. Једна од поразних чињеница је да је недостатак средстава за накнаде које Железнице морају да плаћају у међународном саобраћају довео до пада броја међународних линија, код којих се остварују већи нето приходи него у домаћем саобраћају.

**Као последица наведених резултата, целокупно инвестирање се финансира из кредита.** Држава или издаје гаранције за задуживање Железница или се директно задужује за потребе Железнице. Железнице су добијале кредите и од Фонда за развој. Стање гарантованих и одобрених кредита Железници износи око 300 милиона евра, док је одобрено (не и повучено) укупно око 750 милиона евра. Одређивање приоритета за инвестирање (и задуживање) произлази из чињенице што ће и убудуће буџет финансирати ове расходе.

**Непосредни годишњи буџетски расходи (субвенције и плаћени гарантовани кредити) за Железнице износе чак око 18 млрд динара.** Железнице су највећи прималац субвенција из буџета Републике, са око 13 млрд динара годишње. Износ субвенција је достигао и већу вредност (15,5 млрд у 2011.) и постепено је смањиван у периоду 2012-2014. Номинални пад субвенција уз раст БДП-а довео је до пада релативног значаја субвенција (у БДП-у), при чему треба имати у виду да је блага редукација субвенција произашла из буџетских проблема, а не из реструктурирања и уштеда у зарадама у Железници. Другим речима, постоји ризик да смањење субвенција за последицу има преусмеравање других расхода на зараде, мање издатке на одржавање и слично, што би додатно погоршало стање у железничком транспорту. Субвенције из буџета допуњују пословне приходе, користе се за покриће дела пословних расхода (мање су од годишње масе зарада) и не користе се за одржавање или нове инвестиције. Поред субвенција, држава плаћа активирани гарантовани кредити уместо Железнице. Овај износ је у периоду 2014-2016 пројектован на нешто више од 5 млрд динара годишње (од око 6 млрд динара укупних кредитних обавеза у 2014).

**Основни проблеми Железнице су произлазе из редовног пословања, а не из задужености.** Највећи дебаланси предузећа произлазе из губитка из редовног пословања. Пословни губитак опредељује недостатак средстава за одржавање и инвестирање и, следствено, задуживање предузећа. Ипак, стандардни показатељи задужености још увек нису алармантни (на пример, однос дуга и капитала је око једне четвртине). Ликвидност није на завидном нивоу (обртна средства су око једне четвртине краткорочних обавеза), а томе су допринела мала потраживања (око 2 млрд динара), али и умерено високе краткорочне обавезе (доминантно према добављачима, око 11 млрд динара). Произлази да пут ка бољим резултатима полази од решавања узрока проблема – прихода и расхода из пословања.

**Регулисање цена је један од узрока ниских прихода.** Чињеница да цене у робном саобраћају нису мењане од 2008. године а у путничком саобраћају од 2010. године говори да су контролисаним ценама урушаване перформансе Железнице. И овде су ниске продајне цене одржаване на ниском нивоу, а циљ није био ни подизање ефикасности у пословању и смањење расхода. Последица је руиниран железнички саобраћај. Знатније повећање цена при постојећем квалитету услуге вероватно не би било оправдано, због чега, пре свега, треба размотрити укидање повластица и корекцију тарифских зона, како би се повећали приходи.

**Железнички саобраћај у Србији знатно заостаје за европским просеком.** Неколико показатеља железничког саобраћаја има вредност од само једне четвртине

европског просека.<sup>58</sup> Реч је о превозу робе и путника по километру пруге или продуктивности запослених. Ниски показатељи значи више јединичне трошкове одржавања. Иако је број запослених у последњих петнаестак година оштро смањен, продуктивност (превоз робе и путника по запосленом) није побољшана у задовољавајућој мери. Почетком двехиљадитих Железнице су имале готово 33.000 запослених, да би се до 2005. тај број брзо свео на 22.000 (добровољни одлазак уз отпремнине), а онда успореним темпом до данашњих 18.000.

**Железничка инфраструктура и средства су у веома лошем стању.** Просечна брзина саобраћаја на пругама у Србији је око 40 километара на час, а услед недовољног одржавања сваке године се смањује број километара пруге на којима је дозвољена пуна брзина. Преко 55% пруга изграђено је у 19. веку, а непрекидно опада дужина ремонтваних пруга. Да би се оствариле потребе реда возње недостају локомотиве, теретна и путничка кола (у периоду од 2008 до 2012. недостајало је бар 25% сваке од наведених категорија). Највећи број возила стар је више од 30 година.

**Субвенције и државна политика се морају узети за конкретне циљеве.** С обзиром на стање у српским железницама не може се очекивати знатно мања вредност субвенција. Проблем је што, за разлику од других земаља, Србија не субвенционира модернију железницу већ преживљавање застарелог система. Стратегија развоја железнице ово треба да има у виду, па је циљ да са приближно једнаким средствима постигну знатно већи ефекти за Железницу и привреду Србије.

**Досадашњи систем нетранспарентног субвенционисања и пасивне државне улоге треба да се мења.** Држава као власник, а нарочито имајући у виду издашне субвенције и тешко стање у јавним финансијама, има обавезу да са менаџментом утврди мерљиве циљеве. То су, на пример, смањење пословних расхода (укључујући и бој запослених и трошкове зарада), смањење мреже, прецизан инвестициони хоризонт, раздвајање *core* и *non core* делатности. Потребно је утврдити критеријуме: колико је путника потребно да би се линија задржала, која је оптимална фреквенција саобраћаја, када је исплативије заменити средство уместо његовог одржавања, који је оптималан број запослених по секторима. Пожељна је детаљна разрада финансијских и оперативних критеријума пословања. Њима би се менаџмент и сви стејкхолдери обавезали на континуиране напоре и одговорност у пословању. У одабир и финансирање приоритетних линија могла би се укључити и локална самоуправа. Свакако да би се требало фокусирати на модернизацију железничког саобраћаја на магистралним правцима (Коридор 10, Београд- Бар и сл), за шта би се отворио простор редуковањем мреже пруга на најнепрофитабилним линијама (за бар једну трећину).

