

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO  
PRIVATIZACIJA V MAKEDONIJI

Ljubljana, september 2007

ALEKSANDAR SPASOVSKI

## KAZALO:

UVOD .....	1
1 SPLOŠNO O PRIVATIZACIJI.....	2
1.1 Razlika med državno (javno) in privatno lastnino .....	3
1.2 Proces privatizacije .....	4
1.3 Metode privatizacije.....	5
2 PREGLED PRIVATIZACIJE V MAKEDONIJI.....	7
2.1 Politično ozračje.....	7
2.2 Institucionalno ozadje .....	8
2.3 Institucionalni okvir .....	10
2.4 Privatizacijska shema.....	12
2.5 Privatizacija v praksi.....	13
3 PRIMERI PODJETJA IZ PRAKSE .....	20
3.1 Stopanska Banka A.D. Skopje .....	20
3.2 Toplifikacija A.D. Skopje .....	21
3.3 Rafinerija OKTA A.D. Skopje.....	24
4 SKLEP .....	31
Literatura .....	32
Viri .....	34
PRILOGA.....	1

## UVOD

Na samem začetku, preden se spustim v podrobnejše analize privatizacije v Republiki Makedoniji, želim navesti razloge, ki so mi dali motiv in idejo, da napišem to diplomsko delo. Po razpadu Jugoslavije 1992 leta v Sloveniji se je malo govorilo o Makedoniji. Sčasoma oz. proti koncu 90-tih so se razmerja med Slovenijo in Makedonijo zelo izboljšala. Trenutno so na zelo visokem nivoju. V prid temu govorijo vsi sporazumi, ki jih državi medsebojno podpisujeta. Slovenija je s 1. majem 2006 vstopila v Evropsko unijo, kar je pomenilo razlog več za razvoj meddržavnih odnosov. Obe državi sta se medsebojno dogovorili, da bo Slovenija na nek način učitelj Makedonije oz. »sparing partner« na poti, ki jo mora Makedonija prehoditi do vstopa v Evropsko unijo. Upam, da se bodo odnosi v naslednjem letu, ko bo Slovenija na čelu Evropske unije, še bolj izboljšali, saj je Slovenija javno povedala, da v celoti podpira vstop Makedonije v Evropsko unijo.

Predmet dela je v veliki meri povezan s trenutnimi dogodki v Makedoniji. Rastoči borzni indeksi vabijo vse večje število tujih investitorjev. Zadnja leta je v Sloveniji opazen trend investiranja na balkanski trg. Vse večje število Slovencev seli oz. preusmerja svoje premoženje na Balkan. Nekateri to opravljajo neposredno, nekateri pa posredno preko vzajemnih skladov. Ravno tukaj je razlog, zakaj sem izbral ta naslov. Trenutno stanje na borzi in v celotni ekonomiji v Makedoniji bomo lažje razumeli, če si pogledamo ozadje dogodkov oz. področje privatizacije, saj je le-ta pogoj za nastanek borze. V nadaljevanju bom predstavil, kako je potekala privatizacija v treh podjetjih, ki kotirajo na makedonski borzi: Toplifikacija A.D. Skopje, Stopanska Banka A.D. Skopje in Rafinerija OKTA Skopje.

Cilj diplomske naloge je prikazati primere privatizacije v Makedoniji v obdobju od leta 1989 do 2007. Propad centralno-planskih držav oz. socialističnih držav, ki se je zgodil leta 1989, je odprl novo poglavje v svetovni ekonomiji, vsaj v državah Vzhodne in Jugovzhodne Evrope. Celotni kaos je rodil potrebo po iskanju hitre alternativne rešitve. Odgovor je prišel v široko publiciranem procesu privatizacije, ki se je najprej (konec sedemdesetih let 20. stoletja) začela v Veliki Britaniji in se nato razširila po celem svetu.

Izgradba tržnega ekonomskega sistema v nekdanjih socialističnih državah oz. državah v tranziciji, je sovpadla s svetovno recesijo in drugimi šoki (razpad Sovjetske zveze, vojna v nekdanji Jugoslaviji, nastanek novih držav z razpadom federalnih držav itn.). Tranzicijo v teh državah po mnenju analitikov sestavlja proces privatizacije, mikroekonomsko prestrukturiranje, institucionalne reforme, makroekonomsko prestrukturiranje in liberalizacija. Centralno mesto pripada lastniškemu prestrukturiranju, ki pomeni »največjo delitev lastnine med državljanke in njihove vlade, ki se je kadarkoli zgodila« (Privatization Five Years After: The Permanent Revolution, 1996, str. 2).

Privatizacijski proces je predstavljal vsemogočno zdravilo za razreševanje problema neučinkovitosti starega sistema. Tako razumevanje privatizacije je vodilo do nerealnih

pričakovanj oz. do prepričanja, da bo privatizacija takoj rešila veliko praktičnih problemov. Od prodaje podjetij se je pričakovalo kritje velikih proračunskih deficitov. Zaposleni v podjetjih so pričakovali, da se bo s privatizacijo formalizirala njihova kontrolna vloga v podjetjih. Stari lastniki, ki so privatizacijo razumeli kot reprivatizacijo, so od novega sistema pričakovali popravo krivic, nastalih v preteklosti. Navadnim ljudem pa se je obljubljal, da bo novi sistem prinesel višji življenjski standard in svetlo prihodnost. Ekonomsko razmišljanje je bilo, da bo privatizacija rešila problem z učinkovito uporabo »resursov«. Politiki so ugotovili, da je privatizacija, kljub temu da je predvsem ekonomski problem, prav tako tudi politični problem, in so naredili vse, kar je bilo v njihovi moči, da preusmerijo privatizacijo v svojo korist. Tukaj zato leži največji problem neuspeha privatizacije.

V nadaljevanju bom prikazal, kako je vprašanje privatizacije v Makedoniji postalo eno od najbolj politiziranih vprašanj. V prvem poglavju bo poudarek na teoretičnem razumevanju procesa privatizacije, in sicer na ciljnih privatizacije, definiciji privatizacije, poteku procesa privatizacije, razliki med državno in privatno lastnino itd.. V drugem poglavju bom prikazal pregled privatizacije v Makedoniji preko političnega ozadja ter institucionalnih zahtev do realizacije v praksi. V tretjem poglavju bom prikazal proces privatizacije podjetij Toplifikacija A.D. Skopje, Stopanska Banka A.D. Skopje in OKTA A.D. Skopje. Temu sledi zaključek diplomske naloge.

## **1 SPLOŠNO O PRIVATIZACIJI**

Privatizacija ne pomeni le lastninjenja, ampak pomeni večdimenzionalni proces, ki rezultira v znatnih izboljšavah na področju delovanja in razvoja podjetja. Pravzaprav imamo tri primarne cilje, ki jih želimo s privatizacijo doseči: povečanje prihodka, povečanje dobička preko marže in stroškov na enoto ter povečanje števila zaposlenih (povečanje stopnje zaposlenosti).

Za lažje razumevanje procesa privatizacije je potrebno razumeti, kaj beseda privatizacija pravzaprav pomeni. Pomembno je poudariti, da ni splošno sprejete definicije privatizacije. V nadaljevanju navajam nekaj definicij znanih avtorjev. Kot že samo ime pove, je privatizacija prenos sredstev iz javnega v privatni sektor. Prenos se izvaja s pomočjo izdajanja delnic (Ohashi in Roth, 1980). Peacock (1984) definira privatizacijo kot prenos državnih podjetij v privatni sektor, pri čemer razume, da je večinski lastniški delež sredstev v lasti privatnih delničarjev.

Privatizacija mora omogočiti formiranje podjetij, v katerih bo vsaj 50 % delnic v rokah privatnih delničarjev (Beesley, Littlechild, 1983). Pirie (1985) trdi, da je privatizacija le pristop in ne ekonomska politika, katere skupni imenovalec je izvajanje dejavnosti, ki jih je pred tem izvajal javni sektor, s strani privatnega sektorja. Jackson in Price (1994) navajata seznam aktivnosti, ki sestavljajo privatizacijo: prodaja javnih sredstev, deregulacija, spreminjanje državnega monopola v popolno konkurenco in zmanjševanje subvencij oz. povečanje davkov.

Djankov in Pohl (1998) razlagata, da je v ozadju privatizacije na prvem mestu racionalnost in le-to ustvarjajo lastniki, ki imajo moč in izziv, da postavljajo managerje, in jamčijo, da bodo delovali v najboljšem interesu podjetja. Po Schusselbauerju (1999) privatizacija odseva v novi privatni in institucionalni lastniški strukturi, ki zamenja stari državno-administrativni sistem, za katerega je značilna neučinkovitost, deformiran trg in cenovni znaki.

Po mnenju Kaufmana in Siegelbauma (2001) nimajo tranzitne ekonomije brez privatizacije realnih možnosti za izhod iz bankrota, v katerega jih vlečejo centralni planerji s svojimi političnimi motivi in velikansko neučinkovitostjo pri alokaciji resursov. V privatizaciji vidijo moč za povrnitev reda in legitimnosti tranzitnemu trgu, kjer državni birokrati in politiki nimajo oz. imajo zelo majhen vpliv v podjetniškem sektorju. Glavna prednost, ki jo privatizacija ponuja, je beneficija celotne ekonomije. Idealno gledano pomaga privatizacija pri stabilizaciji socialne, organizacijske in zakonite infrastrukture ter institucij, ki so pomembne za učinkovitost tržne ekonomije.

### **1.1 Razlika med državno (javno) in privatno lastnino**

Državna lastnina obstaja tako v socialističnih kot v zahodnih (zrelih) ekonomijah. Državni cilji se razlikujejo od privatnih ciljev. Državni cilji zahtevajo zadovoljive politične rezultate preko tradicionalnih sektorjev: izobrazba, zdravstvo, telekomunikacije in naravni monopoli. Profit je manj pomemben oz. sekundarni kriterij. Podjetja v državni lasti vodijo managerji, ki imajo za cilj povečati socialno blaginjo. Podjetja v državni lasti so manj učinkovita kot privatna. Po mnenju Perevalova in ostalih (2000) so glavni razlogi za to razliko:

*Socialni (družbeni) pogled.* Podjetja v državni lasti (SOE)<sup>1</sup> skrbijo za povečanje družbene blaginje. SOE opravljajo funkcije, ki so družbeno pomembne: medicinska pomoč, izobrazba, rekreativni centri itd..

*Politični pogled.* SOE so pod močnim vplivom politike, ki lahko rezultira v prekomerni zaposlitvi, pomanjkanju investicij, slabo definiranih managerskih ciljih, skromnem izboru produktov in lokacijah. SOE so podrejena interesom skupine. Privatna podjetja imajo le en cilj in so usmerjena k maksimizaciji dobička.

*Motivacijski pogled.* V SOE so nadrejeni nagnjeni k birokraciji, natančnosti in raje vidijo, da se zaposleni držijo napisanih pravil. Brezpogojna kontrola podjetja in njegovih sredstev s strani vlade povzroča izgubo oz. pomanjkanje motivacije.

*Človeški viri.* Postavljanje managerjev v SOE je povezano s politiko. Managerji so večinoma člani politične stranke, ki vlada. Na ta način se izključuje možnost, da podjetje vodijo najboljše kvalificirani managerji.

---

<sup>1</sup> Kratica SOE prihaja iz angleške besede State Owned Enterprises.

*Konkurenca.* SOE ne povečujejo konkurenčnosti. Poslujejo v zelo mehki proračunski stiski, pridobivajo kapital po zelo ugodni obrestni meri in uživajo subvencije države.

Podjetja v privatni lasti imajo za glavni cilj maksimizacijo dobička. Z makroekonomskega vidika je glavni izkupiček, ki se ga pričakuje, pozitivni ekonomski in družbeni učinek. Privatizacija ima veliko pozitivnih učinkov, vendar je potrebno med najbolj pomembne izpostaviti povečanje BDP (bruto domači proizvod), zaposlenosti, družbene blaginje in izboljšanje celotne ekpnomije.

Po poročilu Svetovne banke (1996) morajo biti, preden se začne s procesom privatizacije, izpolnjeni in ocenjeni naslednji kriteriji:

*Hitrost in ekonomska izvedljivost.* Uspešnost metode privatizacije je zelo odvisna od velikosti portfelja podjetij, ki morajo biti privatizirani. Hitrost spreminjanja lastništva je lahko kritična v primeru izogniti se ali minimizirati kakršenkoli lastniški vakum.

*Dostop do novih resursov.* Razvoj in izvedba novih strategij je nemogoča brez financiranja novih tehnologij in razvoja človeškega kapitala.

*Vladni prihodki.* V principu privatizacija ni vedno vira za ustvarjanje prihodkov javnega sektorja. Privatizacija ne spreminja neto vrednosti državnih sredstev. Samo v primeru, ko je neto sedanja vrednost privatnega sektorja večja od državnega, so vladni prihodki kot kriterij upravičeni.

*Pravičnost.* Privatizacija ni naklonjena samo managerjem.

*Korporacijsko upravljanje.* Glavni managerji oz. tisti, ki odločajo, so usmerjani s strani drugih, ki imajo določen delež kapitala v podjetju.

*Transparentnost* je najbolj občutljiv cilj. Napačna izvedba privatizacije je lahko zelo neugodna. Privatizacijski proces mora biti transparenten in javen. Vsaka nedoslednost lahko uniči integracijo privatizacijskega procesa.

## **1.2 Proces privatizacije**

ANON (2004) navaja tri glavne faze v procesu privatizacije:

*Izvedljivost.* Prvi korak je pri izbiri metode, ki bo uporabljena. Izbor metode je odvisen od ciljev, ki jih je treba s privatizacijo doseči in od števila faktorjev (finančni potencial, potreba po minimiziranju stroškov in finančnih izgub, zaščita vrednosti sredstev, industrijska narava, obstoječa tehnologija in potreba po novih tehnologijah ali vstop na trg, srednjeročni poslovni plani, investiranje v pomembne posle - trenutno prepovedani na omejenih resursih,

pričakovani nivo zanimanja za investicije, potrošniške koristi, ovire privatizacije, potreba po zadržanju javne lastnine v primerih, kjer je potrebno, potreba po varovanju interesov domačih delničarjev in managerjev, učinek na zaposlenost - kratkoročno in dolgoročno, potreba po maksimizaciji prihodka iz naslova privatizacije).

*Priprava.* Drugi korak vključuje naslednje funkcije: priprava finančnih, komercialnih, tehničnih in organizacijskih ocen, določanje proizvoda ali storitve, trga ali konkurence, prihodnjih vidikov in potrebnih resursov. Tukaj je potrebno določiti zakonski okvir privatizacije za podjetja in okolje. Zadnji del faze priprave je ocenjevanje oz. določanje vrednosti podjetja, ki je »tarča« privatizacije.

*Izvedba* je zadnja faza procesa privatizacije. Ta faza je logična posledica predhodnih dveh. Izvedba privatizacije je močno odvisna od izbrane metode privatizacije. Proces izvedbe vključuje dokumente (prodajni memorandumi, povabila), pogajanja, zahtevo za vladno odobritev, pripravo pogodbenih dokumentov in zaključek prodaje.

### **1.3 Metode privatizacije**

Jenkin (1992) poudarja dva tipa privatizacije: prodaja državnih podjetij privatnemu sektorju in eksternalizacija javnih služb s strani vlade. Domberger in Pigott (1996) opisujeta 3 tipe privatizacije: prodaja sredstev, deregulacija monopolov in franšizing javnih služb.

Bennett, Estrin, Maw in Urga (2003) opisujejo 3 alternativne metode privatizacije: Popolna privatizacija (full privatization): dominantni del privatizacije je prodaja podjetij za določeno ceno (positive price). Množična privatizacija (mass privatization): podjetja se prodajajo po nominalni ceni (zero price). Mešana privatizacija: pokriva vse primere, ki niso ustrezno pokriti s prvim ali drugim modelom ter vključuje managerske odkupe (MBO) in zakupe oz. najeme. Po njihovih ugotovitvah prinaša popolna privatizacija največji prihodek, medtem ko prinaša množična privatizacija najmanjši prihodek.

Odkar je postala privatizacija državnih podjetij najbolj pomemben del tranzicijskega procesa, je nastalo veliko število predlogov, kako privatizirati državna podjetja. Schusselbauer (1999) deli predloge in forme privatizacije v dve skupini: direktne metode (javne avkcije, javne ponudbe, javna povabila, MEBO) in indirektne metode - namenjene so za večje pobiranje sredstev (program množične privatizacije).

Munshi (1992) opisuje druge metode privatizacije:

*Trade sales (trgovska prodaja)* je najbolj razširjena in uporabljena metoda privatizacije, ko se mala in srednja podjetja privatizirajo v državah, ki nimajo razvitega kapitalnega trga. Prodaja je izvedena preko delnic ali preko nakupa sredstev podjetja s strani drugega podjetja. Za izvedbo metode je pomembno imeti kupca, ki je finančno stabilen. Pomanjkljivosti te metode so, da je draga, ker zavzema veliko časa za transparentno upravljanje.

*Javna prodaja delnic (Public share offer)* je najbolj kompleksna in tehnično gledano najbolj težka metoda za izvedbo. To je metoda direktne prodaje delnic državnih podjetij. Predpostavka, ki mora biti izpolnjena, je, da ima država razvit trg vrednostnih papirjev. Uspešna realizacija privatizacije po tem modelu je odvisna od javne podpore, profitabilnosti podjetij, ki so tarča privatizacije in močna podpora managementa ter zaposlenih v podjetju.

