



# SWOT

Udruženje ekonomista Republike Srpske

## **Neefikasnost akcionarskih društava u RS**

Decembar 2008

# Smanjenje obima prometa - razlozi

- Nedostatak korporativnog upravljanja:
  - zaštita malih akcionara,
  - neadekvatan menadžment,
  - netransparentno poslovanje
  - neefikasno korišćenje resursa
  - ne vodi se briga o zaposlenim radnicima niti o interesu društva

# Smanjenje obima prometa - razlozi

- Poslovanje sa povezanim preduzećima i transferne cijene
- Sigurnost investicija
- Ekonomska kriza – nedostatak stranih investitora
- Novi instrumenti na tržištu
- Sistemski pristup razvoju tržišta kapitala

# Makroekonomski podaci

- Iz godine u godinu realni sektor u RS bilježi rast
- Od 2005-2007 nominalni BDP je rastao za oko 1,5-2 mlrd KM godišnje

Osnovni pokazatelji	2005	2006	2007
Nominalni BDP (u mil. KM)	16.928	19.106	20.596
Nominalna stopa rasta (%)	7,2%	12,9%	7,8%*
Realna stopa rasta (%)	6,7%	9,2%	7,0%*
Stanovništvo (procjena, 000)	3.844	3.844	3.844*
BDP per capita (KM)	4.404	4.970	5.358*
Broj nezaposlenih (000)	508	516	528*
Prosječne plate u BiH (KM)	538	585	635*
CPI (Indeks potroš. cijena)	2,5%	6,1%	1,9%
Vanjski javni dug	25,6%	21,3%	19,5%
Izvoz (u mil. KM)	5.583	6.993	8.741
(stopa rasta)	20,3%	25,2%	25,0%
Uvoz (u mil. KM)	-12.643	-12.704	-15.499
(stopa rasta)	13,3%	0,5%	22,0%
Trgovinski bilans (% BDP-a)	-38,8%	-27,9%	-30,6%
Prosij. kurs BAM/EUR	1,95583	1,95583	1,95583

Izvor: Direkcija za ekonomsko planiranje  
\*procjena DEP-a

# Analiza

- Korišteni zvanični finansijski izvještaji predati u APIF svih privrednih društava u RS u periodu 2005-2007
- Od 9140 preduzeća kao uzorak uzeto je 300 najvećih po obimu poslovnih prihoda, dobiti i ostvarenom kapitalu
- 300 prvih preduzeća čini preko 85% svih poslovnih aktivnosti u RS

# Uzroci neefikasnosti

- Zvanični finansijski izvještaji preduzeća (izvor APIF) od 2005-2007 godine pokazuju trend opadanja učešća akcionarskih društava u privredi RS
- Od 300 preduzeća sa najvećim ostvarenim poslovnim prihodima, dobiti i kapitalu u 2007 svega 18% (51 preduzeće) čine akcionarska društva listirana na Banjalučkoj berzi, 72% čine doo (249 preduzeća)

- Okosnicu privrede RS čine preduzeća čiji je organizacioni oblik društvo ograničene odgovornosti
- Akcionarska društva iz godine u godinu bilježe smanjeno učešće u svim pokazateljima (privredna aktivnost, izvoz, nove investicije, zapošljavanje, ...)

- Ukupan kapital na dan 31.12.2007 navedenih AD iznosi nešto više od 5,23 mlrd KM, dok je kapital doo svega 1,1 mlrd KM
- S druge strane, doo prave oko 272 mil KM godišnje dobiti, dok akcionarska društva svega 108 miliona KM (od toga 79 miliona čini dobit Telekoma Srpske!)



# Obaveze preduzeća - disproporcija

- Zbog velikog kapitala i mogućnosti davanja hipoteka akcionarska društva imaju veći prostor za novo zaduženje (gornja granica zaduženosti)
- Koeficijent obaveze/kapital kod doo je u prosjeku 5,27, a kod a.d. 0,99