### **3.4. Железара Смедерево**

**Железара бележи губитке из године у годину и опстаје захваљујући подршци државе, што државу годишње кошта око 60 милиона евра.** Основни проблем у пословању Железаре јесте производ врло ниске додате вредности и, с друге стране, увоз главног инпута, због чега она може бити профитабилна само у тренуцима када је глобално тржиште близу максимума капацитета. Ипак, Железара без обзира на степен коришћења капацитета, цене на светском тржишту и власника, остварује

---

<sup>58</sup> Анализа Светске Банке из 2011. године "Railway Reform in South East Europe and Turkey: On the Right Track", (аутор Carolina Monsalve)

губитке (око 11-12 млрд динара износи пословни губитак у периоду 2009-2012<sup>59</sup>). Након одласка приватног власника (US Steel, почетком 2012. године) држава је до краја 2013. за одржавање производње у Железари, преко Фонда за развој, одобрила 2,2 млрд динара кредита и банкарске гаранције (преко Фонда за развој и државне гаранције у вредности од готово 100 милиона евра). У 2014. години буџетом је планирана државна гаранција за задуживање Железаре у вредности од 30 милиона евра. Пошто одржавање производње месечно кошта између 5 и 10 милиона евра (у зависности од цена и ангажованих капацитета), постоји изражен ризик да ће у другој половини године бити потребна додатна средства за функционисање Железаре.

**Без обзира да ли се Железара финансира преко Фонда за развој или задуживањем уз државне гаранције, то се на крају претвара у фискални трошак, што значи да тај трошак плаћају грађани Србије, порески обвезници.** Фонд за развој је у власништву државе, па за гаранције које издаје Фонд за развој, према закону, гарантује држава, те се овај вид подршке директно прелива на пораст јавног дуга. Коначно, буџетске гаранције такође повећавају јавни дуг и буџетске расходе када тај дуг дође на наплату. Само на отплату гаранција одобрених до краја 2013. године држава ће у 2014. години из буџета исплатити 1,7 млрд динара, а у следеће две године кумулативно 7 млрд динара.

**Посредни трошкови (неплаћене обавезе) Железаре су такође изузетно велики и преливају се на буџет.** Железара не плаћа енергенте (гас и струју), па су потраживања Србијагаса и ЕПС-а према Железари на крају 2013. достигла износ од 2,5 млрд динара (доминантно према Србијагасу). Дуговања Железаре се на тај начин одражавају на лошију финансијску позицију јавних предузећа, која потом морају да се задужеју (најчешће уз гаранцију државе), па се тиме и овај ефекат прелива на јавни дуг и буџетске расходе.

**Досадашњи начин пословања Железаре мора да се мења.** Искуство у претходне две године показује да је одржавање Железаре велики трошак за државу и да одвајање Железаре од буџета представља један од предуслова за оздрављење јавних финансија Србије. Најбоља опција је проналажење новог стратешког партнера, а друга је исплата отпремнина и стечај предузећа. Неопходно је орочити период проналажења стратешког партнера, након чега, уколико буде неуспешан, средства намењена субвенцијама преусмерити на отпремнине и/или субвенције за отварање нових (здравих) предузећа у Смедереву.

### **3.5. Галеника**

**Галеника<sup>60</sup> од 2010. године почиње да се суочава са озбиљним проблемима у свом пословању - пословни приходи драстично падају, губици се гомилају и у 2012. години су „појели“ капитал, а задуженост предузећа вишеструко расте.** Пословни приходи предузећа номинално су се смањили за 55% у 2013. у односу на 2009. годину.<sup>61</sup> Предузеће од 2010. године постаје губиташ, од када је остварило

<sup>59</sup> Позитивне курсне разлике умањују губитке, па је нето-резултат у 2012. мањи од пословног губитка.

<sup>60</sup> Галеника а.д. је затворено акционарско друштво за производњу фармацеутских препарата у власништву Републике Србије. Има статус предузећа у реструктурирању.

<sup>61</sup> Предузеће је са око 10 млрд динара пословних прихода, колико је остваривало у 2009. и 2010. години, драматично пало на око 5 млрд динара пословних прихода у 2011. години, колико је остваривало и у наредне две године.



акумулирани губитак од око 25 млрд динара<sup>62</sup>, а 2012. године губици су појели капитал – да није у власништву државе предузеће би тада отишло у стечај. Приближно половина акумулираног губитак последица је пословних губитака у протекле четири године, док се друга половина дугује отпису потраживања, од којих је најзначајнији био једнократан отпис у 2011. години од око 10 млрд динара.<sup>63</sup> Услед значајног недостатка новчаних средстава, као последица ненаплаћених потраживања, предузеће креће у краткорочно неповољно (скупо) задуживање, које се у посматраном периоду повећало три пута. Током 2012. године Република Србија је дала гаранције за 85 милиона евра дугорочних кредита са високим каматама, што је релаксирало потребу за значајним краткорочни задуживањем у циљу преживљавања. Међутим, предузеће је и даље неликвидно и несолвентно, иако се у 2013. години назире опоравак пословања.

