



Koncepcija i prijedlog privatizacije Jadrolinije

Prof. dr. sc. Darko Tipurić
Prof. dr. sc. Ivan Lovrinović
Voditelji projektnog tima

Zagreb, rujan 2005.

OPĆE INFORMACIJE O STUDIJI

- 32 autora
- 576 stranica
- 176 tablica
- 41 slika
- 757 obrazloženja u fusnotama
- 371 referenca

STRUKTURA STUDIJE

1. Opći podaci o Jadroliniji
2. Opće okolnosti za privatizaciju Jadrolinije
3. Linijski pomorski prijevoz u Europi i Hrvatskoj: analiza postojećeg stanja
4. Vizija privatizacije Jadrolinije
5. Pristupi i metode procjene ekonomske vrijednosti u sklopu procesa privatizacije Jadrolinije
6. Modeliranje privatizacije Jadrolinije
7. Program provedbe privatizacije Jadrolinije
8. Zaključna razmatranja

STRUKTURA STUDIJE

1. OPĆI PODACI O JADROLINIJI

- 1.1. Povijesni pregled razvoja Jadrolinije
- 1.2. Poslovanje Jadrolinije od 1999. godine

2. OPĆE OKOLNOSTI ZA PRIVATIZACIJU JADROLINIJE

- 2.1. Privatizacija državnih poduzeća
- 2.2. Modeli privatizacije
- 2.3. Privatizacija u Hrvatskoj

3. LINIJSKI POMORSKI PRIJEVOZ U EUROPI I HRVATSKOJ: ANALIZA POSTOJEĆEG STANJA

- 3.1. Liberalizacija i privatizacija pomorskog linijskog prijevoznog sektora u Europi
- 3.2. Linijski pomorski prijevoz u Hrvatskoj
- 3.3. Stanje obalnog linijskog pomorskog prijevoza u Europi
- 3.4. Državne potpore nerentabilnim obalnim linijama
- 3.5. Stanje, tendencije i projekcije demografskih promjena na hrvatskim otocima
- 3.6. Analiza industrijske strukture pomorskog prijevoza na temelju Porterovog modela

STRUKTURA STUDIJE

4. VIZIJA PRIVATIZACIJE JADROLINIJE

- 4.1. Korporacijski kontekst privatizacije Jadrolinije
- 4.2. Vizija privatizacije Jadrolinije

5. PRISTUPI I METODE PROCJENE EKONOMSKE VRIJEDNOSTI U SKLOPU PROCESA PRIVATIZACIJE JADROLINIJE

- 5.1. Osnovna načela vrednovanja poduzeća
- 5.2. Različiti pristupi procjeni vrijednosti poduzeća
- 5.3. Statični pristup procjeni vrijednosti Jadrolinije na temelju knjigovodstvene vrijednosti
- 5.4. Dinamični pristup procjeni vrijednosti Jadrolinije na temelju sadašnje vrijednosti budućih novčanih tokova
- 5.5. Zaključno o procjeni vrijednosti poduzeća Jadrolinija

6. MODELIRANJE PRIVATIZACIJE JADROLINIJE

- 6.1. Uvjeti i ograničenja za privatizaciju Jadrolinije
- 6.2. Determinante modeliranja privatizacije Jadrolinije
- 6.3. Prijedlog optimalne vlasničke strukture Jadrolinije
- 6.4. Modeliranje sudjelovanja ključnih interesno-utjecajnih skupina («stakeholdera») u predloženoj vlasničkoj strukturi

STRUKTURA STUDIJE

7. PROGRAM PROVEDBE PRIVATIZACIJE JADROLINIJE

- 7.1. Vremenska dinamika privatizacije Jadrolinije
- 7.2. Pravna pitanja implementacije programa privatizacije
- 7.3. Provedba programa zaposleničkog dioničarstva
- 7.4. Prodaja dijela dionica Jadrolinije d.d. na tržištu kapitala (IPO)
- 7.5. Međusobna zamjena dionica (*Cross-shareholding*)
- 7.6. Razvoj klastera Jadrolinije
- 7.7. *Outsourcing* kao potpora privatizacijskom procesu u Jadroliniji
- 7.8. Izgradnja intelektualnog kapitala kao aktivnost podizanja vrijednosti Jadrolinije


8. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA



MISIJA PRIVATIZACIJE

- Izabrani privatizacijski model mora biti povezan s implementacijom *stakeholderskog* pristupa u Jadroliniji te bi trebao omogućiti konvergiranje interesa njenih unutrašnjih i vanjskih interesno-utjecajnih skupina.
- Potrebno stvoriti kontekst u kojem će podizanje operativne djelotvornosti biti imperativ svim interesno-utjecajnim skupinama, a posebice vlasnicima, menadžmentu i radnicima.

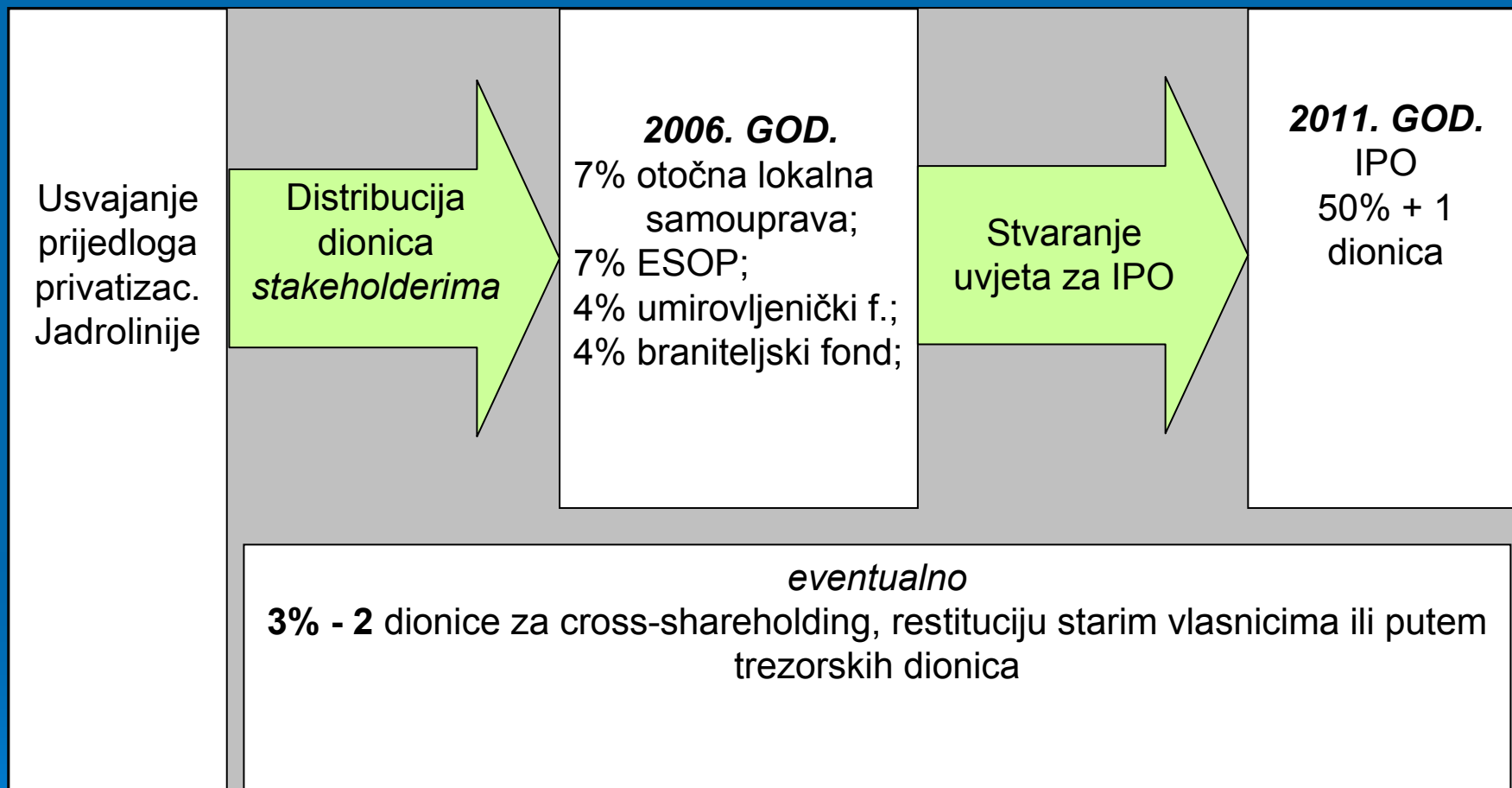
VIZIJA PRIVATIZACIJE

- *Afirmacija stakeholderskog pristupa u Jadroliniji.*
 - Očuvanje i razvoj jedinstvenog i jakog poslovnog sustava sposobnog za izgradnju vrijednosti u industriji linijskog prijevoza.