## Pregled ukupnih obaveza preduzeća

### 51 Akcionarsko društvo

2005 1,33 mlrd KM

2006 1,49 mlrd KM

2007 1,62 mlrd KM

Prosječan iznos obaveza po preduzeću (2007) - **31,1 milion KM**

### 249 Društava ograničene odgovornosti

2005 0,87 mlrd KM

2006 1,12 mlrd KM

2007 1,44 mlrd KM

Prosječan iznos obaveza po preduzeću (2007) - **5,7 miliona KM**

- U periodu 2005-2008 akcionarski kapital preduzeća na berzi se “istopio” za skoro pola milijarde KM!
- Stopa povrata na kapital AD je u prosjeku 1,9%, a bez Telekoma oko 0,5%
- Stopa povrata na kapital kod doo je u prosjeku 24,72 %
- Negativan je i pokazatelj broja preduzeća sa berze gdje je stečaj u toku ili je okončan – čak 175 preduzeća na dan 15.12.2008

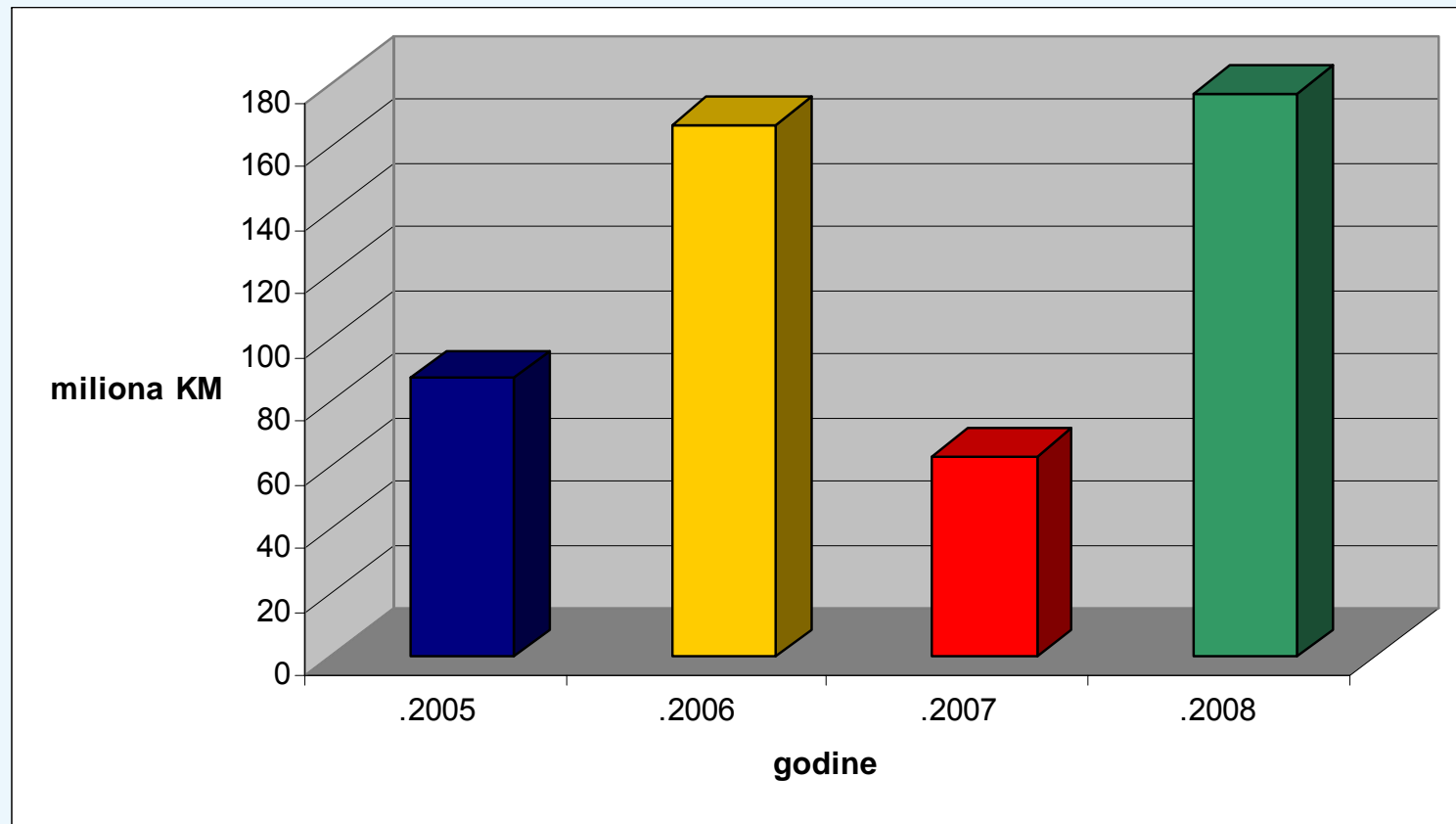
- Ukoliko bi prosječna stopa povrata na kapital kod akcionarskih društava iznosila 6% (kod Telekoma je za 2007 godinu bila oko 14%), tada bi dobit akcionarskih društava iznosila oko 314 miliona KM
- Na osnovu dividende država bi godišnje u budžet primila dodatnih od 80-105 miliona KM