**Постоји опасност да несолвентност и неликвидност Галенике има за последицу фискални трошак у 2014. години од око 3 до 4 млрд динара, било услед активирања гаранција, било као потреба за издавање нових гаранција.** Иако Галеника после низа година први пут у 2013. години има позитиван нето новчани ток из пословне активности, и нема значајан прилив готовине из додатног задуживања (приметно је благо раздуживање), и даље недостају средства за отплату доспелих кредита и камата (у највећој мери гарантованих). Република Србија (Управа за јавни дуг) је већ у 2013. години платила доспеле камате по основу дугорочних кредита од око 650 милиона динара. То даље указује на могућност да већи део доспелих дугорочних кредита и припадајућих камата, од око 3 млрд динара, постане фискални трошак, било у виду нових гаранција за задуживање, било у виду директног плаћања активираних гаранција. Предузећу ће у 2014. години бити потребно још око 1 млрд динара за отплату краткорочних кредита и камата по том основу. Треба напоменути и да предузећу доспевају на наплату обавезе из пословања од око 4 млрд динара, колико су отприлике и годишњи приходи од продаје. Дакле поставља се питање из којих средстава ће предузеће платити доспеле финансијске обавезе од око 4 млрд динара.

**Поставља се питање како је предузеће (Галеника), које послује у фармацеутској индустрији, која свуда у свету па и у Србији важи за једну од најпрофитабилнијих индустрија, остварило толике губитке.** У случају Галенике свакако да је за више од пола губитака (проблема) одговорно лоше управљање. Неадекватне пословне одлуке управе предузећа довеле су до тога да је цео годишњи пословни приход (из периода када је предузеће добро пословало – 10 млрд динара), практично поклоњен појединим предузећима, која никада нису платила испоручену робу. Један део проблема се свакако дугује и превеликом броју запослених, будући да је после пада прихода за више од 50% (који се више нису опоравили), практично толико запослених постало вишак. Предузеће је у 2010. години, када су постали видни проблеми у пословању, запошљавало нешто мање од три хиљаде радника, а у 2013. години тај број је сведен на две хиљаде. Међутим, имајући у виду да је обим пословања (пословни приходи) опао за више од 50%, вероватно да још увек постоји виша запослених од око 500 радника. Будући да се држава на више примера показала као недовољно добар управљач (власних) у предузећима која послују у комерцијалним делатностима, приватизација Галенике се чини као најпожељније решење.

<sup>62</sup> Више од половине акумулираног губитка (око 13,5 млрд динара) настало је у 2011. години.

<sup>63</sup> Највећи део обезвређених потраживања односи се на фармацеутске компаније BG Pharm, Velefarm VFB д.о.о., Velefarm PROLEX д.о.о., и Velefarm BG а.д.

### **3.6. Ресавица**

**Ресавица годишње кошта Републику Србију 4-5 млрд динара.** То је још једно предузеће у реструктурирању. Чињеница је да предузеће годинама уназад остварује губитке, и да преживљава захваљујући директним и индиректним субвенцијама државе, будући да приходи од продатих производа нису довољни ни за покриће трошкова зарада за око четири хиљаде запослених (око 4,5 млрд динара). Директне субвенције су до 2011. године износиле нешто преко 2 млрд динара на годишњем нивоу, док се од 2012. године оне крећу између 3 и 4 млрд динара. Индиректне субвенција, у виду неплаћања пореза и доприноса су у 2011. и 2012. години кумулативно износиле око 3,5 млрд динара. У току 2013. године није било индиректних субвенција, будући да је Ресавица почела да плаћа порезе и доприносе, међутим кумулирани износ неплаћених пореза и доприноса, из ранијих година, достиже износ од око 8 млрд динара.<sup>64</sup>

**Судбина Ресавице ће се знати са изласком плана за предузећа у реструктурирању – постоје најаве о проналажењу стратешког партнера.** Приватизација, која би вероватно била праћена затварањем највећег броја рудника, и последично отпуштањем већег броја радника, из досадашњих најави није опција, као ни „гашење“ овог предузећа. Разлог је пре свега социјалне природе, будући да се комплекс од девет рудника простире на територији осам најнеразвијених (најсиромашнијих) општине. Затварање ових рудника значило би да највећи број породица остаје без прихода. Међутим, до сада није разматрано да ли постоји интересовање за давање отпремнина. Према нашим проценама, делом средстава која су кроз субвенције пласирана Ресавици, а имају функцију социјалне помоћи, могао је бити подржан следећи програм. Сваке године радницима је отворена могућност за напуштање предузећа уз отпремнине од 10.000 евра по запосленом (средства којима би се подстицало развијање самосталних делатности), при чему би средства која се не би исплатила за отпремнине, а јесу опредељена у буџету, била довољна за исплату зарада радницима који остају запослени. Тиме би се у претходних неколико година вероватно умањио број радника у Ресавици уз наставак активности у рудницима, развиле би се нове делатности и смањио би се притисак на јавне финансије.

**Велики број запослених је запослен у администрацији.** Према појединим проценама око 2/3 запослених чине рудари, што упућује да посебно постоји простор за рационализацију запослених у административним и другим „нерударским“ пословима. Простор за рационализацију броја запослених вероватно да постоји и међу рударима, будући да се у неколико рудника готово и не врши експлоатација угља. На овај начин би се, кроз добровољни одлазак одређеног броја запослених, чиме би сасвим сигурно олакшало и проналажење стратешког партнера.

**Из претходног Министарства енергетике постојале су најаве да су у току преговори за проналажење стратешког партнера.** Инвеститор би поред основне делатности (ископавања подземног угља) и подизања технолошког нивоа рудника, изградио и термоелектране. Улагање државе би било у давању права на експлоатацију угља, као и у природним ресурсима. Склапање договора са стратешким партнером и подизање обима пословања и продаје би створило простор за потпуно укидање директних и индиректних субвенција државе, или бар за њихово смањење.

