

važnost brzine vlasničke pretvorbe i trajnog priljeva poduzetničkog kapitala u procesu obnove i razvitka hrvatske

anđelko bilušić

hrvatska poslovna škola,
zagreb, hrvatska

U članku autor dokazuje važnost pronalaženja optimalnog modela pretvorbe društvenog u privatno vlasništvo. Navodi i neke okolnosti koje hrvatski slučaj pretvorbe čini drukčijim i težim (rat, specifičan karakter tzv. društvene imovine i atavizmi samoupravne prošlosti, posebice kvazi-vlasnički legitimitet i egalitarizam). To je vjerojatno i razlog što su dosadašnja lutanja i razmimoilaženja vidljiva u pristupu svakoj od temeljnih kategorija vlasničke pretvorbe. Autor smatra da su među tim kategorijama najvažnije dvije: vrijeme, odnosno brzina pretvorbe, jer je optimalno skraćenje bilo kakva i bilo čijeg vremena jedan od temeljnih uvjeta za uspješnost pretvorbe; druga kategorija koju autor smatra vrlo važnom jest osiguranje trajnog priljeva poduzetničkog kapitala. Glavni cilj pretvorbe - stvaranje kreativnog, zdravog i efikasnog poduzeća, postići će se pošto se riješe četiri bitna problema postojećega i budućeg poduzeća: brza transformacija kvazi-dioničkog u dionički kapital, kronična prezaduženost poduzeća, pribavljanje i stvaranje novog kapitala te učinkovitog upravljanja, nadzora i kontrole.

primljeno travnja 1992.

uvod

—>Negacija kapitala - temeljna doktrina kolektivizma - razorila je sama po sebi komunistički utopizam, afirmirajući spontano »a priori« privatno vlasništvo kao univerzalni »spasonosni lijek« za rješavanje svih problema i nedaća nataloženih u zemljama socrrealizma ali i drugdje.

Zato je shvatljivo da je privatizacija preko noći postala svjetska tema, koja zaokuplja pažnju ne samo znanstvenika, teoretičara profesionalaca i političara već i naišire svietske javnosti.

Problem pronalaženja optimalnog modela pretvorbe društvenog vlasništva u Hrvatskoj dodatno je složen, jer pored svih otvorenih pitanja treba računati i sa tri dodatne varijable:

- a) ratom i ratnim posljedicama
- b) specifičnim karakterom tzv. društvene imovine
- c) atavizmima samoupravne prošlosti, kvazi-vlasničkim legitimitetom i egalitarizmom.

Zbog toga a) naš slučaj nije sličan slovenskome, mađarskom ili češko-slovačkom, jer b) u tome kao i mnogome drugom, ne možemo simulirati Zapad, i zbog c) ne možemo spoznati, vrednovati i priznati snagu bitnih argumenata, jer indoktrinirana svijest ima rješenje za sve, pa želi i odlučivati o svemu, pogotovu što je »ničija imovina - imovina svih«! Kaos »Brownova gibanja« prepoznatljiv je ne u mnogim kampanjski organiziranim seminarima, raspravama, napisima i polemikama oko pretvorbe, nego i u mnogim jednostranim, neutemeljenim kvazi-stručnim modelima koji se nude i zagovaraju bez ikakve kvantitativno-analitičke podloge. Iznosi se mnogo pravnih, ideoloških, socioloških i ekonomskih konstatacija i globalnih procjena, začinjjenih elokventnom retorikom, neo-dogmatikom, ne vodeći računa kamo se to ide, zašto, kako, kada i čime.

Ljutnja i disonancije vidljive su u pristupu temeljnim kategorijama vlasničke pretvorbe:

1. ciljevima pretvorbe, privatizacije, odnosno ukidanja društvenog vlasništva
2. sociometrijskoj pravičnosti
3. funkciji vlasništva, titulara i kvazi-titulara
4. funkciji kapitala, postojećeg i budućeg
5. mjestu i ulozi novoga inovativnog poduzeća
6. kompatibilnosti modela, selektivnoj specifičnosti
7. metodama i tehnikama pretvorbe i njihovoj racionalnoj primjenljivosti
8. pravno/administrativnoj proceduri i nadzoru
9. optimalnom timingu (vrijeme, brzina).

Ako svakoj od ovih kategorija dodamo nekoliko podvarijabli i to uključimo u realne prostore našeg još uvijek letargijskog gospodarsko-pravnog sustava i posložimo u pojednostavljene algoritme, sve rezultante, unatoč svih selektivnih racionalnih aproksimacija, vode u područja namjerljivog matematičkog kaosa i nekontroliranog rasta društvene »entropije«, indikativnih mjera odnosa reda-nereda ukupnih društveno-ekonomskih zbivanja.