*Odkup s strani managementa in/ali zaposlenih (MEBO)*. Ključni element, ki je pomemben pri tej metodi, je, da je transfer lastnine izveden tako, da managerji in zaposleni postanejo glavni delničarji, oz. da imajo v lasti večinski delež delnic v podjetju. Ta metoda dovoljuje managerjem in zaposlenim, da prevzamejo podjetje. Prednosti metode so minimalizacija družbenih stroškov. Glavne pomanjkljivosti pa so: premajhni prihodki, ki jih dobi država, zaposleni se morajo zadolžiti, da lahko kupijo delnice, metoda lahko vodi do insajderske lastnine (ponavadi s strani managerjev).

*Združeno podjetje (Joint ventures)*. Značilnosti te metode so, da želi investitor kupiti del podjetja (tehnologija, kapital, management) in v zameno dobi delnice novega posla. Metoda je kombinacija drugih metod. Najbolj pogosto je to delna prodaja in managerski sporazum. Od partnerja v združenem podjetju se pričakuje povečanje produkcije, marketinga, managementa in zmožnost za povečanje poslov. Pomanjkljivosti se kažejo kot nezadostna transparentnost procesa.

*Javna dražba (Public Auction)*. Hitri način za privatizacijo majhnih podjetij najvišjemu ponudniku oz. ponudniku, ki ponudi najvišjo kupno ceno. Samo delnice javnih in privatnih podjetij ali pa dolgoročna sredstva se lahko prodajajo na javni dražbi. Javna dražba vključuje prodajo najboljšemu ponudniku, ponavadi brez pozornosti na njegovo zmožnost za poravnavo dolga in na njegove upravljalne sposobnosti. Metoda je uporabna za doseganje najvišje prodajne cene podjetja, ki je tarča privatizacije. Zagotavlja široko udeležbo in je resnično transparenten proces privatizacije. Kupec je tisti, ki ponudi najvišjo ceno od vseh ostalih udeležencev (število udeležencev ni omejeno). Javna dražba ni primerna za prodajo velikih podjetij, zato ker je zelo težko oceniti najvišjo ponudbo in oceniti ter primerjati kakovost udeležencev oz. ponudnikov. Večkrat se lahko zgodi tudi to, da dražba postane žrtev tajnega dogovora med 3-4 ponudniki, ki vedo, da so edini kupci, in na ta način držijo kupno ceno zelo nizko ter si potem razdelijo sredstva med seboj.

*Strateški investitor (Strategic investor)* je metoda, ki se pojavlja v primerih, kadar so podjetja strateško pomembna za državo. To je tehnika, ki se uporablja v primerih, kadar je proces privatizacije »case by case«. Metoda zahteva pripravljenega strateškega investitorja, ki je tehnično in finančno zmožen za prevzem podjetja. Strateški investitor, ne glede na to, ali je domači ali gre za več združenih investitorjev, mora jamčiti, da ima razvojno vizijo za podjetje, vključno z obnovo podjetja, ki jo mora prikazati v ustrezni študiji, prav tako pa mora dostaviti garancijo, ki zavaruje njegovo plačilo. Podjetje je prodano tistemu investitorju, ki ponudi najboljšo ceno na papirju in investicijski predlog, ki vključuje načrt investicij v podjetju. Potencialni investitor postavi tudi pogoje, pod katerimi kupuje podjetje: odstotek



delnic, prihodnje investicije, dolgovi, ki jih prevzema, status zaposlenih in ostale dejavnike. Odločba je izvedena na koncu in za njeno razglasitev je potrebna podrobna ocenitev ponujenih pogojev. Proces je zelo obsežen in zahteva veliko časa, kajti obstaja veliko kompleksnih stvari, o katerih je treba odločati posamezno.

*Množična privatizacija (mass privatization)* je tehnika prenosa lastništva z delitvijo brezplačne delnice ali pa nakup delnic s pomočjo certifikatov (voucherjev). Metoda je zelo hitra in politično zelo enostavna ter sprejemljiva. Metoda je uspešna, ker imajo majhni investitorji vedno delnice in zato ni potrebe po kapitalu. Pomanjkljivost se kaže v razpršenosti lastništva, prav tako pa tudi ni prihodkov s strani proračuna.

*Pogodba o zakupu (lease contract)* brez in s klavzulo za celotni odkup. Metoda je uporabna v naslednjih primerih: 1) Privatizacija dolgoročnih sredstev samo v primeru, da je propadel poskus prodaje sredstev preko javne dražbe. Glavna kriterija pri sprejemanju ponudbe privatizacije sredstev sta zakupnina in diskont na dan, ko se prodaja odvija in 2) Državni ali občinski objekti, če se sredstva investirajo oz. uporabijo za izboljšavo objekta, vendar s privolitvijo lastnika (država ali občina). Glavni kriterij je enak kot v prvem primeru. Maksimalni čas zakupa je naveden v privatizacijskem programu.

*Javna ponudba (public tender)* je metoda prodaje ene ali več državnih lastnin kupcu, ki je odgovoril na ponudbo in je ponudil najboljšo ceno na papirju ter investicijski program, ki vključuje načrt investicij v podjetju. Ponudba vključuje tudi pogoj obdržanja minimalnega števila zaposlenih. Pogajanja za izboljšanje ponujenih pogojev se lahko izvedejo s potencialnim kupcem, ki je predlagal najboljšo ponudbo.

*Likvidacija (liquidation)* je zadnja metoda, ki je uporabna, kadar ni druge alternativne metode. Tehnika je uporabna, kadar je SOE brez perspektive in je zelo zadolžen. Podjetje je likvidirano in njegova sredstva se prodajo privatnemu sektorju.

## **2 PREGLED PRIVATIZACIJE V MAKEDONIJI**

### **2.1 Politično ozračje**

Republika Makedonija leži v centralnem delu Balkanskega polotoka. Geografsko gledano predstavlja država most, ki povezuje Azijo, Zahodno in Vzhodno Evropo. Makedonija je majhna, etnično razdeljena država, ki ima približno dva milijona prebivalcev. Država je še vedno v procesu tranzicije. Takoj po svoji osamostojitvi RM se je srečala z dvema problemoma. Prvi je bil prehod iz komunističnega režima v demokracijo in drugi, ki je imel velik pomen in je še danes močno prisoten, je mednarodno priznanje države. Spor, ki je dejaven z Grčijo okoli ustavnega imena Republika Makedonija, še ni rešen. Smiselno je zadnje desetletje razdeliti na 4 obdobja:

- obdobje neodvisnosti in globoke tržne reforme (1991-1993),
- prizadevanja za reforme (1994-1999),
- kosovska kriza (1999),
- obdobje po kosovski krizi (1999-2000).

Od osamostojitve pa do dandanes so bila leta 2001, 2002 in 2003 najbolj težka. Leto 2001 je bila t. i. varnostna kriza (spopad med makedonsko vojsko in albanskimi terorističnimi enotami), naslednji leti (2002, 2003) je Makedonija trpela posledice varnostne krize. Osmega aprila 1993 je bila Makedonija sprejeta v UN. Leta 1995 je bila sprejeta v Svet Evrope in v NATO-ov program Partnerstvo za mir. Leta 1996 je bila Makedonija vključena v programu PHARE, leta 1997 pa je bil podpisan sporazum o sodelovanju.

Trenutno stanje v državi je stabilno. Leta 2001 je bil v Ohridu podpisan sporazum, ki je končal varnostno krizo. Nejasna, nečista in dokaj kontraverzno legalna regulacija odvrača tuje investitorje. Glavni dejavnik, ki se uporablja za pritegnitev tujih investicij, je relativno veliko število visoko izobraženih ljudi, ki lahko delajo za tudi do 5-krat nižjo plačo kot v razvitih zahodnih državah. Državna razvojna strategija temelji na nizki in stabilni inflaciji, kontroli javnih izdatkov, odprtosti države, razvoju človeškega potenciala in stabilni regionalni politiki. Leta 2007 je Makedonija začela s promocijo kampanje »Invest in Macedonia« (glej Priloga 1).

## **2.2 Institucionalno ozadje**

V času nekdanje Jugoslavije, pred letom 1990 oz. v času socialnega ekonomskega sistema, makedonska podjetja niso bila v državni lasti, kot je bil to primer v drugih komunističnih državah. Kapital je pripadal »vsem in nikomur«. Bolj natančno povedano, kapital je pripadal celotni družbi, zato se mu tudi reče družbeni kapital. Podjetja so bila upravljana s strani delavskih svetov, ki so bili na nek način lastniki podjetja, pri tem pa je management imel zelo omejeno področje aktivnosti, ki jih je lahko izvajal pri poslovanju. Od podjetij niso zahtevali poslovanja z dobičkom, ker so bila subvencionirana s strani vlade, od managerjev pa se ni zahtevalo strateško delovanje, ki bi vodilo do večje kakovosti in boljših storitev.

Na samem začetku privatizacijskega procesa v RM je bilo ocenjeno, da je število podjetij, ki so predmet privatizacije, 1500. Od tega 1050 malih, 300 srednjih in 150 velikih podjetij (Slaveski, 1997, str.118). Številke so se večkrat spreminjale, kar je rezultat slabe statistične evidence. Zadnje uradno število podjetij, ki naj bi šlo v proces privatizacije, je bilo 1216. Od tega 113 velikih, 273 srednjih in 830 malih podjetji (Fakti za privatizacijata, 1996, str. 9). V začetku aprila 1996 leta je makedonski parlament sprejel Zakon za privatizacijo podjetij iz kmetijske panoge, ki niso bila del prve faze privatizacije. Reforma je zajela 350 podjetij. Leta 1997 so šla skozi proces privatizacije podjetja iz zavarovalniškega sektorja in podjetja, ki organizirajo igre na srečo. Reforma je zajela 1600 podjetij iz obeh sektorjev. Podjetja in

organizacije, ki se ukvarjajo s posebnimi aktivnostmi, ki so nacionalnega interesa ali zagotavljajo javne storitve in dobrine (voda, gozdovi, zemlja itn.), niso bile zajete s privatizacijsko reformo. Za transformacijo bank in finančnih institucij je bilo načrtovano, da se privatizirajo s kakšno prihodnjo večjo reformo v finančnem sektorju. Njihova privatizacija je pasivna, ker je v veliki meri odvisna od privatizacije podjetij, ki so njihovi ustanovitelji. Kljub temu si je veliko število makedonskih bank s pomočjo EBRD (European Bank for Reconstruction and Development) in IFC (International Finance Cooperation) v iskanju popolne kapitalizacije našlo tuje investitorje. Podjetja, ki se ukvarjajo z gradnjo infrastrukture, so bila tudi pripravljena za privatizacijo. Makedonski telekom je bil prodan madžarskemu telekomu MATAV. Za privatizacijo teh podjetij pa ni bila odgovorna Agencija za privatizacijo RM, ampak je le-ta v domeni določenih ministrstev.

Med leti 1990-1991 je bilo 240 podjetij, od tega večina velikih, transformiranih v delniške družbe in istočasno privatiziranih z internimi delnicami. Le-te so bile razdeljene med zaposlene pod zelo ugodnimi pogoji. Ta proces je potekal v skladu z Zakonom o družbenem kapitalu, ki je bil sprejet konec leta 1989 s strani zadnje zvezne vlade SFRJ. Zelo zanimiva je primerjava Makedonije z drugimi državami SFRJ. Proces privatizacije s t. i. internimi delnicami se je najbolj razvil in je šel zelo daleč samo v Makedoniji. V Sloveniji in na Hrvaškem je bil ta zakon derogiran neposredno po prvih volitvah. Velik vpliv na odpravo je odigrala vest v družbi in vest politikov, ki so se zavedali velikih škodljivih vplivov na ekonomski in tudi na politični in socialni ravni na kratki ter dolgi rok (Slaveski, 1997, str. 119).

Makedonska vlada je 19. avgusta 1991 razglasila federalni zakon za neveljaven in je začela s pripravo lastne strategije za nadaljni potek privatizacije. Kljub temu da je zakon prenehal veljati že dan pred 19. avgustom, je zvezna vlada poskušala podaljšati veljavnost zakona še za eno leto, kar seveda ni bilo sprejeto s strani makedonske vlade. Privatizacija, ki je bila izvedena po tem zakonu, je bila deležna ostre kritike od makedonske vlade. Gospod Nikola Kljusev, premier ekspertske vlade, je povedal, da je privatizacija preko internih delnic degradacija družbenega kapitala (Slaveski, 1997, str. 119).

Kljub vsemu nekateri posamezniki oz. močni direktorji niso sprejeli kritike in so s svojim lobiranjem poskušali ter so bili pripravljeni ustaviti oz. preprečiti kakršenkoli poskus za razveljavitev federalnega zakona, še preden ta uradno poteče. To so bili tudi tisti, ki so iz procesa privatizacije izvlekli največjo korist. Če povzamem, privatizacija je bila namenjena »insajderjem« v podjetjih.

Leta 1993 je sprejet novi zakon o privatizaciji<sup>2</sup>. Največja škoda in šoki so nastali ravno v vakumskem obdobju dveh let (1991-1993), kakor tudi eno leto po uveljavitvi novega zakona oz. do začetka izvajanja tega zakona. V času te pravne praznine je prišlo do zelo hitrega zmanjševanja družbenega kapitala. Posledice tega še dandanes trpi makedonska ekonomija in

---

<sup>2</sup> Zakon za transformacijo podjetij z družbenim kapitalom.

gospodarstvo nasploh. V tem obdobju so bila podjetja v fazi pričakovanja in so prenehala s svojimi naporji za tehnološko, organizacijsko in kadrovsko prestrukturiranje. Vodilni, kakor tudi zaposleni, so se znašli v paradoksalni situaciji. Niti pomislili niso na investicije, saj bi se s tem vrednost podjetja povečala in bi v prihodnosti izgubili možnost za pridobitev pomembne lastninske pravice v »svojem« podjetju.

Treba je poudariti, da je makedonska vlada nasprotovala hitri in masovni privatizaciji, kakršno so izvedle države iz Centralne in Vzhodne Evrope, kot npr. Slovenija in leta 1996 tudi Hrvaška. Na začetku je imel Čento Veljanovski<sup>3</sup> močan vpliv na opredelitev privatizacije. Izbrana je bila privatizacija »case by case«, kar pomeni od primera do primera. Veljanovski se je pri svojem svetovanju močno opiral na izkušnje iz privatizacijskega procesa v Veliki Britaniji, ki so se na koncu žal izkazale za neuporabne.

Leta 1993 je bila formirana Demokratska partija (Demokratska stranka). Predsednik stranke je bil Petar Gošev. Stranka se je zavzemala za spremembo programa privatizacije oz. zavzemali so se za hitro in masovno privatizacijo, ki naj bi bila kombinirana z direktno prodajo v primerih, ko je obstajal kupec podjetja. Leta 1994 so bile v Makedoniji druge parlamentarne in predsedniške volitve. Stranke iz koalicije »Sojuz za Makedonija« (Zveza za Makedonijo), ki so dobile podporo s strani predsednika Republike Makedonije (Kiro Gligorov), so v takem predlogu videli nevarnost za svoje pridobljene položaje. Zato so s pomočjo provladnih medijev naredile vse potrebno, samo da zavrnejo idejo o masovni privatizaciji. S tem je vprašanje o privatizaciji postalo eno od najbolj spolitiziranih vprašanj v državi.

### 2.3 Institucionalni okvir

Zakon o privatizaciji v Republiki Makedoniji, kot je že bilo zgoraj omenjeno, temelji na »case by case« pristopu. Vsa podjetja so bila razvrščena v tri skupine: majhna, srednja in velika. Klasifikacija je bila narejena po številu zaposlenih, velikosti letnega prihodka itd.. Metode privatizacije so bile v veliki meri odvisne od velikosti podjetja oz. v katero skupino je le-to spadalo.

Majhna podjetja se lahko privatizirajo po naslednjih metodah (Šukarov, Hadži Vasileva-Markovska, 1994, str. 251): *Odkup s strani zaposlenih*. Zaposlenim je ponujena možnost, da kupijo podjetje. To je lahko izvedeno le, če se odkupi vsaj 51 % delež podjetja. Zaposleni, ki so pri tem vpleteni, morajo odkupiti še preostanek podjetja z možnostjo plačila v letnih obrokih v naslednjih petih letih po sklenitvi pogodbe z Agencijo za transformacijo. *Prodaja dela podjetja* (v obliki delnice ali deležev). Del podjetja je lahko prodan preko dražbe ali z direktno pogodbo s potencialnim kupcem.

---

<sup>3</sup> Čento Veljanovski je britanski konzervativni ekonomist, ki je bil s pomočjo EBRD svetovalec makedonske vlade.

Srednja podjetja se lahko privatizirajo po naslednjih metodah: *Prodaja podjetja ali le del podjetja*. Metoda je enaka tisti, ki se uporablja pri privatizaciji majhnih podjetji. *Odkup podjetja*. Odkup se šteje kot uspešen, če se proda najmanj 51 % delež vseh delnic. Ostale delnice prenese podjetje na agencijo kot preferencialne delnice brez glasovalnih pravic. Agencija je dolžna te delnice objaviti za prodajo javnosti v obdobju, ki ne sme biti daljše od treh mesecev od njihovega preoblikovanja v navadne delnice.

Privatizacija s strani *oseb, ki prevzamejo upravljanje podjetja*. Managerski tim, ki bo ponudil najbolj privlačni razvojni program podjetja, lahko dobi pravico do upravljanja s podjetjem z vložitvijo kapitala v višini 20 % ocenjene vrednosti podjetja. Ta privilegij, ki ga tim uživa, je kompenziran z obveznostjo dokupa do najmanj 51 % delnic v podjetju v obdobju, ki ni daljše od petih let in v petih enakih letnih obrokih brez obresti. Preostali del delnic je v rokah oz. v lasti agencije. To so preferencialne delnice z opcijo, da konvertirajo v navadne, v kolikor delničarji ne poravnajo letnih obrokov ali pa niso izpolnjeni drugi pogoji, ki so sklenjeni s pogodbo med agencijo in managerskim timom.