---

<sup>64</sup> Требало би напоменути и да предузеће дугује ЕПС-у за испоручену електричну енергију више од милијарду динара.

### **3.7. Телеком Србија**

**Телеком Србија још увек остварује профит, али по многим параметрима не послује успешно.** Телеком Србија је акционарско друштво са већинским државним власништвом (остатак акција припада грађанима Србије и запосленима у компанији). Ово предузеће послује у профитабилној индустрији пружања телекомуникационих услуга и у добром делу свог пословања (мобилне телефоније у дужем периоду, а од скоро и у фиксној телефонији) се суочава са јаком конкуренцијом. Пословни резултати Телекома и тржишни трендови у претходним годинама указују међутим да ова компанија губи трку са својом конкуренцијом, да се њени пословни резултати погоршавају, а тржишна вредност смањује. Због тога сматрамо да је приватизација ове компаније не само економски оправдана него и да се са њом већ доста касни.

**Телеком остварује годишњи нето добитак од 100 до 200 милиона евра.** Нето добитак Телекома у 2012. години је износио 11,3 млрд динара и био је осетно мањи него у претходним годинама када се кретао у интервалу од 15,5 млрд динара у 2009. до 22,3 млрд динара у 2011. години. Будући да нето добитак предузећа зависи од много параметара, од којих су неки, попут курсних разлика, и привремени – сматрамо да је много релевантније анализу пословања Телекома спровести на основу доступних тржишних, а не само финансијских података.

**Током 2012. године смањило се број корисника фиксне и мобилне телефоније у Телекому, док је порастао број корисника интернета и мултимедија.** Последњи доступни подаци који се односе на 2012. годину указују на пад корисника фиксне телефоније у односу на 2011. годину за 1,3%, што је последица дугорочнијег и ширег тренда смањивања ове врсте телекомуникационих услуга, на рачун повећања мобилне телефоније и интернет комуникација. Због тога је међутим изненађујуће да је у 2012. години Телеком изгубио и велики број корисника мобилне телефоније и то око 9%.<sup>65</sup> На тржишту интернета Телеком је наставио да и у 2012. остварује раст броја корисника ADSL услуге за око 3%, а услуга дигиталне телевизије (IPTV) која је била релативно нова у 2012. години и имала висок раст од 48% (са ниске основе).

**Телеком Србија бележи велики пад у тржишном учешћу (број корисника), као и у учешћу у укупном оствареном приходу од мобилне телефоније.** У претходних пет година најисплативији и најзначајнији сегмент пословања Телекома је била мобилна телефонија. У том делу пословања Телеком има снажну конкуренцију у Теленору и VIP-у. Поређење резултата које остварује Телеком у односу на конкурентске компаније открива врло забрињавајуће трендове. Пословни добитак Телекома од мобилне телефоније се константно смањује из године у годину и у 2012. години је износио свега 5,2 млрд динара. У поређењу са тим, Теленор је у 2012. остварио двоструко већи добитак који је износио преко 10 млрд динара. Тржишни показатељи указују да Телеком Србија бележи изузетно брз пад тржишног учешћа у односу на укупан број корисника, са око 59% у 2008. години, на око 46% у 2012. години. Разлог за овај пад броја корисника Телекома не може се тражити само у појави и тржишној експанзији најмлађег конкурента (VIP), јер, како онда објаснити да у истом посматраном периоду (2008-2012) трећи конкурент, Теленор, не само што није смањило тржишно учешће већ га је благо и повећао.<sup>66</sup> Интересантно је приметити да и поред (још увек) највећег тржишног учешћа мерено по броју корисника, Телеком не успева да оствари и највеће приходе од мобилне телефоније. Телеком је у 2012. години са 45,8%

<sup>65</sup> Махом мање исплативих *prepaid* корисника, док је ипак задржан, чак и нешто повећан, број бизнис и *postpaid* корисника

<sup>66</sup> Извор података: РАТЕЛ „Преглед тржишта Телекомуникација у Републици Србији за 2012. годину“, 2013.

корисника мобилне телефоније остварио свега 38,1% прихода, а Теленор је са 33,9% корисника остварио 42,4% укупних прихода. И учешће Телекома у укупним оствареним приходима у мобилној телефонији се, као и учешће броја корисника, снажно смањује из године у годину.

**Државно управљање вероватно један од битнијих разлога пада тржишног учешћа.** Државно власништво и управљање представља велики терет за пословање Телекома. Досадашња пракса је била да се остварена добит дели између државног буџета и компаније, а да се добит која остане Телекому даље распоређује на запослене (тринаеста плата), па за улагања и не преостаје много средстава.<sup>67</sup> Телеком уз то такође имплицитно финансира велики број државних иницијатива и пројеката (спонзорство манифестација, спортских клубова и друго) који вероватно и не доприносе много пословном успеху саме компаније. Такође, постоје индиције да и даље постоји одређени вишак запослених који се не отпуштају. Телеком има приближно исти укупни пословни приход као Теленор, ВИП и СББ заједно, али га остварује са преко три пута више запослених него што заједно имају ова његова три главна конкурента. Ни један други конкурент Телекома нема такве врсте обавеза према држави, нити се у свом пословању руководи политичким, социјалним и синдикалним интересима, већ своја средства улаже у раст и развој – што се на крају одсликава и на успех тих компанија.