Iako je ekonomski svijet nešto složeniji od fizikalnoga, ekonomija i privreda nemaju egzaktnost matematike, ni prirodnih zakona, niti imaju svoj ekvivalent »Heisenbergove univerzalne jednadžbe polja«, pa su totalne kvantifikacije ili nemoguće, ili neupotrebljive. Zato je osnovni postulat ekonomije i uspješne privrede nužnost pravovremenog »bježanja« od bilo koje vrste kaosa i nekontroliranog rasta društvene entropije.

Ovaj princip nezamjenljivo vrijedi u izboru optimalnoga pragmatičnog modela za procese pretvorbe i privatizacije, pa je čista iluzija pokušaj traženja egzaktnoga univerzalnog ekonometrijskog modela, koji će zadovoljiti sve kriterije, i osigurati realizaciju bitnih opredjeljenja i programskih ciljeva. U tim su procesima centralne i najbitnije varijable **kapital i vrijeme**.

Kapital, kao meritum, sa svojim statusno-vlasničkim, promotivnim i oplodnim manifestacijama, i vrijeme, kao temeljna varijabla brzine, ne samo u fizikalnome, već i u relativističkom smislu, jer brzina relativizira kako masu, energiju i kapital, tako i sve materijalne i društvene procese i odnose.

Zato je u ovom referatu poseban naglasak dat kapitalu i vremenu kao najbitnijim kategorijama u odabiru optimalnog modela pretvorbe društvenog vlasništva.

Pretvorba i privatizacija nužan su, ali ne i dovoljan uvjet za ostvarivanje glavnih ciljeva.

I. poduzeće i kapital

1. ciljevi, kriteriji i putevi pretvorbe

Teško je u povijesti naći primjer, da se jedna zemlja, kao naša, suočila sa tako golemim i kompleksnim problemima postratne obnove, restrukturiranja i razvoja uz istovremenu nužnost brzog oblikovanja zakonodavstva i vrlo složenih procesa društveno-ekonomske i političke tranzicije na svim vitalnim područjima: makroekonomskom i mikroekonomskom, tržišnom, fiskalnom, monetarno-financijsko-bankarskom, državno-upravnom, pravno-imovinskom i međunarodnom.

U sklopu toga, prvi po redu i jedan od najglavnijih problema jest pretvorba, transformacija i ukidanje društvenog vlasništva, odnosno procesi za dobivanje poznatog čvrstog titulara, koji stoji iza stalnih izvora financijskih sredstava poduzeća.

Bit ovog procesa jest zapravo transformacija kvazi-dioničkog kapitala (koji se još uvijek pogrešno naziva »društveni kapital«¹⁾) u dionički kapital. Otvaranje novog razvojnog ciklusa, ostvarivanje temeljnih opredjeljenja, reformskih i programskih ciljeva, u našoj složenoj situaciji, ne ovise samo o izboru nove koncepcije tržišne privrede, ni strategije i globalne politike obnove i razvoja, već prvenstveno o oblikovanju takva gospodarskog sustava, koji će svojim komplementarnim djelovanjem i automatizmima stvarati optimalne uvjete za inaguriranje i harmonično djelovanje svih institucija, mehanizama, poluga i zakonitosti integralnoga polivalentnog tržišta, kao i njegova prirodnog i efikasnog komuniciranja sa svjetskim zbivanjima, trendovima i standardima.

Mjesto svih zbivanja i svih promjena jest poduzeće, čovjek u njemu i izvan njega.

»Poduzeće je temeljna proizvodno-tehnička i privredna jedinica društvene reprodukcije. Ona je nosilac dinamike razvoja proizvodnje i tehnologije, promjene načina proizvodnje i načina života.

Poduzeće je dinamički inovativni faktor i jedna od temeljnih institucija društva. Ono stalno mijenja sebe i svoju okolinu. Osnovna su pokretačka snaga kapital i ljudske potrebe, a nosilac akciono sposobni poduzetnik.

Samo autonomno poduzeće kao ekonomski subjekt, ne »poduzeće« kao izvršni organ svemoćne državne uprave, može vršiti progresivnu funkciju« (Gorupić, Gorupić, 1990:V).

Bitna opredjeljenja za demokratsko društvo, za tržišnu ekonomiju, za privatnu poduzetničku inicijativu podrazumjevaju radikalne promjene atitularnog poduzeća, jer je ono poglavito slijedom ZUR-ovske utopije - inertno, neinventivno, izbirokratizirano, neefikasno, i kao takvo nesposobno da bude kakav-takav partner poduzeću razvijenih privreda, koje su zakoračile u postindustrijsko informatičko društvo.

Zbog toga je poduzeće i objekt i subjekt ukupnih promjena. S aspekta uspješnosti vlasničke pretvorbe, inovativno, kreativno, zdravo i efikasno poduzeće predstavlja jedan od njenih glavnih ciljeva. A s aspekta izbora modela pretvorbe - glavni kriterij.