*Izdaja delnic zaradi dokapitalizacije*. Podjetja lahko izdajajo delnice zaradi dokapitalizacije. V kolikor je nova emisija večja od 30 % ocenjene vrednosti podjetja, agencija sklene pogodbo z investitorjem, kateremu se ponudi možnost za dokup delnic, tako da pridobi večinski delež v podjetju v obdobju, ki ni daljše od petih let. Agencija pridobiva preferencialne delnice, ki jih lahko konvertira v navadne le v primeru, če delničarji ne poravnajo obrokov pravočasno.

*Konverzija dolga v delež podjetja*. Metoda za privatizacijo podjetja, kjer se dolg spremeni v delež podjetja, v kolikor je to v interesu kreditodajalcev, pri tem pa upnik postane lastnik določenega dela podjetja.

Velika podjetja se lahko transformirajo enako kot majhna in srednja. Najbolj pomembna razlika je pri metodi privatiziranja s strani oseb, ki prevzamejo upravljanje podjetja. Pri velikih podjetjih pa pri tej metodi, ki je makedonska različica modela Management Buy-Out, znaša začetni znesek, ki ga mora plačati managerski tim, le 10 % od ocenjene vrednosti podjetja. Agencija ima večje pravice pri privatizaciji velikih podjetji, kot jih ima v primeru majhnih in srednjih. V vsakem podjetju se formira t. i. Svet za transformacijo, ki ima za cilj pripraviti privatizacijo podjetja. Polovico glasov sveta pridobi Agencija za transformacijo<sup>4</sup> (Slaveski, 1997, str. 125).

---

<sup>4</sup> Zakon za transformacijo - še posebej te določbe zakona so bile glavna tema diskusije v parlamentu in so prinesle veliko število polemik. Avtor (Slaveski, 1993) poudarja, da so te določbe zelo škodljive, zato postavlja vprašanje o njihovi ustavnosti ter opozarja, da lahko te določbe pripeljejo do kraje sredstev podjetja. Zanimivo je povedati, da je ideja o spremenjenem modelu management buy-out prevzeta iz prvega načrta slovenskega zakona za privatizacijo. Na žalost je makedonski parlament sprejel tisto, kar so slovenski poslanci zavrnili. Ta korak je bil usoden in je na nek način nakazal uvod v masovno privatizacijo preko udeležbe vseh polnoletnih prebivalcev, katerim so bili razdeljeni certifikati za kupovanje delnic.

Poleg zgoraj naštetih metod obstajajo tudi drugi možni načini privatizacije, ne glede na velikost podjetja. *Zakup (Leasing)*. Podjetje lahko sklene pogodbo za zakup z zainteresirano stranko. Pogodba vsebuje klavzulo o odkupu podjetja. Na ta način se zakupniku daje možnost, da preko odplačevanja obrokov kupi podjetje v obdobju, ki ni daljše od 7 let. *Prodaja sredstev podjetja*. Po izvedeni likvidaciji se sredstva podjetja lahko prodajajo posamezno. V kolikor na ta način ostanejo nepokrite obveznosti, je agencija zavezana, da poskrbi za njihovo kompenzacijo. *Transformacija podjetja v stečaj*. Na predlog upnikov določenega podjetja se lahko začne stečajni postopek s ciljem, da se začne transformacija, kot na primer spreminjanje dolga v delež podjetja itd..

## 2.4 Privatizacijska shema

Makedonska privatizacijska shema je slednja:

30 % družbenega kapitala (v obliki delnic ali deležev) je ponujenega zaposlenim po zelo ugodnih pogojih. Zaposlenim so dani popusti pri nakupu delnic. Začetni popust je 30 % plus 1 % za vsako leto delovnega staža, pod pogojem, da so bili kupci delnic zaposleni najmanj 2 leti v podjetju, ki se privatizira. Znesek delnic, ki se lahko kupi s popustom, ne sme biti višji od 25.000 DEM na posameznega kupca. Ta popust je v skladu s pravico do kupovanja t. i. internih delnic v skladu s starim zakonom.

15 % družbenega kapitala (v obliki delnic ali deležev) je avtomatično prenesen (brez obresti) v Fond za pokojninsko in invalidsko zavarovanje. Tako pridobljene delnice so preferencialne, brez glasovalne pravice in imajo pravico do fiksne 2 % dividende na letni ravni. Fond lahko na podlagi svoje samostojne odločitve prodaja delnice. Cilj takšnih ukrepov je, da se izboljša finančna stabilnost fonda in da se lahko začne z njegovim prestrukturiranjem v pomembno finančno institucijo.

55 % družbenega kapitala podjetja se proda v obliki delnic ali deležev tujim in domačim investitorjem pod enakimi pogoji.

V skladu z makedonskim zakonom so vsa podjetja, ki vstopajo v proces transformacije, zavezana, da opravijo cenitev vrednosti podjetja. Osnovna metoda za ocenjevanje je metoda koregirane računovodske vrednosti. Ocenjena vrednost podjetja se lahko preveri z eno od sledečih metod: metoda diskontiranih denarnih tokov za večja in strateško pomembna podjetja, metoda primerjave s sorodnimi podjetji in ostale metode. Cenitev lahko izvajajo le osebe, ki imajo licenco, izdano s strani agencije.

## 2.5 Privatizacija v praksi

Najbolj priljubljena metoda oz. model privatizacije srednjih in velikih podjetji s strani agencije v letu 1995 je bila privatizacija podjetja s strani oseb, ki prevzamejo upravljanje. Kljub velikemu pritisku javnosti in nezaupanju v ta model, se je večina podjetij odločila za ravno ta model. Podjetja so bila podprta s strani agencije, ki je v tem modelu videla možnost za hitro privatizacijo in za izpolnitev zahtev, ki jih je naložila Svetovna banka. Zahtevano je bilo, da se v letu 1995 privatizira 790 podjetij. Ta zahteva pa je bila hkrati tudi eden od pogojev za pridobitev kredita FESAC. Gre za kredit, ki ga Svetovna banka odobri za rekonstrukcijo finančnega in ekonomskega sektorja. Kljub majhni verjetnosti za izpolnitev tega je makedonska vlada pristala na ta pogoj. Po uradnih podatkih je do konca leta 1996 končalo transformacijo 914 podjetij, s skupno ocenjeno vrednostjo okoli 2,36 mrd. DEM (Tabela 1).

Tabela 1: Struktura podjetij, ki so končala s transformacijo do 31. 12. 1996

Podjetje	Število podjetij	Število zaposlenih	Ocenjena vrednost (DEM)
1	2	3	4
Majhna	104		1.664.494.789
Srednja	174		470.875.945
Velika	636		222.197.944
Skupaj	914	144.539	23.575.686.789

Vir: Fakti za privatizacijata, 1996a, str. 51-53.

Tabela 2: Privatizirana podjetja v skladu z metodami privatizacije do 31. 12. 1996

Metoda	Število podjetij	Število zaposlenih	Vrednost (DEM)
Zakon za družbeni kapital	65	11.545	112.068.350
Odkup s strani zaposlenih	301	12.239	123.857.770
Deleži	23	7.266	142.346.863
Managerski timi	123	44.660	882.206.888
Zakup	4	217	1.872.950
Dokapitalizacija	14	3.892	41.504.915
Transfer	35	13.989	294.923.403
Trajni vlog	15	8.269	316.822.372
Tuji kapital*	154	1.922	52.095.369
Privatni kapital	55	1.869	10.919.476

Likvidacija	38	2.618	6.496.788
Odkup	87	36.053	372.453.533
Skupaj	914	144.539	2.357.568.677

\*delovni prostori, proizvodne enote in prodajni prostor v lasti podjetja iz nekdanjih jugoslovanskih republik

Vir: Fakti za privatizacijata, 1996a, str. 50.

Iz Tabele 2 je razvidno, da se je večji del podjetij privatiziral po metodi odkup s strani zaposlenih v podjetju, če pa pogledamo bolj podrobno, vidimo, da je po številu zaposlenih in po celotni vrednosti najbolj uporabna metoda odkup s strani managerjev.

Treba je poudariti še to, da se je:

»ne malo število primerov oz. t. i. managerskih odkupov zgodilo z udeležbo večjega dela kolektiva in so dejansko postali t. i. odkupi s strani managementa in zaposlenih (MEBO). Po oceni agencije več kot 60 % zaposlenih v že transformiranih podjetjih dejansko dela v podjetju, v katerem so zaposleni sami lastniki« (Fakti za privatizacijata, 1996, str. 16).

Agencija za transformacijo je bila prisiljena, da zaradi svojih strateških napak napravi serijo korakov, ki so v celoti uničili oz. škodili ugledu privatizacije v očeh javnosti. Eden od bolj pomembnih je bil recimo: managerske time so sestavljali izključno managerji, ki so izhajali iz podjetja samega. V medsebojnih vojnah, ki so jih vodili managerski timi v procesu ustvarjanja koalicij in pridobivanja podpore zaposlenih, so ali pridobili moč ali pa so jo izgubili. Za doseg dominacije v podjetju so se uporabljala vsa možna sredstva - od prepričevanja do groženj. Velikost teh managerskih timov je bila zelo različna in odvisna od podjetja. V povprečju je bilo v podjetju okoli 5-6 teamov, v nekaterih primerih pa tudi do 1000 teamov.

S ciljem pospešitve celotnega procesa privatizacije so bile managerskim timom dane večje pravice, kot jih je predvideval Zakon o privatizaciji, prav tako je bilo tolerirano tudi njihovo nezakonito ravnanje v procesu pridobivanja večinskega deleža. V prid temu govorijo tudi podatki o pridobljenih sredstvih v procesu privatizacije. Celotni finančni efekt do 31. 12. 1995 je bil 60,9 mrd. DEM, kar je le 6,5 % ocenjene vrednosti privatiziranih podjetij. Od tega zneska je 24,17 mio. DEM od prodaje podjetij, 36,68 mio. DEM davkov na predhodno izdane interne delnice in samo 23.800 DEM od prodaje delnic. Od celotnega zneska je bilo samo 19,2 mio. DEM poravnanih z gotovino, ostalo pa je bilo poravnano z zaplenjenimi devizami. Od gotovine 18,6 mio. DEM pripada plačilu davkov iz naslova internih delnic, 632.726 DEM od prodaje podjetij in od prodaje delnic le 10.452 DEM.

Poleg tega samo še podatek, da je agencija za svoje operacije v leto 1995 porabila okoli 2 mio. DEM. Od prodaje delovnih prostorov v obdobju od oktobra 1994 do avgusta 1995 je bilo pridobljenih 42 mio. DEM. V letu 1996 se je finančno stanje izboljšalo. Po podatkih, ki jih je izdala Agencija za transformacijo, finančni efekt za leto 1996 znaša 106,6 mio. DEM. Kot



glavni razlog za to se navaja dospelje prvih obrokov za privatizacijo podjetij v letu 1995, izvedene po metodi odkup s strani zaposlenih in prevzemanje upravljanja s strani managerjev. Od tega zneska je bilo gotovine le 2,44 mio. DEM. Obveznosti v višini 60 mio. DEM so bile poravnane z zaplenjenimi devizami.

Leta 1996 se prvič pojavlja poravnavanje obveznosti iz privatizacije s pomočjo državnih obveznic. Njihov znesek je 44,5 mio. DEM. Zaradi obstoja sekundarnega trga zaplenjenih deviz, varčevalskih vlog in državnih obveznic, ki so se prodajale s 40 % - 50 % diskontom, so nekatere osebe, ki so prišle do kapitala v privatiziranih podjetjih, našle način za prepolovitev svojih obveznosti. Zelo problematično je poravnavanje državnih obveznosti z državnimi obveznicami. Država na ta način v svojo škodo zamenja svoje dospele terjatve iz privatizacije za obveznosti, ki šele zapadejo v prihodnjih letih. Enostavno povedano, država za poravnavo dolga sprejema obveznice, ki jih je izdala in na ta način odlašala izplačilo denarja oz. gotovine na naslednja leta (Slaveski, 1997, str. 129-130).

Zaradi načina poteka privatizacija in visokih nekomercialnih tveganj za investiranje v Makedoniji, je prišlo do zelo nizkega zanimanja tujcev za vstop v makedonska podjetja.

Tabela 3: Tuje neposredne investicije v Republiki Makedoniji v obdobju od 1994-2006 v mio. USD

Leto	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
FDI	24	9,49	11,21	30,09	127,73	32,7	174,53
Leto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
FDI	441,53	77,82	96,29	157,01	99,84	350,52	

Vir: Narodna Banka Republike Makedonije, 2007.

Iz Tabele 3 je razvidno, da do leta 1998 ni bilo velikih FDI-jev v državi. Leta 1998 je bil prvi veliki val tujih investicij. Temu je nato sledil veliki padec in FDI je v letu 1999 znašal le 32,7 mio. USD. Razlog za ta upad je NATO-va intervencija v sosednji ZR Jugoslaviji, ki na srečo ni trajala predolgo. Naslednje leto država spet postane zanimiva za tuje investitorje in preko prodaje Stopanske Banke A.D. Skopje, ADOR Macedonia, FENI, BUČIM in ostalih podjetij v državi pride na 174,53 mio. USD. FDI (Narodna banka Republike Makedonije). Največja tuja investicija v Makedoniji do danes je prodaja državnega Telekomu madžarskemu podjetju MATAV leta 2001, kar se tudi kaže v vrednosti celotnega FDI (441,53) v državi. Od tega zneska je bilo kar 346,5 mio. USD pridobljenih s prodajo Telekomu (Tabela 4).

Tabela 4: Največje FDI v času privatizacije

Ime	Država	Investicija	Velikost(USD mio)
Stonebridge	(various)	Makedonski Telekom	346.5

EVN	Austria	ESM Distribution	270.2
National Bank	Greece	Stopanska Banka	46.4
Balkanbrew Holding	Greece	Skopje Brewery	34.0
Hellenic Petroleum	Greece	OKTA refinery	32.0
Titan, Holderbank	Greece, Switz.	Usje Cement Factory	30.0
Balkan Steel	Liecht.	Ladna Valalnica	21.0
QBE Insurance	UK	ADOR Makedonija	14.8
Duferco	Switz.	Makstil	11.5
East West Trade	Austria	Centro	11.0
KuppBall-Transthandel	Germany	FZC Kumanovo	3.4
SCMM	France	Feni-Kavadarci	2.3

Vir: Narodna Banka Republike Makedonije, 2007.

Način poteka privatizacija ni spodbudil razvoja kapitalskega trga. Makedonska borza je začela delovati 28. marca 1996. Z izjemo zadnjih dveh let je bil za borzo značilen nizek obseg trgovanja in nizka likvidnost. Nizka likvidnost je še dandanes močno prisotna na makedonski borzi. Glavni razlog je premalo število tujih vlagateljev na borzi in premalo število prostih delnic za trgovanje. Finančne institucije v državi se razvijajo zelo počasi. Do dandanes v Makedoniji še ni registriran nobeden investicijski sklad. Prvi sklad naj bi se po navedbah ustanovil konec letošnjega leta. Letos se je končalo izobraževanje prve generacije makedonskih investicijskih svetovalcev. Dotok svežega kapitala je bil v podjetjih minimalen, kljub temu pa je še vedno odtekal. Podjetja, v katerih prevladujejo insajderji, niso bila naklonjena k sprejetju tujih investicij, kljub svoji omejenosti pri financiranju.

Makedonski zakon o privatizaciji, kakor je že na začetku navedeno, je začel veljati konec junija 1993, vendar so se prva izvajanja po novem zakonu začela šele 20 mesecev po njegovem sprejetju in spet na zelo kontraverzen in ne transparenten način<sup>5</sup>. S pripojitvijo republiškega Fonda za razvoj in Agencije za prestrukturiranje in privatizacijo<sup>6</sup> je nastala Agencija za transformacijo podjetij z družbenim kapitalom, prav tako pa je bil izvoljen upravni odbor. Narejene so bile priprave za uporabo Zakona o transformaciji in usposabljanje ceniteljev itd.. Služba za družbeno knjigovodstvo je bila spremenjena v Zavod za plačilni

<sup>5</sup> Agencija za transformacijo je šele 15 mesecev po svoji ustanovitvi začela izdajati informativni bilten Fakti privatizacije. Izdaja le-tega je bila pod zelo močnim pritiskom javnosti zaradi transparentnosti privatizacijskega procesa.

<sup>6</sup> Republiški fond za razvoj in Agencija za prestrukturiranje in privatizacijo sta instituciji, ki sta zasnovani po starem zakonu oz. Zakonu za družbeni kapital.

promet in Upravo za javne prihodke ter je začela s kontrolo končane privatizacije, ki je bila izvedena po starem zveznem zakonu.