 - Poboljšavanje poslovne efikasnosti i konkurentske sposobnosti.
- 

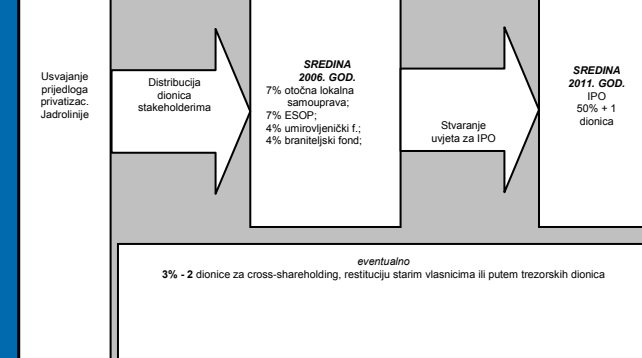
PREDLOŽENI MODEL VLASNIČKE STRUKTURE JADROLINIJE (I)

- Model slijedi jasnu viziju o ulozi Jadrolinije u hrvatskom gospodarstvu i dugoročna očekivanja
- Kombinacija različitih metoda privatizacije pruža najveće šanse za uspjeh
- Razvijen na temelju *benchmarkinga* usporedivih europskih iskustava uz prilagodbe specifičnostima tranzicijskog okruženja
- Poželjna vlasnička struktura je umjereno fragmentirana uz favoriziranje *stakeholderskog* pristupa, te uz značajan paket u vlasništvu Republike Hrvatske

VREMENSKA DINAMIKA PRIVATIZACIJE JADROLINIJE (I)