RB	Simbol	Nakon smanjenja	Prije smanjenja	Razlika	%	Godina
1	rdbc	3.494.417	5.668.486	2.174.069	38,35	2008
2	zpdz	4.791.829	6.740.546	1.948.717	28,91	
3	bfm	1.115.139	2.748.056	1.632.917	59,42	
4	slg	1.596.262	7.995.050	6.398.788	80,03	
5	rbrj	8.117.497	9.554.746	1.437.249	15,04	
6	maf	262.914.061	411.112.879	148.198.818	36,05	
7	ptd	4.009.274	18.949.274	14.940.000	78,84	
1	trav	1.773.850	3.272.095	1.498.245	45,79	2007
2	mips	1.203.662	3.722.022	2.518.360	67,66	
3	cfsu	5.319.043	18.057.481	12.738.438	70,54	
4	dstc	1.686.146	2.912.000	1.225.854	42,10	
5	srvp	1.408.548	3.065.234	1.656.686	54,05	
6	dpla	1.142.564	2.382.728	1.240.164	52,05	
7	cjal	1.261.405	3.877.635	2.616.230	67,47	
8	glt	1.593.618	1.773.791	180.173	10,16	
9	dmj	2.753.382	5.704.398	2.951.016	51,73	
10	rots	343.357	3.401.527	3.058.170	89,91	
11	budu	3.182.185	10.102.667	6.920.482	68,50	
12	rudk	5.387.027	22.252.574	16.865.547	75,79	
13	eiva	12.738.345	16.099.150	3.360.805	20,88	
14	rbrj	9.554.746	14.194.201	4.639.455	32,69	
15	bmnt	2.855.317	4.257.956	1.402.639	32,94	
1	jfmd	4.927.184	18.944.501	14.017.317	73,99	2006
2	jlc	32.262.434	138.509.884	106.247.450	76,71	
3	htkr	1.743.980	4.161.806	2.417.826	58,10	
4	nbib	28.002.100	40.003.000	12.000.900	30,00	
5	japr	8.298.749	14.145.704	5.846.955	41,33	
6	pbb	15.801.782	19.874.004	4.072.222	20,49	
7	ugtp	785.330	4.669.942	3.884.612	83,18	
8	govf	6.594.088	16.978.582	10.384.494	61,16	
9	meha	1.223.089	6.013.869	4.790.780	79,66	
10	krjo	587.236	3.835.092	3.247.856	84,69	
1	ptbl	871.632	3.387.343	2.515.711	74,27	2005
2	krto	48.837.352	73.963.342	25.125.990	33,97	
3	vhvt	22.825.956	54.221.654	31.395.698	57,90	
4	nbib	16.184.000	28.002.100	11.818.100	42,20	
5	sgas	16.399.601	29.897.942	13.498.341	45,15	