Potrebni so bili 4 meseci, da so bili s strani vlade postavljeni predsednik in člani upravnega sveta Agencije za transformacijo, to je štirikrat več, kot je bilo predvideno z Zakonom o transformaciji. Člani so bili določeni po velikem medsebojnem pregovarjanju med dvema največjema strankama. V zelo politično napeti situaciji je bilo normalno, da imajo pri izboru večji vpliv politični kot strokovni kriteriji. Celo nekatera velika podjetja so dobila direktorje po »partijski« pripadnosti. Kljub velikemu negativnemu razpoloženju v javnosti je vlada zavzela zelo mehko pozicijo proti insajderjem oz. osebam, ki so bili vključeni v proces kupovanja internih delnic. Vodilne osebe makedonskega privatizacijskega procesa so v svoji študiji, objavljeni septembra 1991, napisale (Nedkov et all., 1991, str. 142):

»Zagotovo največja pravna, ekonomska in moralna nesmiselnost pri uporabi Zakona o družbenem kapitalu v Makedoniji se je zgodila in se še vedno dogaja pri procesu kupovanja in prodajanja oz. izplačila pripisanih »internih delnic« s strani zaposlenih v podjetju, ki so začeli proces lastniškega prestrukturiranja«.

Cilj je bil – »ne plačati tisto, kar se je kupilo«.

V nadaljevanju sledi:

»...sprejeli smo princip prodaje z opredeljenim diskontom pri transformaciji družbenega kapitala, vendar je v praktični realizaciji projekta v osnovi vse baziralo na brezplačnem deljenju internih delnic med zaposlene v podjetju, ki so začeli ta proces«.

Prva podjetja, ki so končala proces privatizacije, so bila v glavnem srednja podjetja, ki so uradno končala privatizacijo 100 % v skladu s starim zakonom. Sledi razlaga enega od pristopov na primeru podjetja Tutun Skopje. V intervjuju za dnevni časopis Večer z dne 22. 10. 1994, direktor podjetja Kuzmanovski trdi, da so leta 1990 plačali velik znesek denarja iz lastne blagajne. Cena, po kateri je izveden odkup kapitala podjetja, je modro skrita. V nadaljevanju pove, da so takrat Fondu za razvoj plačali toliko, kolikor je stala knjigovodska vrednost kapitala. V tem stavku tudi leži ključ do privatizacije. Določene osebe so iz blagajne podjetja plačevale za njegovo privatizacijo. Znano je, da so ta sredstva le ena od mnogih postavk v knjigovodski vrednosti. To je le eden od mnogih primerov, v katerih je bila na klasičen način izvedena kraja družbenega kapitala.

V tretjem členu Zakona o transformaciji piše, da so iz privatizacije izključena podjetja, ki imajo monopolen položaj. Zanimivo je to, da v tem času Makedonija ni imela zakona, ki bi urejal področje monopola, prav tako ne zakona, ki bi urejal konkurenčno politiko. To je pa izredno pomembno, da se lahko ugotovijo primeri, ki spadajo pod te odredbe. Lep primer takšnega izključevanja je Skopski sejem, ki je bil kljub njegovi monopolni poziciji, vključen na listo 21 podjetij, ki naj bi šli skozi pilotni privatizacijski program s strani agencije. Celotni

program je na koncu doživel propad. Pozneje je bilo izdano dovoljenje za privatizacijo Skopskega sejma z uporabo metode izdaja delnic zaradi dokapitalizacije. (Podjetje je bilo že 26 % privatizirano v skladu s starim zveznim zakonom).

Nastala je kaotična situacija, zato ker delnice, kljub objavljenim povabilom za dostavo ponudbe s strani agencije, niso bile izdane. Ponudba insajderjev podjetja je bila celo za dvakrat do tudi večkrat nižja od zunanje ponudbe. Postalo je očitno, da je vrednost podjetja zelo podcenjena. V tem času, v celotnem kaosu, se je oglasila tudi Gospodarska zbornica Makedonije, ki je trdila, da ima pravico do deleža od vrednosti kapitala za pretekle investicije. Situacija se je zelo zapletla, tako da je bilo potrebno ukrepanje vlade, ki je celotni postopek razveljavila.

Najbolj kontroverzna je vsekakor privatizacija, izvedena po prirejeni različici modela management buy out, ki je bila zgoraj podrobno obrazložena. Privatizacija velikih podjetij je bila kljub koncesiji težko uresničljiva (10 % oz. 20 % lastna udeležba in petletni brezobrestni kredit za odplačilo delnic), ker si nobeden ni upal »postaviti denarja na mizo«. Problem je bil rešen na zelo »originalen« način. Managerskim timom je bila dovoljena uporaba lastnih internih delnic, ki so jih pridobili v procesu privatizacije po starem zveznem zakonu kot lastno udeležbo.

Nenavadnost tega koraka je v dejstvu, da so v tem trenutku te delnice imele le nominalno vrednost, v večini primerov je bil vprašljiv tudi njihov obstoj oz. niso obstajale. Obstajale so samo na listih papirja, ki so bili uporabljeni kot sezname pripisanih delnic in kot potrdila o posesti delnic. Interne delnice so bile uporabljene tudi kot hipoteka za zavarovanje pravice do odkupa ostalih delnic do najmanj 51 % deleža v podjetju, v petletnih obrokih brez obresti. Ta korak je tudi preobrat v makedonski privatizaciji. Takšne koncesije so šle v korist insajderjev, ki so to pametno uporabili in zadali končni udarec zainteresiranim izven podjetja, ki so hoteli ponuditi alternativni razvojni plan podjetja. Skoraj vse pogodbe so bile podpisane z insajderjem v podjetju.

Javnost je za celotno situacijo in zlorabo privatizacije izvedela preko medijev. Izpostavilo se je nelegalne načine pri pridobivanju delnic. Najbolj pogosti primeri so bili prisilni prenosi delnic managerjem po nominalni ceni, čeprav se je večina delnic prepisovala brezplačno. V ta namen se sredstev ni izbiralo. Uporabljene so bile odprte ali prikrite grožnje, kaznovanje tistih, ki zavračajo »sodelovanje«, preko odpustov. Potrebno je še dodati, da se je vse to dogajalo v državi z najvišjo stopnjo brezposelnosti v Evropi.

V zvezi z vsemi zlorabami in njihovimi negativnimi vplivi v javnosti se je preko svojega letnega poročila oglasila Agencija za transformacijo. V poročilo iz leta 1996 je napisano:

»Določeni problemi se pojavljajo pri izvajanju metode prodaje podjetja osebam, ki prevzamejo upravljanje in odkup podjetja s strani zaposlenih, v primerih, kadar se izvajajo pritiski na zaposlene, da se odpovejo svojim delnicam proti svoji volji, ali pa ko zaposleni ne

dobijo dovolj informacij za samo transformacijo in za njihove pravice v celotni situaciji. Včasih managerske skupine z uporabo dokaj agresivnih metod ali pa z manipulacijo zaposlenih s ciljem ustvarjanja osebne koristi, ustvarja negativno propagando procesu transformacije v državi...» (Fakti za privatizacijata, 1996, str. 29).

Pomembno je povedati, da za razliko od nekaterih tranzicijskih držav v Makedoniji ni želje za vrnitev v stari sistem. Demokratska stranka se je vse do njene pripojitve k Liberalni stranki zavzemala za kontrolo primerov neregularne privatizacije, še posebej tistih, pri katerih je obstajala možnost za investiranje oz. za vstop tujega kapitala. Gospa Hadži-Vasileva Markovska, direktorica Agencije za transformacijo, je pri svojem uradnem obisku Aten obvestila javnost, da je privatizacija najbolj pomembnih makedonskih podjetij končana, pri čemer so Grki, ki so se zanimali za investicije v Makedonijo, doživeli razočaranje. Največja opozicijska stranka VMRO-DPMNE je na začetku transformacijskega procesa predlagala obstoj socialnega sistema in družbene lastnine. Manjše politične stranke so bile proti vrnitvi k staremu sistemu, ki predstavlja pozitiven znak za nepovratnost reformskega procesa.

Glavni cilj makedonskega programa za privatizacijo je bil vzpostavitev sistema lastniških pravic, ki je osnova za učinkovito privatno in tržno ekonomijo. Situacija, v kateri so z enakimi pooblastili nastopali managerji, zaposleni, prebivalci, javnost in kdo vse še ne, je dokaj neugodno vplivala na tranzicijo. Največji dobitniki privatizacije so, kot že večkrat povedano, insajderji. Celotni proces je dobil takšen rezultat zaradi nekombiniranja metode prodaje z masovno oz. množično privatizacijo. Insajderji so stopili na sceno takrat, ko je bila privatizacija blokirana, in ni država naredila ničesar, da bi takšno dejanje preprečila.

Managerji so izdali prepoved za kakršnokoli prodajo delnic outsiderjem. V mnogih primerih so registri, v katerih so pripisane delnice, varovani kot največja skrivnost. Zaposlenim je bil dan navadni list papirja, na katerem je bilo izpisano njihovo ime in priimek ter število delnic, ki jih imajo. Nominalna cena delnic ni bila pomembna. V takšni okoliščinah se je pritisk za prenos delnic, ki so ga managerji izvajali nad zaposlenimi, le stopnjeval. To je tudi glavni razlog, zakaj je Makedonska borza, ki je začela delovati dne 28. 3. 1995, imela katastrofalen začetek. Veliko število podjetij, ki so preoblikovana v A.D. (akcionersko društvo),<sup>7</sup> še vedno niso na listingu borze. Za to je potrebno izpolniti določene pogoje in predpise, ki jih managerji teh podjetij ne razumejo oz. jih nočejo razumeti, saj jim je način upravljanja, ki so ga imeli do zdaj, bolj všeč od novega načina, po katerem bi morali dajati borzi in vladi obvestilo o svoji uspešnosti. Vlada Makedonije in Komisija za vrednostne papirje iščeta načine, da nevtralizirata vse prepovedi, ki obstajajo pri prodaji delnic. To je tudi glavna ovira pri razvoju kapitalnega trga v državi.

Največja moč je koncentrirana v rokah managerjev. Managerji, ki so upravljali podjetja in so preživeli krizne trenutke, uživajo pri zaposlenih veliko zaupanje in moč. Vrhunski managerji so v glavnem tudi lastniki podjetja, saj imajo večinski delež delnic v svoji lasti. Število delnic,

---

<sup>7</sup> Vstrezní prevod v slovenščini je d.d. oz. delniška družba.

ki so jih imeli v lasti, se je s časoma povečevalo, in sicer kot prostovoljni ali kot neprostovoljni prenos delnic s strani zaposlenih. Uspešni managerji so si vsekakor prislužili določeno rezervo pri zaposlenih, vendar je potrebno povedati, da se je večini managerjev uspelo obdržati zaradi zelo velikih profitov, ki so jih ustvarjali s kršitvijo sankcij, ki jih je Varnostni svet ZN naložil Srbiji in Črni Gori. Veliko managerjev je globoko vpletenih v politiko. Žal se je v Makedoniji politika izkazala kot bolj atraktivna v primerjavi z managerskimi šolami.

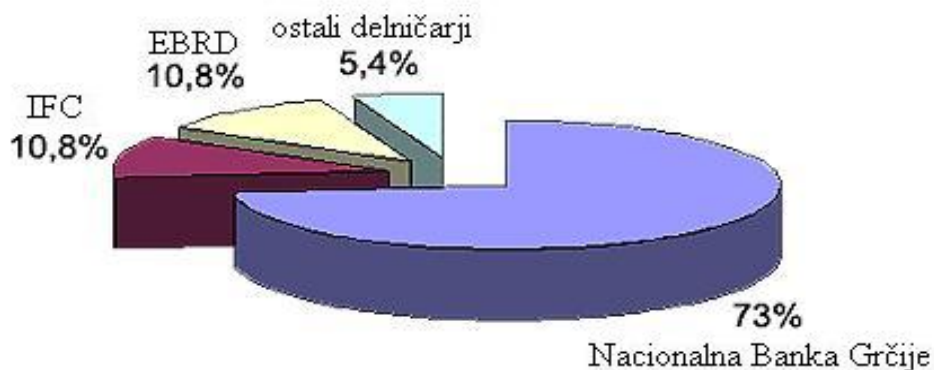
V celotni situaciji obstaja nevarnost, vendar jo je težko ugotoviti. Privilegiji, ki so jih uživali določeni managerji pri privatizaciji podjetij, v sebi skrivajo dolžnosti do partijskih sodelavcev. V prihodnosti se lahko tovor za poplačilo obveznosti izkaže za kritičnega in problematičnega (financiranje politične kampanje kljub nezmožnosti podjetja). Vendar upanje umira zadnje, zato se nadejamo, da bodo v podjetjih, kjer imajo delavci večinski delež, prevladovale njihove ideje pri upravljanju, prav tako pa bo potrebno tudi v podjetjih, kjer imajo managerji večinski delež, oddati poročilo zaposlenim, ki so delničarji.

### **3 PRIMERI PODJETJA IZ PRAKSE**

#### **3.1 Stopanska Banka A.D. Skopje**

Stopanska Banka A.D. Skopje je najstarejša in največja banka v Makedoniji. Banka je nastala 29. decembra 1944 pod imenom Makedonska Stopanska Banka. Leta 2004 je praznovala 60 let svojega obstoja. Status največja banka je pridobila zaradi vrednosti kapitala in mreže podružnic v državi. Glavni aduti banke so varnost, zaupanje in tradicija. Leta 1991 se je banka transformirala v delniško družbo s primarnim ciljem ustvarjanje dobička. Svoj sedež ima v Skopju, znotraj države pa ima 25 večjih podružnic in 31 manjših. Leta 1999 je Stopanska Banka A.D. Skopje uspešno končala proces privatizacije. Dogovor za odkup delnic je bil podpisan z naslednjimi strateškimi investitorji: Nacionalno banko Grčije (NBG), Mednarodno finančno korporacijo (IFC) in Evropsko banko za obnovo in razvoj (EBRD). Blok transakcije so bile končane 4. 4. 2000, ko so NBG, IMF in EBRD postale lastnice 85 % navadnih delnic v podjetju. NBG je kupila 65 % navadnih delnic, IFC in EBRD pa vsaka 10 % delnic. Ostale delnice, to je 15 %, so pripadle ostalim delničarjem. Banka je leta 2001 pospešila proces transformacije in povečala svoj kapital. Nova struktura kapitala je: strateški investitorji 94,6 % (od tega NBG 73 %, IFC 10,8 % in EBRD 10,8 %), ostali delničarji 5,6 %. Delež posameznih investitorjev jasno prikazuje Slika 1 na 21 str.

Slika 1: Delniška struktura Stopanske Banke A.D. Skopje



Vir: Stopanska Banka A.D. Skopje, 2007.

Tabela 5: Struktura zaposlenih po izobrazbi v podjetju Stopanska Banka A.D. Skopje

	Pred privatizacijo		Po privatizaciji	
	Število	%	Število	%
Univerzitetna diploma	362	24,44	330	26,2
Kolidž	135	9,12	112	8,6
Srednja šola	911	61,51	672	60,5
Polkvalificirani	7	0,47	2	0,8
Kvalificirani	20	1,35	3	2,2
Nekvalificirani	46	3,11	10	0,8
Skupaj	1481	100,00	1129	100,0

Vir: Trajanovic, 2005, str. 78.

### 3.2 Toplifikacija A.D. Skopje

Toplifikacija A.D. Skopje je delniška družba za proizvodnjo in distribucijo toplotne energije in je v privatni lasti. Družba je bila ustanovljena leta 1965 s strani Skupščine mesta Skopje v skladu s programom za centralno distribuiranje toplotne energije v mestu Skopje. Večji del podjetja (več kot 50 %) družbe Toplifikacija AD-Skopje je privatizirano po starem zveznem Zakonu za družbeni kapital iz leta 1989.

Leto 1999 je bila izvedena doprivatizacija po Zakonu za transformacijo podjetij z družbenim kapitalom v višini 70,39 % celotne vrednosti kapitala. Metoda, ki se je uporabljala, je zgoraj opisana metoda privatizacije odkup kapitala s strani zaposlenih (EBO). Na podlagi novega zakona je bilo postavljeno vprašanje o monopolnem položaju podjetja na trgu dobavljanja

toplotne energije v mestu Skopje. Agencija za privatizacijo je dovolila, da se podjetje doprivatizira pod pogojem, da se podzemne infrastrukture ne privatizira, ampak ostane v državni lasti. Toplifikaciji A.D. Skopje je dovoljeno, da ostane tudi v prihodnosti priključena na podzemno infrastrukturo, vendar mora plačevati strošek v višini amortizacije podzemne opreme. Ideja, ki je pri tem upoštevana, je, da se lahko tudi kakšno drugo konkurenčno podjetje priklopi na to isto infrastrukturo.

Leto 2003 je izvedena doprivatizacija podjetja v višini 95,26 % kapitala. Leta 2006 je s prodajo deleža državnega kapitala preko Agencije za privatizacijo in s prodajo deleža Fonda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje podjetje v celoti (100 %) končalo privatizacijski proces. Po privatizaciji podjetje posluje zelo dobro. Uspelo mu je pritegniti tuje investitorje, tako da je njegova delnica med najbolj likvidnimi na borzi.

Na dan 31. 12. 2006 ima podjetje 450.000 navadnih delnic po nominalni vrednosti 51,13 EUR na delnico. Nominalni kapital podjetja je 23.008.500 EUR. Število lastnikov delnic je 1162. (Centralen Depozitar vrednostnih papirjev Republike Makedonije, delniška knjiga Toplifikacije AD Skopje). Toplifikacija AD Skopje sodeluje pri formiranju Makedonskega borznega indeksa MBI-10, ki ga sestavlja deset makedonskih podjetij, ki kotirajo na borzi in katerih delnice so najbolj likvidne in najbolj popularne za trgovanje na Makedonski borzi.