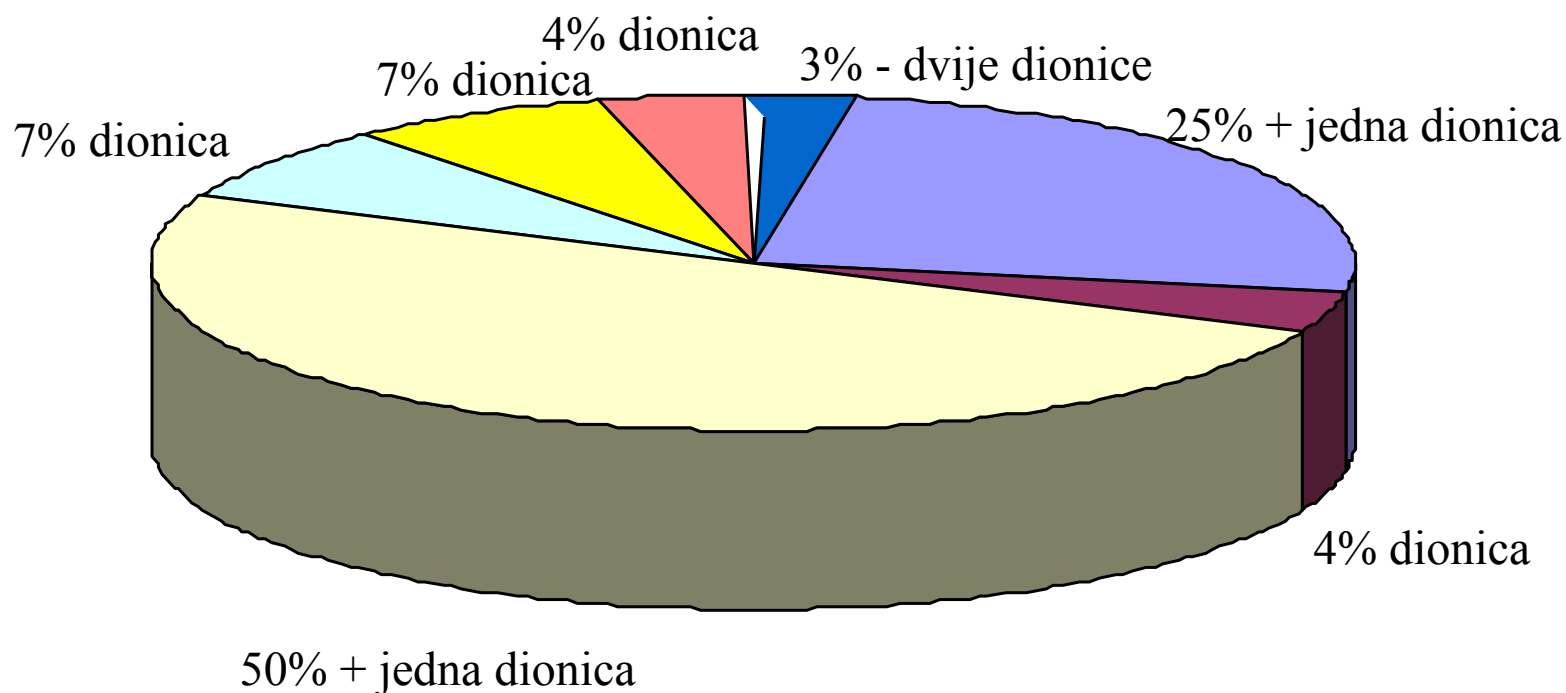


VREMENSKA DINAMIKA PRIVATIZACIJE JADROLINIJE (II)



- *Prva faza privatizacije – tijekom 2006. godine izvršit će se distribucija dionica stakeholderima*
 - vezano uz stvaranje pravnog okvira nužnog za provedbu privatizacije Jadrolinije
(dodjela koncesija i u proceduri je donošenje Prijedloga Zakona o prijevozu u linijskom i povremenom obalnom pomorskom prometu)
- *Druga faza privatizacije će uslijediti nakon (okvirno) pet godina, odnosno nakon što se utvrdi da su stvoreni preduvjeti za provedbu IPO-a.*

PREDLOŽENI MODEL VLASNIČKE STRUKTURE JADROLINIJE (2011 god.)



Država

Umirovljenički fond

IPO

Otočne općine i gradovi

Radnici putem ESOP-a

Braniteljski fond

ostalo

ULOGA STAKEHOLDERA (I)

- **Republika Hrvatska s značajnim paketom dionica Jadrolinije (25% + jedna dionica)** postiže dostatan stupanj sigurnosti da će se sve djelatnosti Jadrolinije ispunjavati na željeni način, odnosno u javnom interesu
- Zadržavanje državnog vlasništva modelom “25%+1” pridonosi:
 - mogućnosti države da utječe na realizaciju nacionalne strategije i programa razvoja otoka i turizma;
 - mogućnosti države da prati te donosi različite strateške odluke i utječe na njihovu operativnu provedbu u području pomorskog prijevoza;
 - potrebi države da utječe na održivost prijevozne infrastrukture prema otocima;
 - potrebi države da brine o razini sigurnosti prijevoza i sigurnosti sustava opskrbe ključnih dobara te
 - potrebi država da utječe na prometnu politiku te da može osigurati nacionalni održivi rast i razvoj.