**Приватизација Телекома Србије у наредних годину дана била би оправдана по више основа.** Телекому је неопходно реструктурирање, које би омогућило заустављање даљег пада тржишног учешћа али и повратка дела изгубљеног. То би онда захтевало поред оперативне рационализације (смањење броја запослених и трошкова зарада, смањења нерационалних трошкова) и озбиљне напоре у маркетиншким активностима, посебно побољшању квалитета и броја услуга. Узимајући у обзир озбиљност проблема у пословању других јавних предузећа и привредних друштава у власништу државе, као и значајног фискалног трошка који она стварају, поставља се питање да ли држава располаже довољним (у смислу потребног времена и пажње) и адекватним и аполитичним (стручни кадар) ресурсима за спровођење осетљивог реструктурирања Телекома. То наводи на закључак, да би сврсисходније било препустити приватном сектору пословање у комерцијалним делатностима, што телекомуникације свакако јесу, а све напоре и енергију државе усмерити на заустављање даљег пораста фискалног трошка насталог услед погоршања у пословању предузећа од стратешког интереса. Процењена продајна вредност од око 2-2,5 млрд евра за 100% акција Телекома, од пре пар година, са садашњим трендом опадања тржишног учешћа у мобилној телефонији, сасвим сигурно није остварива. При том, тек се очекује појављивање озбиљне конкуренције у сегменту фиксне телефоније, где је Телеком до сада био доминантан учесник на тржишту, а што ће додатно да умањује вредност компаније у будућности. Због тога приватизацију Телекома не би требало одлагати, односно требало би је реализовати у наредних годину дана. Приватизација Телекома у овом периоду би омогућила да се средства добијена његовом продајом искористе за смањење јавног дуга и/или финансирање дела рекордно високог фискалног дефицита.

---

<sup>67</sup> Ова пракса се формално често мењала, али је у суштини остала слична. Тако је раније власник акција Телекома било предузеће Поште Србије, тако да су дивиденде тек у другом кораку и посредно долазиле до државе. Док је Грчки *OTE* био власник 20% Телекома и они су били укључени у одлучивању и расподели дивиденди. Најновија пракса, од децембра 2013. године је да се одређене дивиденде исплаћују држави, али и становништву и запосленима у Телекому у складу са бројем акција које имају.

### **3.8. Дунав осигурање**

**Пораст броја запослених за преко 50%, уз реално непромењену укупну премију (2007-2012. године), разлог су за углавном скромне добитке Дунав осигурања, који су прешли у губитак од око 1,5 млрд динара у 2012. године.<sup>68</sup>** Уколико се за поређење узме четврти квартал 2007. са истим кварталом 2012. године, уочава се Дунав није остварио реални раст у укупној премији (обиму пословања), а да је број запослених порастао за више од 50%, у посматраном периоду. Дакле, главни разлог за недовољно добре резултате у овом периоду<sup>69</sup> и остварени губитак у 2012. годину, јесу високи и растући трошкови зарада - настали услед значајног пораста у броју запослених. Бруто пословном резултату (као разлика пословних прихода и расхода) је растао значајно спорије од трошкова спровођења осигурања (где су укључени трошкови зарада, реклама, спонзорстава и др.) - порасли са око 5 млрд динара у 2007/08. години на око 8 млрд динара у 2012. години - што је и резултирало нето губитку од око 1,5 млрд динара.

**Највеће ставка растућих оперативних трошкова јесу трошкови зарада запослених и управе, али и трошкови рекламе и спонзорства.** Последица скромних нето добитака у периоду од 2007-2011. године, је практично преливање бруто пословног добитка у трошкове спровођења осигурања - скоро константан бруто пословни резултат више није био довољан за покривање растућих трошкова спровођења осигурања, услед чега је Дунав остварио нето губитак у 2012. години. Највећа ставка ових расхода јесу трошкови зарада за запослене и управу, који су од 2007. године порасли са нешто мање од 2 млрд динара на скоро 4 млрд динара у 2012. години. Пораст трошкова зарада је највећим делом настао услед повећања броја запослених, са 2.049 на 3.120.<sup>70</sup> Трошкови рекламе и спонзорства су готово упетостручени, са око 0,3 млрд динара на око 1,5 млрд динара, у посматраном периоду.

**Неопходна рационализације трошкова зарада, пре свега кроз смањење броја запослених, уз разматрање понуда за приватизације Дунав осигурања.** Неоспорно је да су узроци за скромне добитке и губитак у 2012. години, високи и растући трошкови зарада (тј. број запослених), као и упетостручени трошкови рекламе и спонзорства, уз реално непромењену бруто премију (обим пословања). Како би се, не само, предупредило настајање нето губитака у наредним годинама, већ и „оспособило“ предузеће да генерише значајније нето добитке, неопходно је елиминисати поменуте нерационалности. И у случају Дунав осигурања се може поставити питање, да ли би држава требало да усмери сву своју енергију и расположиве ресурсе у решавање озбиљних проблема у пословању других јавних и предузећа у државном власништву (која генеришу значајне фискалне трошкове и послују у стратешким делатностима), а предузећа која послују у комерцијалним делатностима препусти приватном сектору.(?) Рационализација броја запослених, уз преиспитивање нивоа зарада морала уследити у најкраћем року, а решавање овог проблема свакако би омогућило бржу и успешнију приватизацију Дунав осигурања.

---

<sup>68</sup> У анализи пословања Дунав осигурања неће бити коришћени последњи доступни подаци за 2013. годину због постојања непоуздених резултата (извештаји нису прошли ревизију). Услед знатне ревизије нето резултата за 2012. године (са 70 млн динара добитка на 1,5 млрд динара губитка), у анализи пословања Дунав осигурања користиће се 2012. година као последња, будући да постоји ризик да скроман добитак од око 160 млн динара у 2013. години након ревизије поново склизне у губитак.

<sup>69</sup> Дунав је у периоду од 2007-2011. године остваривао скромне добитке од 150-400 млн динара, осим 2008. године када је остварио значајнији добитак нешто мањи од 2 млрд динара.