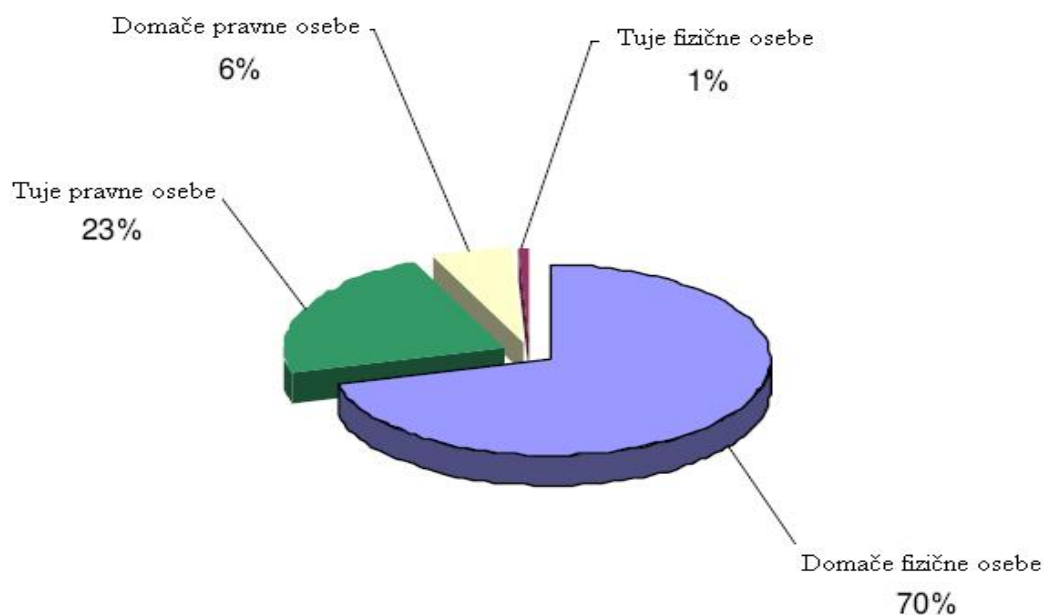
Tabela 6: Lastniška struktura kapitala na dan 31. 12. 2006

Kategorija	Št. delnic v lasti
Domače fizične osebe	318.257
Tuje pravne osebe	101.984
Domače pravne osebe	25.900
Tuje fizične osebe	3.859

Vir: Letno poročilo, 2007.



Slika 2: Lastniška struktura kapitala april 2007



Vir: Letno poročilo, 2007.

Tabela 7: Število zaposlenih v podjetju Toplifikacija AD-Skopje konec leta 2006

Kvalifikacija	Število	%
VII-visoka izobrazba	45	12,67
VI-višja izobrazba	6	1,69
IV-srednja izobrazba	224	63,09
III-kvalificirani	66	18,59
I-nekvalificirani	14	3,96
Skupaj	355	100,00

Vir: Letno poročilo, 2007.

Tabela 8: Struktura zaposlenih po izobrazbi v podjetju Toplifikacija A.D. Skopje

	Pred privatizacijo (1999)		Po privatizaciji (2001)	
	Število	%	Število	%
Univerzitetna diploma	41	10,6	40	10,8
Kolidž	18	4,6	16	4,3
Srednja šola	12	3,1	10	2,7
Polkvalificirani	22	5,6	20	5,4
Kvalificirani	280	72,2	270	73,0
Nekvalificirani	15	3,9	14	3,8
Skupaj	388	100,0	370	100,0

Vir: Trajanovic, 2005, str. 70.

Regulatorna komisija za energijo je bila ustanovljena pred dvema letoma. Od takrat dalje je Toplifikacija predmet regulative komisije.

### **3.3 Rafinerija OKTA A.D. Skopje**

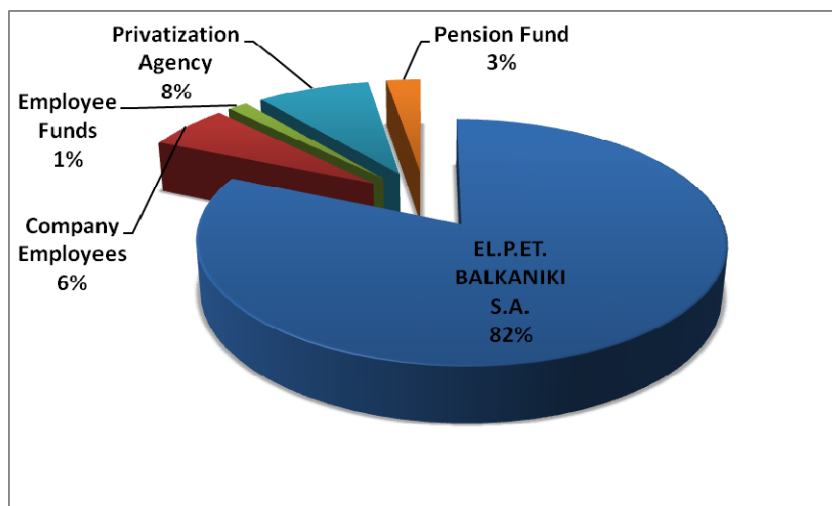
Rafinerija OKTA je bila ustanovljena leta 1982 z namenom regionalne olajšave v južni Jugoslaviji. Danes je OKTA edina rafinerija na celotnem teritoriju Makedonije. Dejavnost je zelo specifična in pokriva predelavo surove nafte, proizvodnja naftnih derivatov (tekoči petrolej, nafta, bencin, dizel in kurilno olje), uvoz, distribucija in prodaja naftnih izdelkov na domačem in tujem trgu. Podjetje je registrirano kot delniška družba. Leta 1999 se je zgodil prevzem s strani podjetja Hellenic Petroleum (v državni lasti Grčije) kot del njegovo strategije za vstop na Balkanskem energetskega trgu. Prevzem je bil izveden preko hčerinskega podjetja EL.P.ET. Balkaniki, ki je v lasti zgoraj omenjenega Hellenic Petroleuma.

Z letno kapaciteto 4 mio. ton. je OKTA sposobna zadovoljiti celotno povpraševanje na makedonskem trgu, ki znaša 1,25 mio ton. Povpraševanje naj bi se povečalo do leta 2006 in novi podatki govorijo o 1,5 mio ton. Ponudba surove nafte je dokaj poceni, kar omogoča izrabo ostalih zmogljivosti in proporcionalno temu povečanje izvoza v sosednje države, predvsem na Kosovo, čigar rafinerija je bila uničena v času zadnjega konflikta. Tudi varovanje okolja je eden izmed ciljev podjetja. OKTA je edino podjetje v Makedoniji, ki ima celotni fizični, kemijski in biološki postopek za predelavo odpadnih vod. Rafinerija ima lastno elektrocentralo. Odvečna elektrika se preusmerja k nacionalnemu distribucijskemu sistemu. Podjetje želi razširiti svojo distribucijsko mrežo in v ta namen namerava zgraditi 30 novih bencinskih črpalk.

Podjetje EL.P.ET. BALKANIKI S.A. ima dve podružnici (OKTA AD Skopje in VARDAX S.A.)

OKTA A.D. Skopje pokriva večji del teritorija Makedonije (84 % domačega trga), ostalih 16 % domačega povpraševanja pa je pokritih z uvozom iz Bolgarije. Privatizacija podjetja OKTA A.D. Skopje se je dejansko začela leta 1992 v skladu z Zakonom o družbenem kapitalu in interne delnice so bile razdeljene med zaposlenimi. Privatizacijski proces se je nadaljeval leta 1999 in v skladu z modelom strateški investitor je podjetje EL.P.ET. Balkaniki postalo lastnik 54,19 % kapitala podjetja OKTA A.D. Skopje. Podjetje EL.P.ET. Balkaniki je za svojih 54,19 % deleža plačalo 32 mio. USD. Ostali del kapitala je razporejen med zaposlene (27,30 %), Agencijo za privatizacijo (12,20 %) in Pokojninsko Invalidski Fond (6,31 %).

Slika 3: Struktura kapitala v podjetju OKTA AD Skopje, 31. 12. 2005

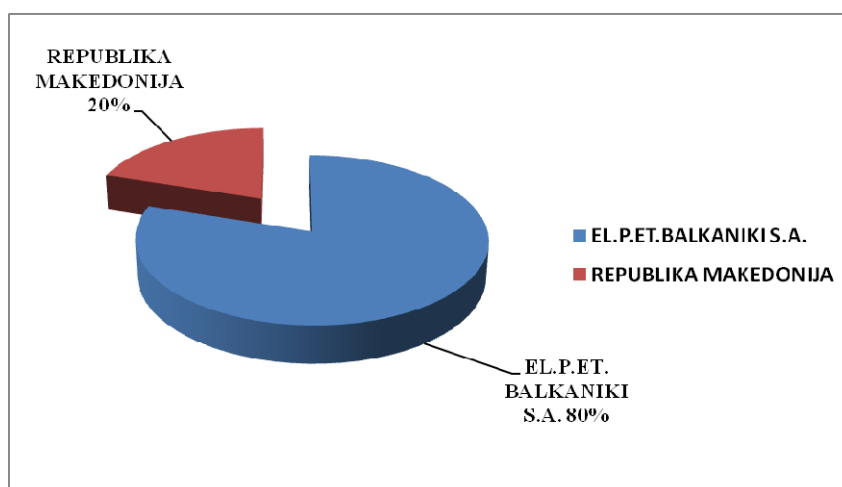


Vir: El.P.ET. Balkaniki S.A., Greece, 2007.

Najnovjši podatki govorijo o malo spremenjenem lastniškem deležu. Namreč po podatkih, ki jih daje na voljo Centralni depozitar za vrednostne papirje na dan 1. 8. 2007 ima podjetje EL.P.ET. Balkaniki S.A. 83,64 % navadnih delnic ter Fond za pokojninsko in invalidsko zavarovanje 8,75 navadnih delnic, kar pomeni, da imata skupaj 92,39 % vseh navadnih delnic. Ostale delnice imajo manjši investitorji. (Centralni depozitar za vrednostne papirje, 5% na dan 01.08.2007).

Rafinerija dobiva surovo nafto preko naftovoda Solun-Skopje, ki je začel delovati julija 2002. Podjetje Hellenic Crude Oil Pipeline s trgovskim imenom ELEP S.A. je bilo ustanovljeno v avgustu leta 2002. Sedež podjetja se nahaja 7 km od nacionalne ceste Solun – Veria ter ima lastniški kapital 60.000 EUR, ki jih ima v lasti El.P.ET.Balkaniki S.A.

Slika 4: Delniška struktura Vardax S.A.

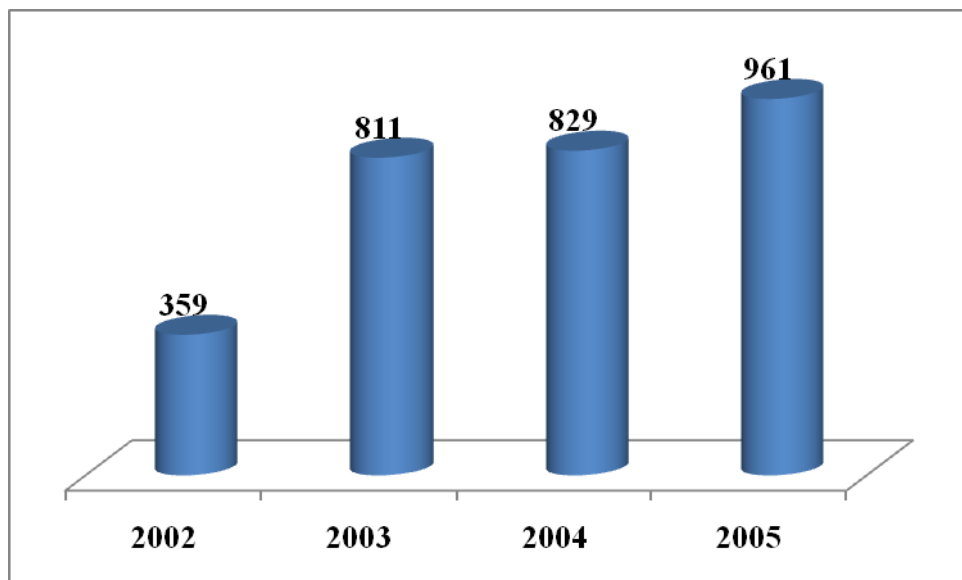


Vir: El.P.ET. Balkaniki S.A., Greece, 2007.

V skladu s pogodbo o udeležbi in koncesiji, ki je svojevrsten del nakupa Rafinerije OKTA s strani EL.P.ET.Balkaniki S.A. večinski lastnik ostaja EL.P.ET.Balkaniki S.A. z 80 %

kapitala, Vlada Republike Makedonije ima 20 % delež. Cilj podjetja je, da naftovod, ki povezuje Solun in Skopje dostavlja surovo nafto do Skopske Rafinerije OKTA. V ta namen so sredstva podjetja prenesena iz EL.P.ET.Balkaniki S.A. v podjetje VARDAX S.A. Izkoriščenost naftovoda po letih prikazuje Slika 5.

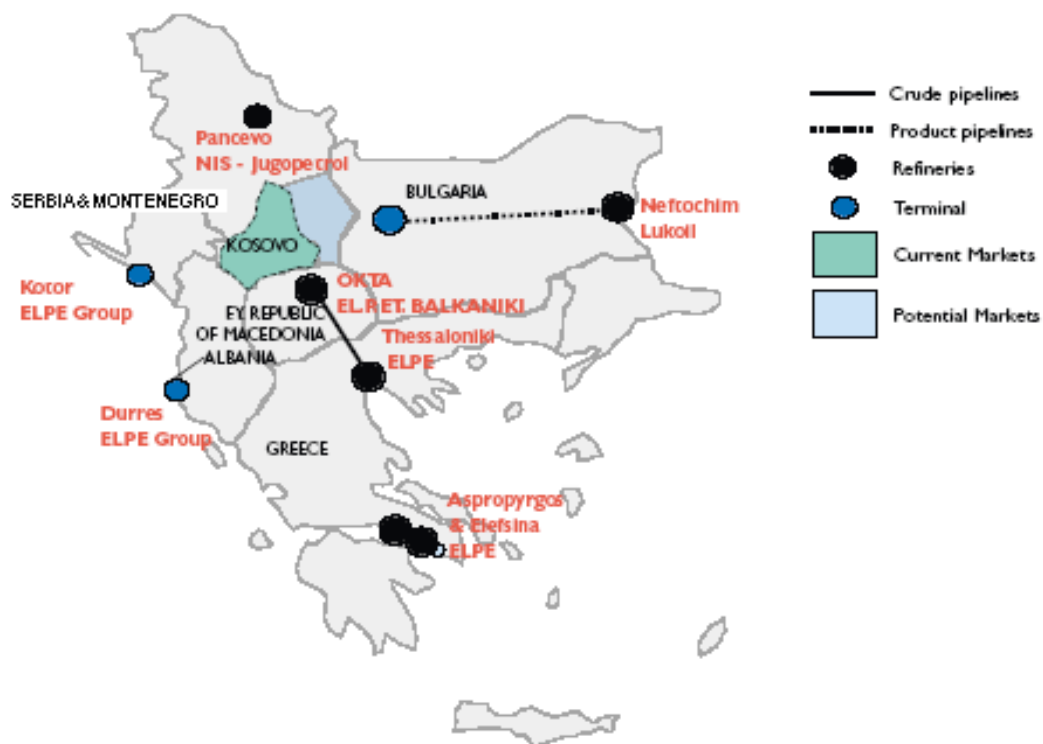
Slika 5: Izkoriščenost naftovoda po letih v MTn



Vir: EL.P.ET. Balkaniki S.A., Greece, 2007.

Slika 6: Dostop do trgov

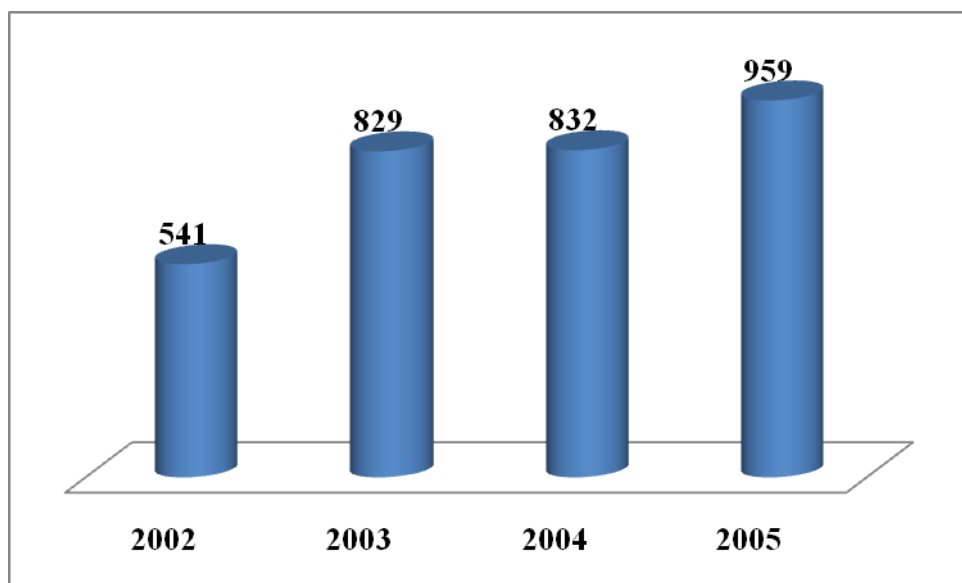
### OKTA's Accessible Markets



Vir: EL.P.ET. Balkaniki S.A., Greece, 2007.