SWOT

# Smanjenje akcionarskog kapitala po godinama

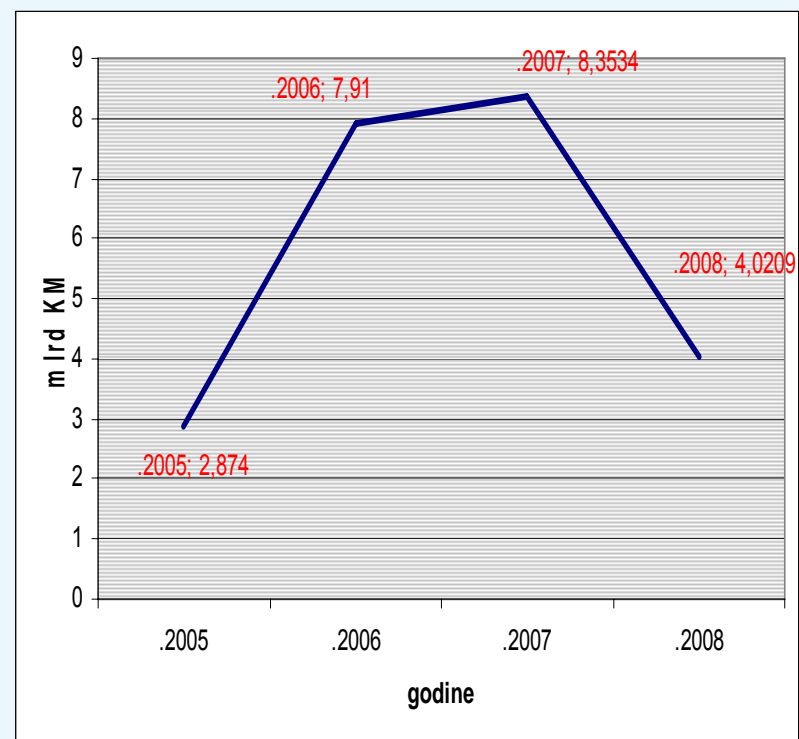


# Gdje smo u odnosu na okruženje

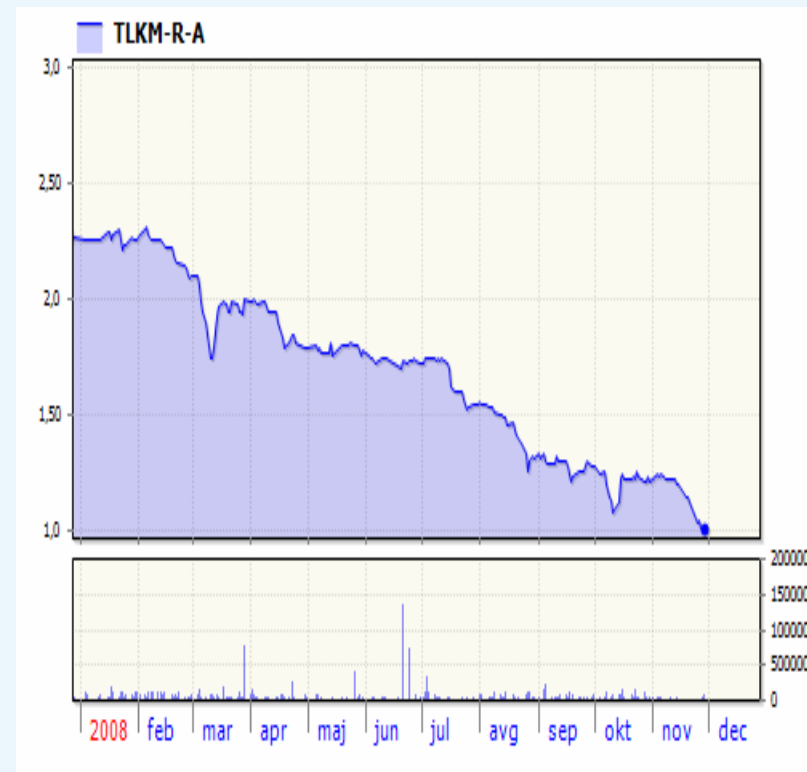
- Među 25 najvećih izvoznika u BiH (izvor: [www.investitor.ba](http://www.investitor.ba)) nalaze se dva preduzeća iz RS i to oba su d.o.o
- Među 25 najprofitabilnijih kompanija u BiH (izvor: [www.investitor.ba](http://www.investitor.ba)) nalazi se 5 preduzeća – od toga 3 akc.društva (2 banke i Telekom) i 2 doo
- Među 300 najprofitabilnijih kompanija u jugoistočnoj Evropi samo je jedno preduzeće iz RS (Telekom na 57.mjestu)
- Preko 90% navedenih kompanija čine a.d. iz oblasti energetike (nafta i električna energija)

# Tržišna kapitalizacija

- Rast tržišne kapitalizacije se iz godine u godinu povećavao kako je rastao broj hrvatskih tvrtki kojima se trguje i njihova cijena
- Nagli pad tržišne kapitalizacije u 2008.



- Izuzetak je mali broj preduzeća kao što je Telekom Srpske, koji čini oko 70% ostvarene dobiti svih akcionarskih društava na našoj berzi





# Ostalo

- Ukupno 858.000 akcionara u RS (od toga oko 395.000 akcionara fondova)
- Broj zaposlenih radnika u AD 48.910 (oko 20% zaposlenih u RS) – prosjek 125 po preduzeću
- Efekti privatizacije preko berze – prodan dk u 186 preduzeća za 50,1 mil KM (55,47 % veća cijena od početne ili 17,9 miliona KM)