ULOGA STAKEHOLDERA (II)

- Radnicima će putem **ESOP programa** biti dodijeljeno **7% dionica**
 - osnivanje **Jadrolinije ESOP d.o.o. kao koordinacijske posredničke organizacije** putem koje će zaposlenici držati dionice skupno u interesu svih uključenih
- važno je definirati **vremensko trajanje**, zatim uvjete i modalitet stjecanja prava raspolaganja nad dionicima, koje su predmet ESOP-a, ali i uvjete i modalitet prestanka članstva u programu ESOP-a, što je potrebno riješiti **posebnim izvedbenim programom**

ULOGA STAKEHOLDERA (III)

- **Otočno stanovništvo**, sudjelovat će neizravno, putem osinivanja novog institucijskog mehanizma, u vlasništvu 7% dionica
 - Raspored vlasničkih prava lokalnih samouprava temeljit će se na postojećem administrativno-teritorijalnom ustroju otoka, sukladno odabranom kriteriju od strane Vlade Republike Hrvatske
- **Argumenti za sudjelovanje otočnog stanovništva:**
 - ostvarivanje parcijalnih interesa otočnih zajednica
 - slijed prakse na europskom tržištu pomorskih prijevoznika
 - financijski interes otočnih lokalnih samouprava
 - indirektni utjecaj na razvoj otoka
 - decentralizacija državnog aparata

ULOGA STAKEHOLDERA (IV)

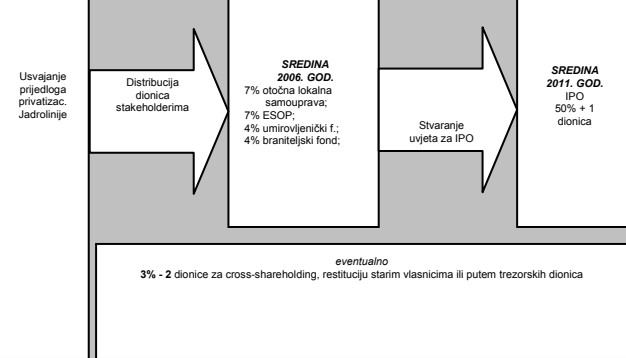
- **Prijenos 4% dionica braniteljima putem Braniteljskog fonda**
- **Prijenos 4% dionica umirovljenicima i putem Umirovljeničkog fonda**

2011 godina

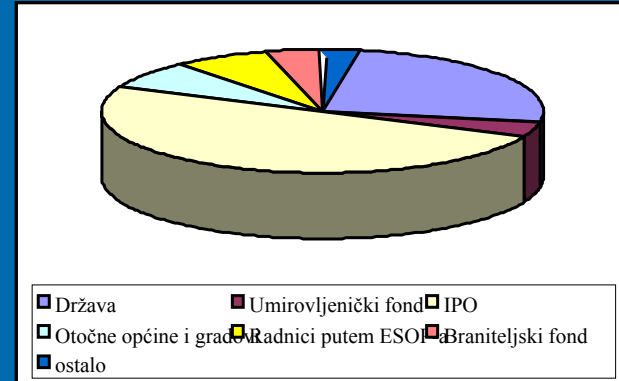
- Prodaja na tržištu kapitala treba se obaviti javnom ponudom (IPO) **50% plus jedna dionica** od ukupnog broja dionica Jadrolinije
- Prednosti javne ponude:
 - osigurava transparentnost privatizacijskog procesa
 - lakše pribavljanje kapitala za nove investicijske cikluse
 - razvoj hrvatskih tržišta kapitala
 - mogućnost za dodatnu participaciju zaposlenika u vlasništvu
 - porast vrijednosti poduzeća

Ostalo

- **Mogućnosti za preostalih 3% umanjenih za dvije dionice:**
 - *Cross-shareholding* – odabir adekvatnog strateškog partnera
 - *Restitucija*
 - *Trezorske dionice*



ZAKLJUČNO



- Privatizacijski proces se provodi u skladu s vizijom i postavljenim ciljevima u razdoblju postupne liberalizacije tržišta
- Privatizacijski model temelji se na:
 - transparentnosti i održivoj vlasničkoj strukturi
 - sudjelovanje ključnih interesno-utjecajnih skupina
 - ostvarivanje nacionalnih interesa
- Dugoročan proces privatizacije je u funkciji jačanja konkurentnosti zemlje, poslovne strategije opstanka i daljnjeg razvoja Jadrolinije, a ne rješavanja kratkoročnih problema državnog proračuna