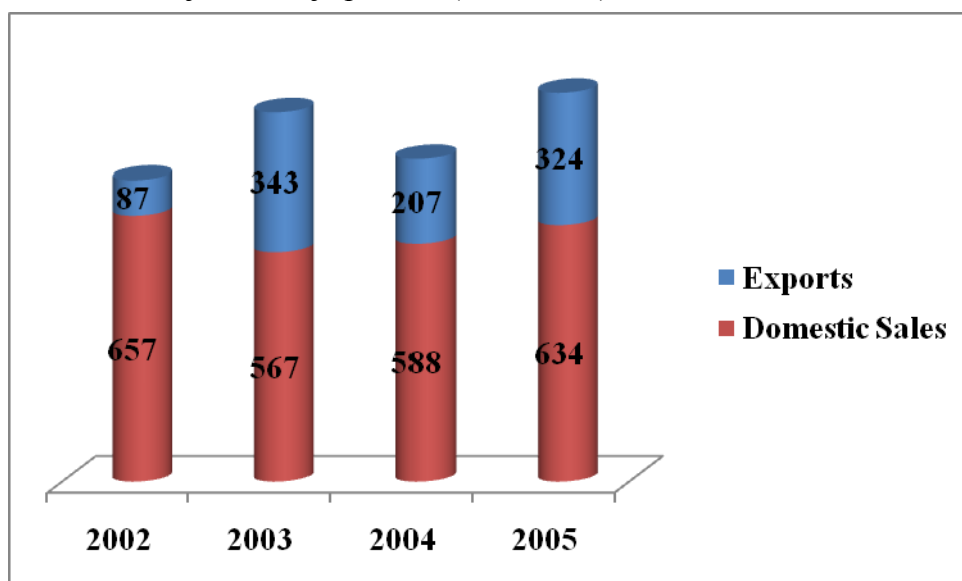
Integracija Rafinerije OKTA A.D. Skopje in naftovoda Solun-Skopje je prinesla visoko konkurenčnost in zelo zanesljivo shemo, ki je več kot dovolj, da se zadovolji celotno povpraševanje Republike Makedonije in njenih sosednjih trgov. Velike količine goriva se izvažajo na Kosovo. V kolikor bodo uvozne sankcije za Srbijo odpravljene, bo možno pričakovati konkurenčno dobavljanje goriva tudi v celotno južno Srbijo. Leta 2005 je OKTA A.D. Skopje predelala 959.000 MT surove nafte, ki je bila dostavljena ravno po naftovodu Solun-Skopje.

Slika 7: Dostava surove nafte po letih (2002-2005)



Vir: El.P.ET. Balkaniki S.A., Greece, 2007.

Slika 8: Prodaja rafinerije po letih (2002-2005)



Vir: El.P.ET. Balkaniki S.A., Greece, 2007.

Veliko kritik je bilo naslovljenih na račun vlade zaradi privatizacije Skopske Rafinerije OKTA. Veliko se je govorilo o pogodbi, ki jo je vlada sklenila. Prodaja je bila izvedena po

ceni, ki je bila nižja od tržne cene. Kot odgovor vsem tem govoricam je bivši minister, zdaj premier, Nikola Gruevski povedal:

»Da bi se osvobodili podjetij, ki so poslovala z izgubo (po poročilu Svetovne Banke je OKTA AD Skopje na seznamu 40 največjih podjetij, ki delajo z izgubo) smo imeli na voljo določen rok in smo bili prisiljeni prodajati z visokimi diskonti. Seveda, pogodba z OKTO je lahko boljša. Na splošno nam je prodaja pripomogla, saj smo rešili družbo in 1200 zaposlenih. Dobili smo tudi 110 mio.USD v naftovodu Solun-Skopje. Zdaj se naftovod širi tudi proti Prištini in Nišu«.

Pogodba, ki je bila podpisana daje Skopski rafineriji OKTA A.D., pravico, da uvaža nafto le z 1 % davkom. Ostali uvozniki so bremenjeni z 20 % davkom. Prvega junija 2005 je Evropska komisija opozorila makedonsko vlado, da spoštuje pogoje iz Stabilizacijskega pakta in naj zagotovi vsem uvoznikom enake pogoje.

Tabela 9: Struktura zaposlenih po izobrazbi v podjetju Okta A.D. Skopje

	Pred privatizacije (1999)		Po privatizaciji (2001)	
	Število	%	Število	%
Univerzitetna diploma	154	13,3	151	14,8
Kolidž	40	3,50	32	3,1
Srednja šola	474	41	429	42,2
Polkvalificirani	20	1,7	13	1,3
Kvalificirani	234	20,2	209	20,6
Nekvalificirani	115	9,9	95	9,3
Izkušeni	119	10,3	88	8,7
Skupaj	1156	100	1017	100

Vir: Post-Privatization Performance, Lence Trajanovic, 2005, str. 65

Pogodba, ki je bila podpisana, je zadnje čase predmet močne kritike. V nadaljevanju sledi kronologija celotnega primera (Protuger, 2007).

- 12. april 2001 – Podpisana Pogodba o stabilizaciji in asociaciji
- 1. juni 2001 – Začetek veljavnosti Pogodbe o stabilizaciji in asociaciji, ki omogoča prosti uvoz naftnih derivatov. S tem je OKTA izgubila ekskluziviteto uvoza.
- 7. junij 2001 – 50 cistern Makpetrola čaka na vstop v državo na obmejnem prehodu Bogorodica, vendar vlada Georgievskega preko svojega ministra Besnik Fetai prepove vstop v državo. Taktiziranja oz. preverjanja, ali je dogovor z OKTO od večjega značaja kot Pogodba o stabilizaciji.
- 19. junij 2001 – Vlada po priporočilih Bruslja spusti cisterne Makpetrola in na ta način je prekinjena ekskluziviteta o uvozu, ki ga je imela OKTA.

- 4. december 2002 – Ustavno sodišče razveljavi Zakon o ratifikaciji bilateralnega dogovora med Republiko Makedonijo in Republiko Grčijo za izgradnjo in upravljanje z naftovodom.
- 5. maj 2003 – Minister za razvoj Akis Cohazopoulos v Skopju izjavi, da bo OKTA spoštovala sodne odločitve o domicilnih instancah in začenja pogajanja za posamezne dele dogovora.
- 29. junij 2003 – Makedonsko-grška pogajanja o ukinitvi monopola OKTE zaidejo v slepo ulico. V zelo kratkem času se začne spor pred pariškim sodiščem.

Hellenic Petroleum se je pritožil Arbitražnemu sodišču v Parizu zaradi nespoštovanja kupoprodajnega dogovora iz leta 2000, ki je bil sklenjen z državo Makedonijo in daje OKTI ekskluzivnino na naftnem trgu v državi. Makedonija je bila zavezana kupovati od OKTE 500.000 ton mazuta letno, če pa ga ne bi zmogla odkupiti, mora plačati 27 USD za vsako neodkupljeno tono. Podjetje se je pritožilo tudi zato, ker je država dovolila tudi drugim podjetjem, da uvažajo nafto kljub njihovi ekskluzivnosti. Po besedah nekdanjega ministra za ekonomijo Stevča Jakimovskega, ki je funkcijo ministra opravljal v času, ko je bila oddana pritožba Hellenica proti Makedoniji, je zelo jasno, da je dogovor z OKTO zelo škodljiv za državo. Dogovor ni spoštovan niti s strani Hellenica. Pritožba je bila dostavljena makedonski vladi 8. marca 2004. Takoj po tem je bil zadolžen team, sestavljen iz dvajsetih ekspertov, da pripravi odgovor na pritožbo in po posvetovanju s francoskimi eksperti, je bila izbrana švicarska odvetniška hiša Laliv kot zastopnik Makedonije na pariškem sodišču.

Glavni argumenti Makedonije so, da Hellenic ne spoštuje dogovora v delu investicij v višini 40 milijonov dolarjev, kakor tudi nedelovanje podjetja Vardax SA, ki upravlja z naftovodom. Podjetje je bilo registrirano leta 2002 v Solunu in še dandanes ne posluje. Zaradi tega Makedonija trpi škodo 7 milijonov dolarjev na osnovi neplačanih dividend. Država se tudi opira na to, da je dogovor protiustaven, ker ima pri uvozu nafte OKTA prednost pred drugimi konkurenti in ima monopolen položaj, kakor tudi, da podjetje ni izgradilo dogovorjenih 40 bencinskih črpalk v državi. OKTA je šele letos začela s kupovanjem bencinskih črpalk. Pod svojim imenom ima le tri črpalke in to v Radišani, Gevgeliji in Katlanovu, ki so celotno obnovljene in jim je zagotovljena dobava naftnih derivatov po zelo nizkih cenah (Tomič, 2007).

Letos se je zgodil tudi problem na kosovski meji. Meja je bila zaprta za cisterne OKTE, zato ker je nafta imela nedovoljeno količino žvepla. Gorivo, ki je bilo zavrnjeno, se v Makedoniji šteje kot visokokakovostno gorivo. Država je OKTI naložila rok za proizvodnjo goriva brez žvepla, ki po mišljenju ekspertov ni izvedljivo, zato ker OKTA nima zmogljivosti za takšen poseg.

Zaradi škodljivih učinkov dogovora je nekdanja vlada SDSM-a leta 2003 zahtevala od Državne protikorupcijske komisije, naj ta preveri zakonitost dogovora in če je treba, da kazensko ovadi podpisnike dogovora. Komisija je dokument oddala javnemu tožilstvu in preiskava še do dandanes ni bila izvedena, niti niso bile spisane kazenske ovadbe. Javni tožilec je zahteval še dodatne dokumente od OKTE kljub temu, da je bilo za protikorupcijsko

komisijo dovolj dokumentov. Po ugotovitvah komisije so glavni krivci za sklenitev dogovora: nekdanji premier Ljupčo Georgievski, bivši minister za finance Boris Stojmenov in bivši direktor Agencije za privatizacijo Marjan Gjorčev. Po več kot treh letih protikorupcijska komisija najavlja, da bo ponovno sprožila primer o kontraverzni prodaji OKTE in da se bodo odgovorni znašli pred sodiščem. Ugotovila je, da obstaja veliko spornih točk iz dogovora, ki je bil sklenjen na štiri oči. Sporne točke so že zgoraj naštet, lahko pa dodamo še to, da preden je bila rafinerija OKTA prodana, je bila oproščena dolgov proti državi oz. dolgovi so ji bili izbrisani. Enostavno povedano, vlada je poplačala dolgove iz proračuna (Tomič, 2007a).

Vlada Republike Makedonije je 16. 8. 2007 dobila sodbo od mednarodnega arbitražnega sodišča za primer OKTA. Takoj po prejemu je bila odločba dana v parlament na razpravo. V sodbi je napisano, da mora Makedonija plačati OKTI oz. podjetju Hellenic Petroleum skupaj 53,4 mio. USD kot kazen za večletno nespoštovanje določbe iz kupoprodajne pogodbe. Sodišče je presojalo večje število kršitev pogodbe s strani Makedonije v skupni vrednosti 65 mio. USD brez obresti, vendar je bila obsojena le za šest primerov.

Za prvo tožbo, ki se nanaša na ekskluzivno pravico za uvoz naftnih derivatov, mora Makedonija plačati 7,5 mio. USD in 5 % obresti na letni ravni zaračunane od 2. marca 2004 do dneva plačila. Za drugo tožbo, ki se nanaša na diferencialne davke pri uvozu derivatov, mora država plačati 1,9 mio. USD plus obresti po LIBOR-u v znesku 8 % letno zaračunane od 1. januarja 2004. Tretja tožba, tožba o minimalni porabi mazuta, bremeni Makedonijo še z 22,7 mio. USD plus obresti 5 % letno od 28. novembra 2003. Četrta tožba se nanaša na minimalni pretok surove nafte ter za to mora država plačati 3,1 mio. USD plus 5 % obresti letno od 2. marca 2004. Peta tožba v povezavi z vojnim davkom bo stala 2,2 mio. USD plus obresti po LIBOR-u 8 % letno od 1. januarja 2002.

Šesta tožba, ki gre tudi v korist Hellenica, je v višini 13,9 mio. USD, je zaradi povzročenih stroškov arbitraže in je treba pripisati obresti po LIBOR-u 8 % letno zaračunane od 2. marca 2004. Država mora plačati še 273.000 USD za sodne stroške in 1,6 mio. USD za pravno svetovanje. Vse skupaj sešteto daje znesek od 53,4 mio. USD brez obresti, ki jih mora Makedonija plačati Hellenic Petroleumu (Tomič, 2007b). Sodišče v Parizu je s sodbo odločilo tudi, na podlagi nasprotne tožbe Makedonije, s katero je le ta uspela, da mora Grčija prepustiti Makedoniji 20 % deleža v podjetju Vardax, kakor tudi dodatne delnice v vrednosti 2,9 mio. USD. Vse ostale nasprotne tožbe so bile zavrnjene.

Svoje mnenje na celotno situacijo so dali nekdanji premier Ljubčo Georgievski in zdajšnji predsednik Branko Crvenkovski (v času podpisovanja dogovora sta bila obadva na čelu svojih strank Vmro-Dpmne in SDSM, ki sta največja nasprotnika v makedonski politiki). Po besedah Georgievskega mora odgovornost za nastalo škodo prevzeti vlada SDSM, ki je preklicala dogovor, kljub temu da je imel še eno leto do izteka. S tem dogovorom trdi Georgievski, da je bil rešen industrijski gigant in s tem je pridobljena največja investicija (naftovod Skopje-Solun) in še prihodek 30 mio. USD, ki je takrat znašal več kot 90 % prihodkov končane privatizacije. Trdi, da je za OKTO država prejela več denarja kot od seštevka celotne prodaje Alkaloida, Makpetrola, Feršpeda, Skopske pivovarne, Makedonije tabaka, Cementarnice



USJE itd. (Tomič, 2007b). Na drugi strani je Crvenkovski povedal, da dogovor ni bil preprosto preklican, ampak je to posledica odločbe Ustavnega sodišča, ki je razveljavilo določbe, ki so neustavne. Predsednik države Crvenkovski daje popolno podporo vladi Gruevskega, ki se zavzema za celotno razrešitev škandala.

Vlada Makedonije je objavila, da odločba Arbitražnega sodišča še ni pravnomočna. Pritožba proti odločbi bo ustrezno sledila in v ta namen je bil ustanovljen ministrski in ekspertski tim. Sestavljajo ga: podprednika vlade Zoran Stavreski in Imer Aliu, ministrica za ekonomijo Vera Rafajlovska, minister za finance Trajko Slaveski ter direktor carine Vančo Kargov. V ekonomski tim, ki bo voden s strani ministra za pravosodje Mihajla Manevskega, se bodo vključili še številni drugi ekonomski eksperti ter pravniki (Blaževska, 2007).

#### **4.SKLEP**

Na koncu, če naredim še kratek osnutek vsega, kar je bilo zgoraj napisano, lahko sklenem, da je bil privatizacijski proces v Makedoniji izveden na zelo »specifičen« način. Lahko rečem, da je bil celotni privatizacijski proces svojevrsten »legalni« kriminal, ob katerem so najbolj pridobili insajderji v podjetjih.

Nova makedonska ustava iz leta 1991 ne pozna družbene lastnine, ki je bila osnova v socialističnem sistemu. Kakor je bilo že zgoraj omenjeno, je bilo treba zaradi obstoječe pravne praznine družbeno lastnino čim prej transformirati. Preoblikovanje družbene lastnine v privatno lastnino je bilo zelo počasen proces. Velik del tistega, za kar se tudi uradno misli, da je privatizirano, bo v bližnji prihodnosti našlo svoje prave lastnike. V velikem številu podjetij se je pri izogibanju zakonske regulative, ki je imela podporo tudi pri nosilcih procesa, ponovno ustanovila kompleksna oz. komplicirana lastniška struktura.

Civilna družba v Makedoniji se še razvija. Ostaja pa vprašanje časa, ali bodo procesi, ki so zaznamovali zadnje desetletje, spodbudili ali zavrli ta proces.

## Literatura:

1. Anderson et al.: Privatisation and Restructuring in Central and Eastern Europe. Washington D.C. : World Bank Publications, 1997. str.23-26.
2. Bennett et al.: Privatisation Methods and Economic Growth in Transition Economies [URL: [http://www.staff.city.ac.uk/~giourga/BEMU10Feb\\_.pdf](http://www.staff.city.ac.uk/~giourga/BEMU10Feb_.pdf)], 2003.
3. Beesley M., Littlechild S.: Privatization Principles, Problems nad Priorities. Lloyds Bank Review, 1983, str. 1-20.
4. Blaževska S.: Raskinuvanje na dogovorot so OKTA e odluka na Ustaven sud. Dnevni Častnik Večer. [URL: <http://www.vecer.com.mk/?ItemID=519513274E0CC0479EBBE784772537CF>], 20.08.2007.
5. Borenstein: Post-privatization enterprise restructuring. B.k. Post-communist Economies, Abington 13(2001), 2, str. 189-203.
6. Domberger, Piggott: Privatisation policies and public enterprise: A survey. B.k, The Economic Record, 1986. str. 145-162.
7. Domberger S. et al.: Competitive Tendering and Efficiency, The Case of Refuse Collection. Fiscal Studies, London, 7(1986), 4, str. 69-87.
8. Domberger S. et al.: The Impact of Competitive Tending on the Costs of Hospital Domestic Services. Fiscal Studies, London: 8(1987), 4, str. 39-54.
9. Drakulevski: Workers` Participation: The Case of the Republic of Macedonia. 11th Conference of International Association for the Economics of Participation. Brussels : Catholic University of Brussels, 2002. 15 str.
10. Frydman R., Rapaczynski A.: Privatisation in Eastern Europe, Finance and Development. 1993, str. 10-14.
11. Frydman et al.: Private ownership and corporate Performance: some lessons from Transitional Economies. [URL: <http://www.worldbank.org/html/dec/Publications/Workpapers/WPS1800series/wps1830/wps1830.pdf>], 1997. 56 str.
12. Gonzalo, Pina, Torres: Objectives, Techniques and Valuation of State-Owned companies in Privatization. Public Management Review, Zaragoza, 5(2003), 2, str.179-180.