<sup>70</sup> Само је током 2018. године запослено око 500 нових радника, док се друго значајније повећање запослених, од око 300 радника, десило током 2011. године.

### **3.9. ГСП и остала јавна комунална предузећа**

ГСП остварује и пословни и укупни губитак, упркос растућим субвенцијама града Београда, које су у 2013. години износиле 7,5 млрд динара. Предузеће од 2010-2013. године константно остварује пословни губитак, који је опадао са 3 на око 1 млрд динара. Главни разлог за смањење пословног губитка јесте повећање субвенција града Београда са 4 на 7,5 млрд динара у 2013. години, што заправо говори да се проблеми не смањују него супротно – повећавају. Град Београд поред текућих субвенција за јавни превоз издваја и одређена средства за капиталне субвенције ГСП-а.<sup>71</sup> С друге стране, изостаје побољшање у наплати продатих карата и маркица, будући да су приходи од продаје занемарљиво порасли, са 5 на 5,7 млрд динара. Приходи остварени од продаје нису довољни ни за покриће трошкова зарада, за око 6 хиљада запослених, који износе 7 млрд динара<sup>72</sup>, а камоли укупних пословних расхода који се крећу од 12-14 млрд динара годишње. Такође, ГСП има заостала плаћања од око 1,3 млрд динара према фондовима обавезног социјалног осигурања (пензијско и здравствено) и пореској управи. Пословни губици су резултирали и укупним губицима који су варирали од 1,5 до 3 млрд и допринели акумулираном губитку од око 20 млрд динара у 2013. години.

Основни проблем јесте ниска наплата, али и великодушно постављен систем према бенефицираним категоријама корисника јавног превоза. Наплата у продаји карата није побољшана ни од 2012. године када је уведен нови систем „Бус-плус“ – приходи од продаје стагнирају од 2011. године на износу од око 5,7 млрд динара. Нови систем наплате функционише по принципу да је предузеће Apex solution technology задужено за наплату и продају карата и маркица, а целокупан остварени приход уплаћује Дирекцији за јавни превоз, која око 70% месечних прихода од продатих карата и маркица пребацује ГСП-у. Недовољна наплата је разлог за најављено преиспитивање „Бус-плус“ система, и могуће раскидање уговора са Apex-ом. Један од предлога за решавање проблема наплате, у оквиру студије<sup>73</sup> Светске банке, био је увођење контролора у свако појединачно возило, уместо повремене контроле у насумично изабраним возилима, као и прописивање већих казни за неплаћање карата, али и већа овлашћења самих контролора. Такође, у истој студији се наводи да град Београду даје највише попусте за бенефициране категорије, поред иначе нижих цена, у односу на главне градове европских и суседних земаља. Тако на пример, годишња карта за пензионере у Београду кошта 400 динара, без обзира на висину пензије. У појединим европским градовима, цене претплате за пензионере зависе од висине пензије. Тако на пример, у Загребу карте по бенефицираним ценама добијају само појединци са нижим примањима (пензијама) и социјалној помоћи. Такође, Београд је једини у окружењу, а веровано и у Европи, где се основци и труднице возе потпуно бесплатно. Стога би као једно од решења за проблем ниских прихода од продаје, поред унапређења система наплате, могло бити преиспитивање висине попушта појединих бенефицираних категорија, што се према недавним изјавама из Управе града и

<sup>71</sup> Град Београд није директни гарант за кредит од 65 млн евра одобреног од EBRD, за куповину аутобуса. Међутим, Град је у обавези да осигура да ће приходи ГСП-а бити довољни како би ово предузеће могло сервисира тај дуг.

<sup>72</sup> Разлог за високе трошкове зарада, из ГСП-а објашњавају, је тај што се колективним уговором прописује релативно кратак радни дан, због чега предузеће плаћа велику количину прековременог рада.

<sup>73</sup> „Преглед финансија и расхода локалних самоуправа“, април 2013. године, Светска банка

намерава – наплату продаје карата и контролу вршиће ГСП, док ће Арех само одржавати систем, а претплате за студенте и пензионере ће бити повећане.

**Процењује се да четвртина буџета локалних самоуправа одлази на локална јавна предузећа у којима је запослена готово половина свих запослених на нивоу локалних самоуправа (77 хиљада).**<sup>74</sup> Укупан број локалних јавних предузећа је око 720, међу којима њих 650 има формални статус јавних предузећа, док су преостала буџетски корисници. Најзначајнија група локалних јавних предузећа јесте група од 350 комуналних предузећа, која запошљавају преко 56 хиљада људи. Ова предузећа скромно доприносе привреди (свега 2,4% БДП-а је њихова додата вредност), неликвидна су, из године у годину све је више губиташа међу њима, а генеришу и све веће губитке упркос значајним директним и индиректним субвенцијама.<sup>75</sup> Такође, комунална предузећа често примају и индиректне субвенције кроз „надуване“ фактуре за услуге које испоручују општинама.

**Више је извора неефикасности комуналних јавних предузећа од којих је најзначајнији нерационални трошак запослених (вишак запослених и просечне зараде веће од приватног сектора).** Током периода 2002-2013. године просечне зараде у комуналним предузећима биле су веће од просечних зарада на нивоу Републике, као и у односу на просечне у приватном сектору, и константно су биле у порасту. Процењује се да издвајања за запослене у јавним комуналним предузећима износе скоро 1% БДП-а на годишњем нивоу. Такође, неефикасном пословању јавних предузећа доприноси и одсуство финансијске и управљачке контроле локалних самоуправа над предузећима; ниске тарифе које не покривају негде ни оперативне трошкове а камоли трошкове инвестирања и одржавања инфраструктуре; неуређени имовински односи између комуналних предузећа и локалних самоуправа. Услед одсуства контроле и притисака за боље пословање, комунална предузећа користе рупе у закону приликом запошљавања и утврђивања висине зарада, не старају се адекватно о имовини и инфраструктури, тарифе утврђују селективно и арбитарно (често су значајно више за правна лица него за грађане), не објављују годишње програме пословања и сл.