13. Hemming R., Mansoor A.M.: Privatisation and Public Enterprises. Occasional paper No 56. Washington D.C. : International Monetary Fund, 1988. 22 str.
14. Jackson P.M., Price C.M.: Privatization and Regulation: A review of Issues. London, New York : Longman, 1994. 261 str.
15. Nedkov M. et al.: Privatizacija na opštstveniot kapital vo Republika Makedonija. Skopje : Republički Fond za razvoj, 1991. 261 str.
16. Peacock A.: Privatization in Perspective. Three Banks Review, B.k., 1984, str. 3-25.
17. Perevalov et al.: Does Privatization improve Performane of Industrial Enterprises? Empirical Evidence From Russia. Post-Communist Economies, B.k., 12(2000), 3, str. 338- 340.
18. Pirie M.: Privatization in theory and Practice. London : Adam Smith Institute, 1985.
19. Pirie M.: Privatization. Aldershot, Hampshire : Wildwood House Limited, 1988. 374 str.
20. Protuger I.: Arbitražata vo Pariz presudi kontra EU. Dnevni Častnik Dnevnik. [URL: <http://www.dnevnik.com.mk/?itemID=19E6D359CE073B4D9C2ECE7A6E734D4E&arc=1>], 21.8.2007.
21. Slaveski Trajko: Sovremenite ekonomski školi vo SAD. Skopje : Komunist, 1989. 144 str.
22. Slaveski Trajko: Privatizacija, Pazar, Država. Skopje : NIP Ekopres-MagnaSken, 1997. 377 str.
23. Schusselbauer: Privatization and restructuring in economies in transition: theory and evidence revised Europe-Asia Studies, London, 51(1999), 1, str. 65-83.
24. Shukarov M., Hadži Vasileva-Markovska V.: Privatization in Macedonia. B.k. : CEEP, 1994.
25. Trajanovic L.: Post-Privatization Performance. Solun : University of Sheffield City Liberal Studies, 2005. 122 str.
26. Tomič M.: Stigna smetkata za mračnata prodazba na OKTA. Dnevni Častnik Utrinski vesnik. [URL: <http://www.utrinski.com.mk/?ItemID=207C84C980BC864EA04760F5ECC78710>], 16.08.2007.

27. Tomič M.: Vladata molči za odlukata za OKTA, presudata nikoj ja nema videno. Dnevni Častnik Utrinski vesnik. [URL: <http://www.utrinski.com.mk/?ItemID=4AD9E1C8361B2042BC4CF69E305337D7>], 17.08.2007a.
28. Tomič M.: Makedonija treba da i plati na OKTA 53,4 milioni dolari otšteta. Dnevni Častnik Utrinski vesnik. [URL: <http://www.utrinski.com.mk/?ItemID=92CD8CDCDF33A041A2FEDC7983D6A43B>], 18.08.2007b.
29. Veljanovski C.: Privatization and Competition: A Market Prospectus. London : Institute of Economic Affairs, 1989. 233 str.
30. Veljanovski C.: Privatization: Progress, Issues and Problems. Gayle D., Goodrich J., Privatization in Global Perspective. London : Pinter, 1990, str. 63-79.
31. Zahra et al.: Privatisation and entrepreneurial transformation: Emerging issues and a future research agenda. Academy of management Review, B.k., 25(2000), 3, str. 509-524.

#### **Viri:**

1. ANON: Privatization in Tanzania. [URL: <http://www.psretz.com/Privatization>], 2007.
2. Agency for Foreign Investments of the Republic of Macedonia. [URL: <http://www.investinmacedonia.com>], 2007.
3. Carina Republike Makedonije. [URL: <http://www.customs.gov.mk>], 2007.
4. Centralni depozitar vrednostnih papirjev Republike Makedonije. [URL: <http://www.cd hv.org.mk/5posto.htm>], 2007.
5. Ekonomski portal Total. [URL: <http://www.total.com.mk>], 2007.
6. ELPET Balkaniki. [URL: <http://www.elpet-balkaniki.gr/html/subsidiaries.htm>], 2007.
7. Evropska Banka za obnovo in razvoj. [URL: <http://www.ebrd.com>], 2007.
8. Fakti za privatizacijata. Skopje : Agencija Republike Makedonije za transformacijo podjetij z družbenim kapitalom, 1996, 3/4.
9. Fakti za privatizacijata. Skopje : Agencija Republike Makedonije za transformacijo podjetji z družbenim kapitalom, 1996a, 12.

10. Letno poročilo. Toplifikacija A.D. Skopje, 2006. 68 str.
11. Makedonska borza. [URL: <http://www.mse.org.mk>], 2007.
12. Ministrstvo za ekonomijo Republike Makedonije. [URL: <http://economy.gov.mk>], 2007.
13. Ministrstvo za finance Republike Makedonije. [URL: <http://www.finance.gov.mk>], 2007.
14. Ministrstvo za notranje zadeve Republike Makedonije. [URL: <http://www.mvr.gov.mk>], 2007.
15. Narodna Banka Republike Makedonije. [URL: <http://www.nbrm.gov.mk/default-MK.asp?ItemID=3421D015825ECA4794188FCFCCC25EDE>], 2007.
16. Organizacija za ekonomsko kooperacijo in razvoj. [URL: <http://www.oecd.org>], 2007.
17. Poslovni častnik Kapital. [URL: <http://www.kapital.com.mk>], 2007.
18. Privatization Five Years After. The Permanent Revolution, Prague : Project Syndicate Privatization Project, 1996.
19. Privatization Agency of the Republic of Macedonia. [URL: <http://www.mpa.org.mk>], 2004.
20. Statistični Urad Republike Makedonije. [URL: <http://www.stat.gov.mk/>], 2007.
21. Stopanska Banka A.D. Skopje, Makedonija. [URL: [http://www.stb.com.mk/ZB\\_Akcioneri.htm](http://www.stb.com.mk/ZB_Akcioneri.htm)], 2007.
22. Stopanska Banka A.D. Skopje, Makedonija. [URL: <http://www.stb.com.mk>], 2007.
23. Transition Report. London : European Bank for Reconstruction and Development, 1996.
24. Toplifikacija A.D. Skopje. [URL: <http://toplif.com.mk/>], 2007.
25. Vlada Republike Makedonije. [URL: <http://www.vlada.mk>], 2007.
26. World Development Report. Washington D.C. : The World Bank, 1983.

## PRILOGA 1

Slika 1: Invest in Macedonia

# INVEST IN MACEDONIA!

## New Business Heaven in Europe

✓ LOWEST FLAT TAX ON PROFIT	10%*
✓ LOWEST FLAT TAX ON INCOME	10%*
✓ TAX ON REINVESTED PROFIT	0%
✓ FAST COMPANY REGISTRATION	3 days
✓ ABUNDANT & COMPETITIVE LABOR	€370/mo average gross salary
✓ FREE ACCESS TO LARGE MARKET	650 million customers**
✓ MACROECONOMIC STABILITY	3.1% inflation
✓ EXCELLENT INFRASTRUCTURE	Wi-Fi country
✓ EU & NATO CANDIDATE COUNTRY	



**INCENTIVES IN FREE ECONOMIC ZONES AND TECHNOLOGY PARKS:**

- 10 year tax holiday
- 50% reduction on personal income tax
- VAT and customs duty exempt
- Infrastructure benefits
- Special incentives for global brands



For more information visit: [www.investinmacedonia.com](http://www.investinmacedonia.com)  
or contact us at: ++389 2 3100 111; fax ++389 2 3100 110  
e-mail: [fdi@investinmacedonia.com](mailto:fdi@investinmacedonia.com)

\*As of 2008. 12% in 2007. \*\*FTAs with 27 EU and 13 other European countries.

Vir: Agencija za tuje investicije RM, 2007.

## PRILOGA 2

Tabela 1: FDI po državi (\$ 000.000)

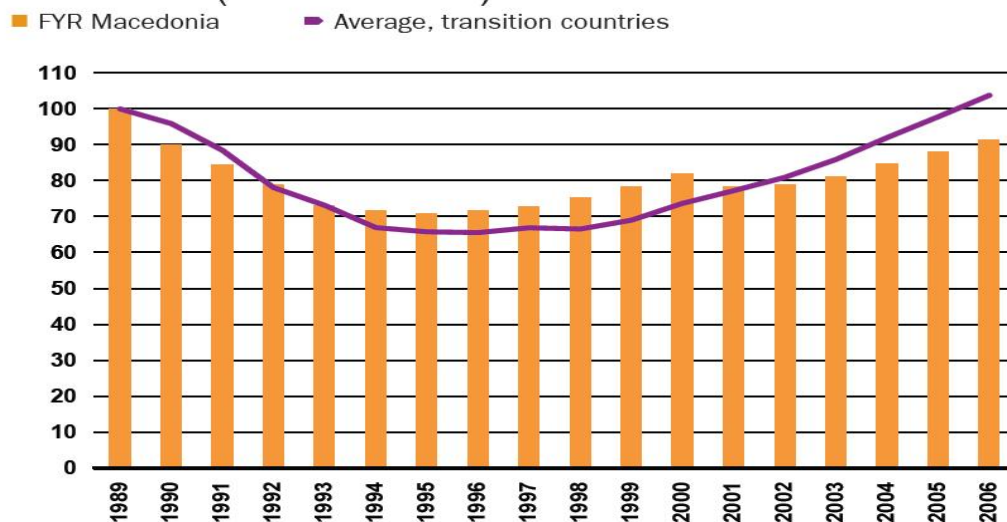
<u>Country</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>Q1-Q3 2006</u>
Germany	0.8	4.9	6.2	0.8	1.0
Greece	44.3	6.6	30.1	4.2	2.0
Netherlands	0.7	31.6	66.2	1.8	4.9
U.S.A.	4.3	3.5	0.5	1.5	0.4
Switzerland	2.5	13.6	8.0	14.6	5.4
Cyprus	4.9	0.2	1.7	1.7	0.5
Slovenia	3.9	6.1	4.4	6.5	3.8
Italy	0.5	0.7	7.4	16.1	0.8
Great Britain	2.3	6.8	0.6	0.1	0.1
Austria	0.3	2.6	3.5	6.3	276.5

Vir: Narodna Banka Republike Makedonije, 2007.

### PRILOGA 3

Slika 2: Realni GDP v Makedoniji po letih (1989-2006)

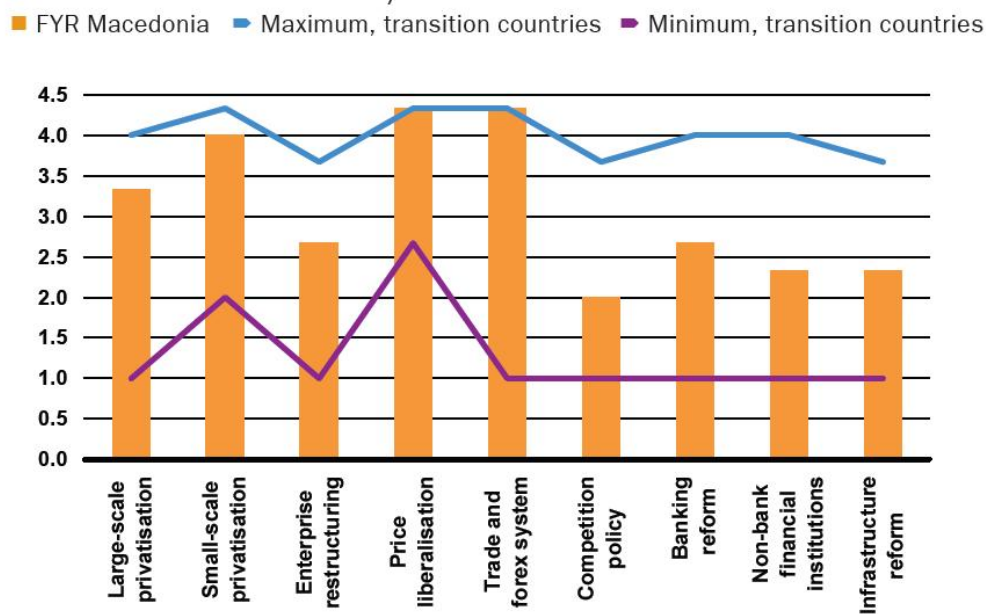
#### Real GDP (1989 = 100)



Vir: FYR Macedonia EBRD country factsheet, 2007.

Slika 3: Tranzicijski indikatorji, 2006

#### Transition indicators, 2006



Vir: FYR Macedonia EBRD country factsheet, 2007.



## PRILOGA 4

Tabela 2: Privatization transaction finished by December 31, 2003

Sector	Companies		Employees		Equity	
	No.	%	No.	%	in EUR	%
Industry	495	29,34%	138.246	59,69%	1.473.774.000	63,37%
Agriculture	429	25,43%	20.521	8,86%	201.173.820	8,65%
Construction	123	7,29%	31.890	13,77%	120.124.967	5,17%
Trade	354	20,98%	19.159	8,27%	256.895.285	11,05%
Transportation and traffic	52	3,08%	7.260	3,13%	40.260.965	1,73%
Finance and service	116	6,88%	7.347	3,17%	115.069.230	4,95%
Craft	55	3,26%	2.914	1,26%	24.639.230	1,06%
Service and tourism	63	3,73%	4.281	1,85%	93.728.168	4,03%
<b>Total</b>	<b>1687</b>	<b>100,00%</b>	<b>231.618</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.325.665.665</b>	<b>100,00%</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 3: Privatization processes in progress by December 31, 2003

Sector	Companies		Employees		Equity	
	No.	%	No.	%	in EUR	%
Industry	24	31,17%	4.385	57,28%	17.635.539	42,19%
Agriculture	15	19,48%	1.160	15,15%	10.013.480	
Construction	5	6,49%	133	1,74%	4.750.073	11,36%
Trade	21	27,27%	1.503	19,63%	6.500.869	15,55%
Transportation and traffic	1	1,30%	43	0,56%	484.391	1,16%
Finance and service	9	11,69%	155	2,02%	531.569	1,27%
Craft	1	1,30%	75	0,98%	184.065	0,44%
Service and tourism	1	1,30%	202	2,64%	1.703.927	4,08%
<b>Total</b>	<b>77</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.656</b>	<b>100,00%</b>	<b>41.803.913</b>	<b>100,00%</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 4: Privatization transaction finished by December 31, 2003

Sector	Companies		Employees		Equity	
	No.	%	No.	%	in EUR	%
Industry	495	29,34%	138.246	59,69%	1.473.774.000	63,37%
Agriculture	429	25,43%	20.521	8,86%	201.173.820	8,65%
Construction	123	7,29%	31.890	13,77%	120.124.967	5,17%
Trade	354	20,98%	19.159	8,27%	256.895.285	11,05%
Transportation and traffic	52	3,08%	7.260	3,13%	40.260.965	1,73%
Finance and service	116	6,88%	7.347	3,17%	115.069.230	4,95%
Craft	55	3,26%	2.914	1,26%	24.639.230	1,06%
Service and tourism	63	3,73%	4.281	1,85%	93.728.168	4,03%
<b>Total</b>	<b>1687</b>	<b>100,00%</b>	<b>231.618</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.325.665.665</b>	<b>100,00%</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 5: Privatization by methods

Model	Companies	Employees	Equity ( EUR)
Old model	65	11.522	58.528.096
MBE	393	16.855	76.965.175
Sale of ideal part	200	25.904	326.129.029
MBO	234	71.075	704.681.194
Leasing	3		595.839
Additional capital	27	7.620	96.739.753
Residual	29	14.962	145.654.379
D/E conversion	95	25.725	327.847.697
Foreign equity	155	1.843	25.257.846
Private equity	143	4.854	34.428.177
Liquidation	169	1.089	58.138
By off	174	50.169	528.780.428
<b>Total</b>	<b>1687</b>	<b>231.618</b>	<b>2.325.665.751</b>

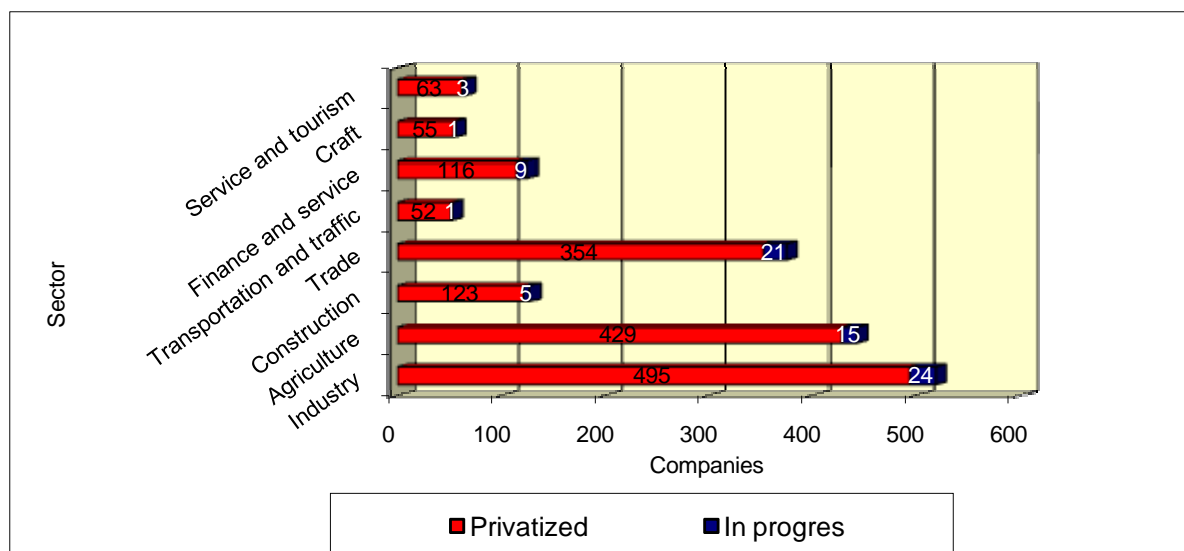
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 6: Progress of privatization-numbers of companies by sector

Sector	Privatized	In progress
Industry	495	24
Agriculture	429	15
Construction	123	5
Trade	354	21
Transportation and traffic	52	1
Finance and service	116	9
Craft	55	1
Service and tourism	63	3
<b>Total:</b>	<b>1687</b>	<b>79</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 4: Progress of privatisation-numbers of companies by sector



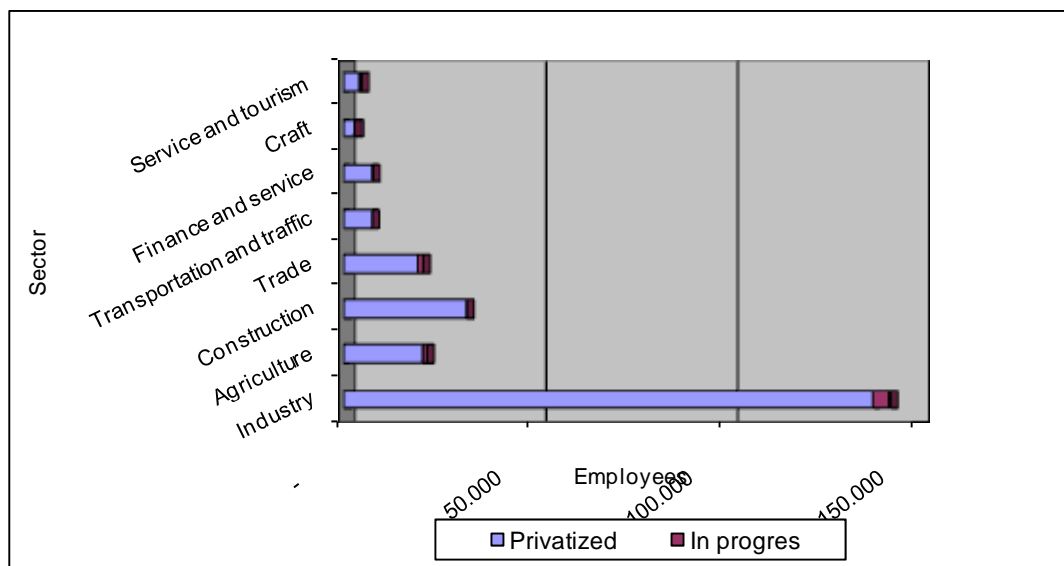
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 7: Progress of privatisation-employees by sector

Sector	Privatized	In progress
Industry	138.246	4.385
Agriculture	20.521	1.160
Construction	31.890	133
Trade	19.159	1.503
Transportation and traffic	7.260	43
Finance and service	7.347	155
Craft	2.914	75
Service and tourism	4.281	202
<b>Total</b>	<b>231.618</b>	<b>7.656</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 5: Progress of privatization-employees by sector



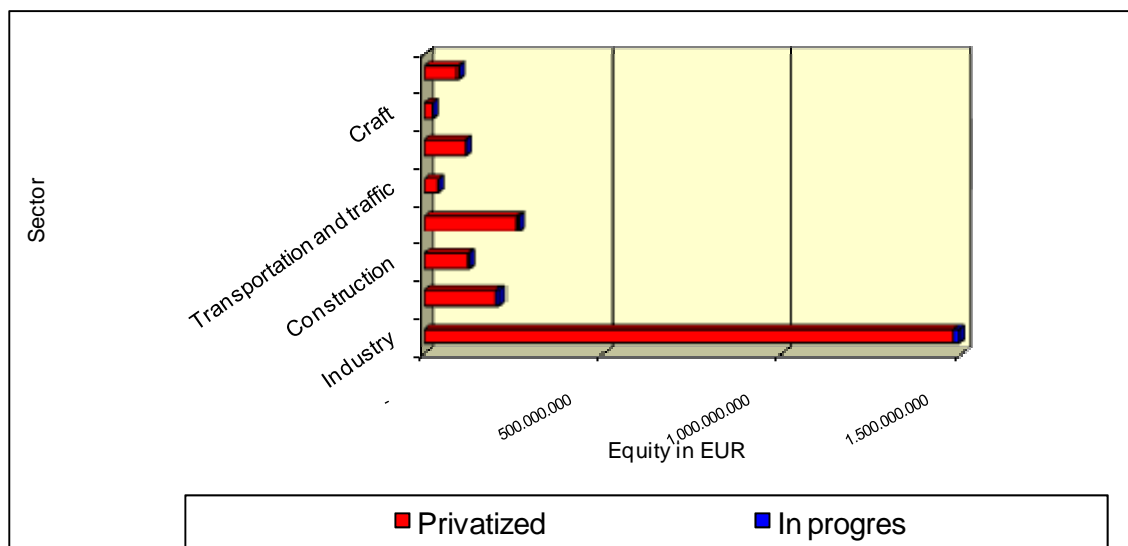
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 8: Progress of privatization – equity by sector ( in EUR)

Sector	Privatized	In progress
Industry	1.473.774.000	17.635.539
Agriculture	201.173.820	10.013.480
Construction	120.124.967	4.750.073
Trade	256.895.285	6.500.869
Transportation and traffic	40.260.965	484.391
Finance and service	115.069.230	531.569
Craft	24.639.230	184.065
Service and tourism	93.728.168	1.703.927
<b>Total</b>	<b>2.325.665.665</b>	<b>41.803.913</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 6: Progress of privatization – equity by sector (in EUR)



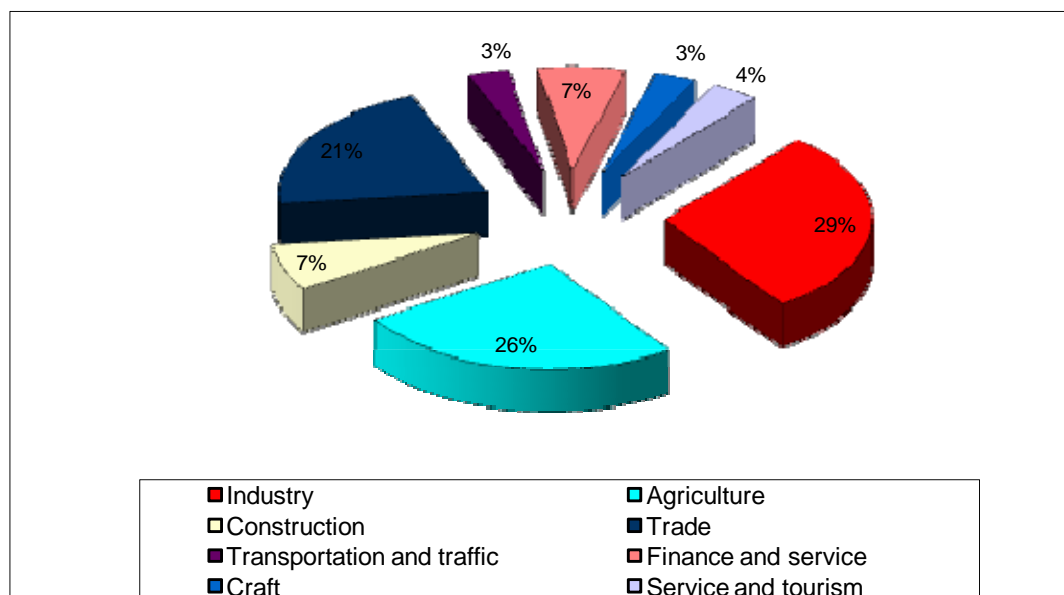
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 9: Number of privatized companies by sector

Sector	Companies
Industry	495
Agriculture	429
Construction	123
Trade	354
Transportation and traffic	52
Finance and service	116
Craft	55
Service and tourism	63
<b>Total</b>	<b>1687</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 7: Number of privatized companies by sector



Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

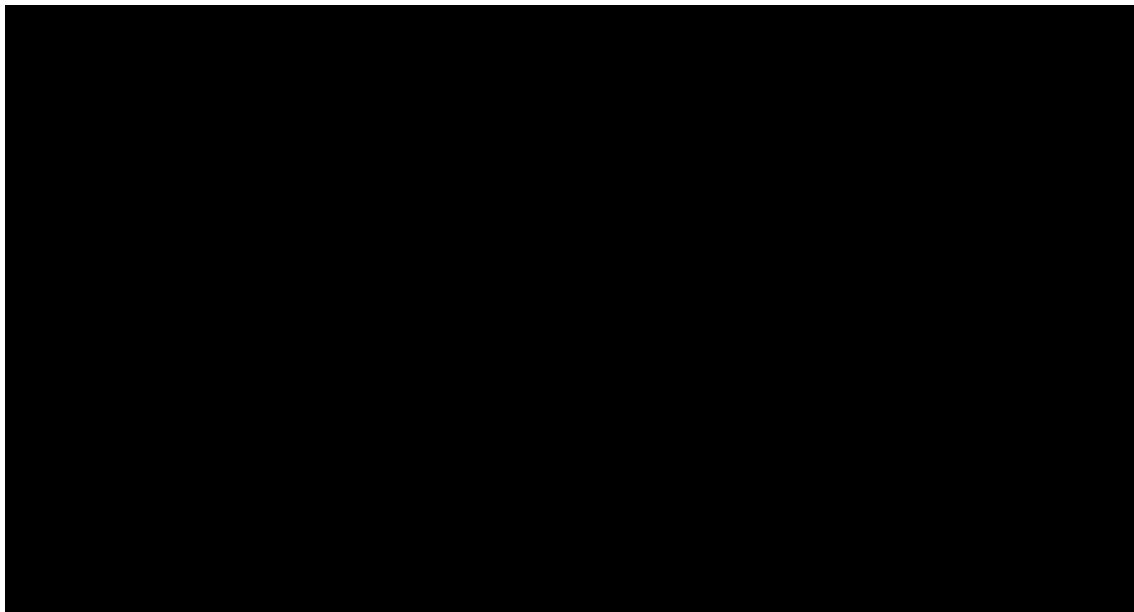


Tabela 10: Employees in privatized companies by method

Method	Employees
Old model	11.522
MBE	16.855
Sale of ideal part	25.904
MBO	71.075
Leasing	
Additional capital	7.620
Residual	14.962
D/E conversion	25.725
Foreign equity	1.843
Private equity	4.854
Liquidation	1.089
By oaf	50.169
<b>Total</b>	<b>231.618</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 8: Employees in privatized companies by method



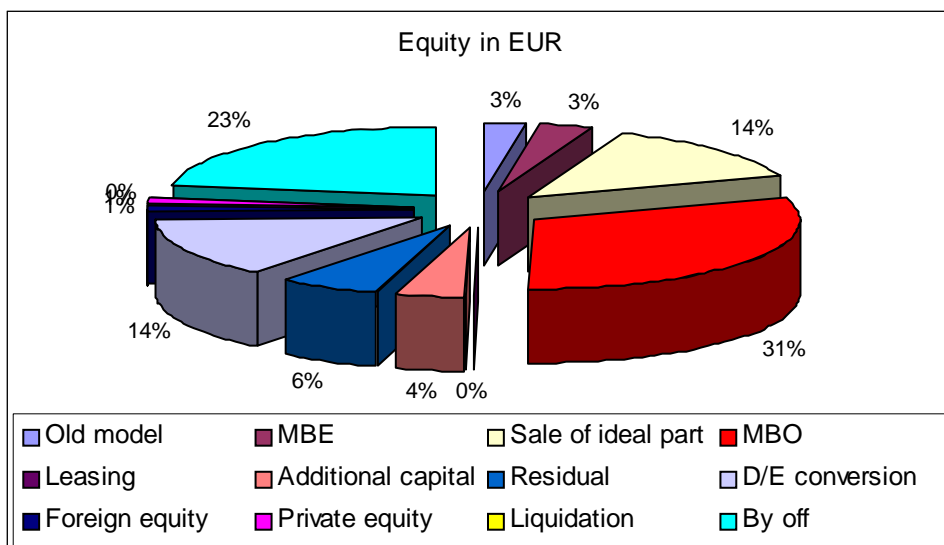
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 11: Equity in privatized companies by method

Model	Equity in EUR
Old model	58.528.096
MBE	76.965.175
Sale of ideal part	326.129.029
MBO	704.681.194
Leasing	595.839
Additional capital	96.739.753
Residual	145.654.379
D/E conversion	327.847.697
Foreign equity	25.257.846
Private equity	34.428.177
Liquidation	58.138
By off	528.780.428
<b>Total</b>	<b>2.325.665.751</b>

Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 9: Equity in privatized companies by method



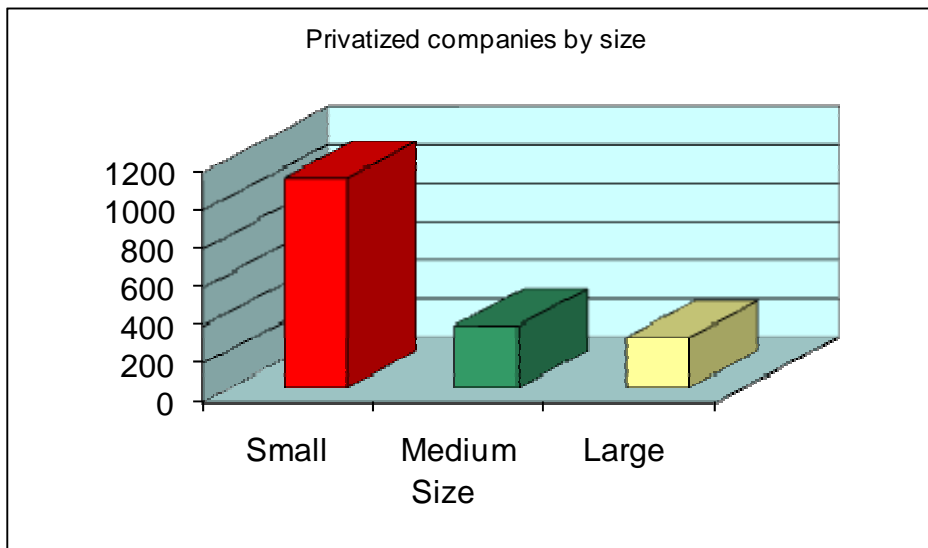
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Tabela 12: Number of privatized companies and equity in EUR by size

Size	Companies	Equity in EUR
Large	264	1.629.761.887,00
Medium	328	467.923.511,00
Small	1095	227.980.354,00
<b>Total</b>	<b>1687</b>	<b>2.325.665.752,00</b>

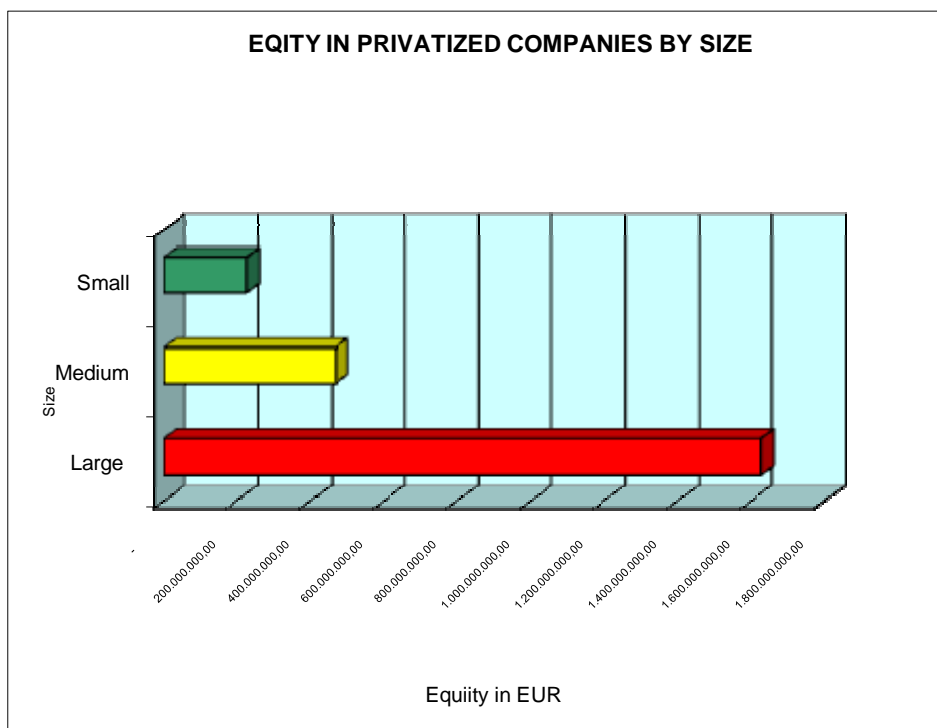
Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 10: Number of privatized companies by size



Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.

Slika 11: Equity in EUR in privatized companies by size



Vir: Agencija Republike Makedonije za privatizaciju, 2004.