**Постоји значајан простор за смањење неефикасности и остваривање уштеда у комуналним предузећима, чиме би се побољшала и фискална позиција локалних самоуправа, а тиме и јавних финансија државе.** Најбрже и вероватно најзначајније уштеде би се постигле рационализацијом трошкова запослених у комуналним предузећима - смањењем зарада и броја запослених. Не постоји разлог да запослени у јавним комуналним предузећима у просеку примају веће зараде од приватног сектора, будући да њихово пословање не захтева знатно другачију квалификациону структуру и стручност запослених. Такође, према компаративним анализама, у великом броју комуналних јавних предузећа постоји вишак запослених мерено према величини општине у којој пружају услуге. Неопходно је да локалне самоуправе, као власници комуналних предузећа, почну да на системски и суштински начин контролишу и брину о њима, пре свега увођењем оперативних циљева, праћењем реализације задатих циљева, и адекватним санкционисањем не испуњавања прописаних циљева.<sup>76</sup> На

<sup>74</sup> Процене у овом делу се ослањају на студију Светске банке, јун 2014. године: *Municipal Public Finance Review: Options for Efficiency Gains, Republic of Serbia*. Наша процена о броју запослених у локалним јавним предузећима, у претходном делу текста (од 60.000) заснована је на увиду у појединачна предузећа, чије финансијске извештаје објављује Агенција за привредне регистре. Не располажемо подацима о обухвату Светске банке, могуће је да разлика потиче од индиректних буџетских корисника.

<sup>75</sup> Комунална предузећа примају како текуће субвенције тако и субвенције за капиталне издатке. За комунална предузећа највише одваја Град Београд - чак једну трећину свог буџета.

<sup>76</sup> Спровођење ове мере је, међутим, мало вероватно све док су и саме локалне самоуправе неуређене. Стога би једино сврсисходно решење било да се смањењем трансфера (фактички пеналима) локалне

послетку, потребно је установити системски оквир за утврђивање адекватне висине комуналних тарифа будући да се тарифе тренутно арбитрарно и селективно утврђују, како између различитих општина тако и унутар самих општина међу различитим корисницима (правна наспрам физичких лица на пример).

#### IV Предузећа у реструктурирању

**У портфељу Агенције за приватизацију остало је више од 160 предузећа у реструктурирању, са 56 хиљада запослених.** Процене Светске банке указивале су на непосредан и посредан трошак државе за одржавања предузећа у реструктурирању у вредности од 200-300 милиона евра годишње. Ова предузећа послују изразито неуспешно и до сада су одржавана у животу тако што су им даване субвенције за плате запослених и толерисано неплаћање њихових обавеза према јавним предузећима и држави. Уз све то и Фонд за развој је до сада у више наврата интервентно финансирао опстанак појединих предузећа у реструктурирању. Проблем предузећа у реструктурирању, дакле, добрим делом је дислоциран и прикривен с обзиром на чињеницу да су примала индиректну субвенцију (толерисање неплаћених обавеза и тржишно неоправдани пласмани Фонда за развој), а губици и дугови су се гомилали на другом месту, у јавним предузећима, која су заправо сносила терет предузећа у реструктурирању (ЕПС и Србијагас превасходно). На крају се све то ипак преваљивало на буџет, јер држава сада мора да помаже своја неуспешна јавна предузећа. Решавање судбине предузећа у реструктурирању је стога вишеструко значајно. Не само што би се тако смањили директни фискални трошкови њиховог пословања, већ је и пословно и финансијско преструктурирање великих јавних предузећа губиташа (Србијагаса али и неких других) немогуће без решавања овог проблема.

**Избори су одложили планирани процес решавања проблема предузећа у реструктурирању, у мају је изменама Закона о приватизацији рок продужен до краја 2014. године, а сада се решење овог проблема планира по новом Закону.** Према плановима претходног Министарства привреде, требало је да се у 2014. години радницима у предузећима у реструктурирању исплате заостале зараде и отпремнине, а да потом држава потражује ова средства након завршене приватизације или стечаја предузећа. Процес је требало да буде окончан до краја прве половине 2014. године. Додатно временско ограничење за решавање судбине ових предузећа је била одлука Уставног суда о престанку заштите предузећа у реструктурирању од средине маја 2014. године, чиме се отварала могућност повериоцима да захтевају своја потраживања и покрену стечајни поступак за вероватно највећи број ових предузећа. Изменама закона о приватизацији из маја 2014. међутим овакав исход је спречен будући да је предвиђен поступак који би требало да траје још пет месеци. Наиме, измене Закона о приватизацији подразумевале су да повериоци предузећа у реструктурирању пријављују своја потраживања, а након тога Агенција за приватизацију евидентира и утврђује висину потраживања што не би могло да се заврши пре краја ове године. У међувремену је међутим предложен нови Закон о приватизацији (у даљем тексту Закон)

---

самоуправе натерају да рационализацију себе, у финансијском и оперативном смислу, а потом и комунална предузећа у свом власништву.



који би требало да постане нов и промењен основ за трајно решавање проблема предузећа у реструктурирању.

**Нови Закон о приватизацији уводи нови концепт али и продужење рока за окончање процеса приватизације и решавање проблема предузећа у реструктурирању.** Нови Закон доноси другачију визију о решавању судбине предузећа у реструктурирању уводећи додатну флексибилност – различите методе, моделе и мере приватизације, што олакшава налажење стратешких партнера и заинтересованих купаца (мањинског или већинског) учешћа у капиталу, куповину имовине и друго. Законом се продужава и рок за окончање процеса приватизације за поједина предузећа до краја 2015. године, што може да носи и додатне ризике и трошкове.

**Судбина највећег броја предузећа у реструктурирању требало би бити позната до краја 2014. године.** Применом новог Закона би до краја 2014. године требало да буде позната судбина највећег броја предузећа у реструктурирању (који део њих ће отићи у стечај или ликвидацију а који ће наставити процес приватизације неким од предвиђених модела), као и потенцијални фискални трошкови. Планирано је да се након 60 дана од ступања новог Закона на снагу дефинишу предузећа у реструктурирању за који постоје потенцијални купци или стратешки партнери. Како Закон предвиђа да у првих 30 дана од усвајања Закона Агенција за приватизацију објави јавни позив за прикупљање писама о заинтересованости и додатних 30 дана за достављање истих, већ тада би се знало која предузећа у реструктурирању настављају процес приватизације, док би се за преостала створио основ за покретање стечајног поступка или ликвидације.<sup>77</sup> Након истека овог периода у року од додатних 45 дана Агенција би Министарству привреде предлагала метод, модел и мере за приватизацију субјекта као и почетну цену, о чему би Министарство привреде доносило одлуку у року од додатних 30 дана. Након тога би, на основу прихваћених метода, модела и мера, били јаснији и могући фискални трошкови. Дакле у периоду од 135 дана (четири и по месеца) од ступања Закона на снагу требало би да се зна која су предузећа и под којим условима квалификована за приватизацију и који су могући директни и индиректни фискални трошкови предузећа у реструктурирању по том основу: отпремнине, повезивање радног стажа, отпис дугова, евентуално преузимање дугова од стране државе или инвестирање у стратешки битна предузећа.

**Мере за припрему и растерећење обавеза субјекта приватизације треба да додатно увећају интерес купаца.** Поред различитих модела и метода, предвиђене су и мере за подршку приватизацији. При томе, критеријуми за мере су прилично општи и практично омогућавају Влади да мерама подржи велики број предузећа. Критеријуми су, наиме: стратешки значај за регион, величина имовине, број запослених, величина прихода, тржишни потенцијал – нису, дакле, квантификовани нити специфични. Намера је да се задржи могућност да се по потреби, од случаја до случаја, приватизација посебно подржи и предузеће пре продаје очисти од дугова према државним повериоцима. Тиме би купци и инвеститори добили предузећа с мање дугова (обавезе према приватним повериоцима се не би угасиле).

**Прва мера је отпис дуга према субјекту приватизације, а друга подразумева конверзију дугова у власништво државе.** Влада може да донесе одлуку којом би државни повериоци отписали дуг према субјекту приватизације. Овом мером би се умањила потраживања државних поверилаца и изгубила би се могућност намирења бар дела ненаплаћених јавних прихода (што би био ефекат алтернативе – стечаја предузећа). Пошто је предвиђено да су и јавна предузећа у групи државних поверилаца,

---

<sup>77</sup> Паралелно са овим процесом предузећа у реструктурирању имају рок од 45 дана од ступања закона на снагу, да изврше попис и процену фер тржишне вредности целокупне имовине, обавеза и капитала и доставе Агенцији за приватизацију.

отпис њихових потраживања према предузећима у реструктурирању додатно би угрозио резултат пословања и манифестовао би се у погоршаној финансијској позицији јавних предузећа. Ово би за последицу могло да има повећане захтеве за директним и индиректним субвенцијама, као и гарантованим кредитима, што би био један канал преливања предвиђених мера на јавне финансије Републике. Негативна страна отписа дуга је и изгубљена шанса да држава наплати бар део ненаплаћених јавних прихода (што би био случај са стечајем) – та вредност није велика, али се поставља питање и моралног хазарда, пошто ће се испоставити да нека предузећа у вишегодишњем периоду нису плаћала обавезе према држави без последица. Друга мера подршке приватизацији – конверзија потраживања државних поверилаца у капитал – у суштини такође значи да се дугови субјеката приватизације опраштају, при чему држава конвертује тај дуг у власништво и ипак остварује приход у процесу продаје капитала или уноси вредност у предузеће које ће функционисати након докапитализације. Треба имати у виду да докапитализација као модел приватизације значи да држава остаје сувласник предузећа и да се по том основу у будућности могу стварати права и обавезе (приходи и расходи) од функционисања предузећа. Због тога ова мера треба да буде ограничена на предузећа која имају перспективу и да се не примењује у циљу избегавања стечаја предузећа у државном власништву.

**Став Фискалног савета је да се решавање проблема предузећа у реструктурирању мора заврши у најкраћем могућем периоду и уз минималне фискалне трошкове.** Новим Законом је створен правни основ за покретање стечаја у предузећима која немају перспективу и заинтересоване купце, већ након 60 дана од ступања Закона на снагу, због чега било какво даље одлагање више неће имати оправдање. Такође, до краја године би применом Закона били познати и планови за предузећа која настављају процес приватизације, као и могући фискални трошкови спровођења тих планова које ћемо том приликом и прецизније оцењивати. Фискални трошкови ће вероватно премашити тренутно издвојен износ за решавање проблема предузећа у реструктурирању од 17 млрд динара, али никако не би смели да буду вишеструко већи. Додатна опасност и фискални трошкови код издвојене групе предузећа произилазе и из најава да држава има намеру да остане власник у појединим предузећима – што би Фискални савет, узимајући у обзир њихово досадашње пословање, тешко могао да подржи.