Cilj nije sporan, ali za njegovo ostvarenje, osim vremena, treba predvidjeti, procijeniti i ispuniti uvjete za rješavanje četiri bitna problema sadašnjega i budućeg poduzeća:

a) **Brza transformacija kvazi-dioničkog kapitala u dionički.** U poduzećima taj je kapital po kvantumu relativno »nikakav«, a po statusu ničiji, a po patronatu u društvenom vlasništvu.

1) I. Ribnikar elegantno ukazuje na semantičku apsurdnost termina »društveni kapital«. Ako se govori o kapitalu, potrebna su barem dva predmeta ili osobe, a pošto riječ »društvo« uključuje sve, uvijek nedostaje onaj drugi... (1992:58).

b) **Problem kronične prezaduženosti poduzeća.** Dugovi su neproporcionalno veliki, a nominalni kreditori tih dugova uglavnom su također kvazi-vlasnici.

c) **Problem pribavljanja i kreiranja novog kapitala, ne samo equity-dioničkog kapitala, već i dugovnog.** Ovaj se problem može rješavati interno-eksternom akumulacijom kapitala i/ili uvozom kapitala.

d) **Problem efikasnog upravljanja i kvalificiranog nadzora i kontrole.** To je onaj dio povijesnog puta, koji su drugi prošli, a na koji mi nismo još zakoračili.

Problemi pod b) i c) ne mogu se ni rješavati ni riješiti prije rješenja problema pod a), dok je četvrti problem apsolutno nerješiv bez zadovoljavajućeg rješenja prva tri!

Gornji zaključak, koji ne traži nikakve dodatne dokaze, dovodi nas do ključnog pitanja pretvorbe, odnosno transformacije društvenog vlasništva, **može li se problem pod a) riješiti:**

I prodajom »imovine« (dionica)

II podjelom »imovine« (dionica)

Odgovor je ne, ali ovu tvrdnju treba kvalitativno i kvantitativno dokazati, ili barem argumentirano potkrijepiti.

prodaja

- Inokapital (uključujući i uštedevinu dijaspore), osim iznimno, nema interes za otkup.
- Odnos ponude i potražnje kreće se za europske zemlje 1 do 2 : 100.
- Raspoloživa sredstva (endogena i egzogena) i danas i sutra vrlo su ograničena.
- Proces prodaje beskonačno bi trajao, a ostvarene transakcije uglavnom bi bile ispod svake cijene.
- Sociometrijski je prodaja teže prihvatljiva, jer je ničija imovina ipak nečija.
- Ekonomski je neracionalno trošiti sredstva za statusnu promjenu kvazi-dioničkog kapitala.
- Koncept prodaje usporio bi rješavanje problema pod b) i c).
- MBO (Management Buy Out) koncept prodaje, tj. stjecanje kontrole od strane manje grupe managera, vrlo je delikatan u ovoj fazi, jer krije mnoge nepoželjenosti.
- I konačno, u nedogled bi se zacementirao *status quo*, što retrogradnim snagama u mnogim poduzećima, ali i birokraciji najviše odgovara, jer se ne mogu suočiti s problemom pod d).

podjela

- Linearna podjela dionica nepravedna je već sama po sebi.
- Selektivna podjela tzv. internih dionica predstavlja ne samo veliku nepravdu nego još veću obmanu, jer bi papiri iste nominalne vrijednosti, već u startu mogli vrijediti stotinjak puta više ili manje.
- Masovno podijeljene interne ili eksterne dionice izvršile bi prodajom neizdrživ udar na potrošnju i negativne učinke na štednju.
- Terminalska zabrana ili ograničena prodaja poklonjenih dionica značila bi smrt sekundarnog tržišta kapitala, koje još uvijek nije ni nastalo.
- Bez sekundarnog tržišta nema ni primarnog.
- Podjelom bi se formalno-pravno riješio problem pod a), ali bi problemi pod b), c) i d) ostali traino neriješivi.

- Američki model ESOP (Employee Stock Ownership Plan) o podijeli dionica i sudjelovanju zaposlenih u upravljanju može biti primjenljiv tek nakon prethodno provedene pretvorbe.
- I konačno, masovno ili usitnjeno dioničarstvo po dekretu, odvelo bi nas u kaos neosamoupravnog društva s nesagledivim posljedicama.

Međutim, zbog mnogo razloga, jedan određeni dio tzv. društvene imovine treba da bude podijeljen, ali ne u obliku dionica, pogotovo ne u obliku internih dionica, već u obliku *vouchera* za otkup dionica po vlastitu izboru.

Ekonometrijska kvantifikacija, kao podloga za neke od navedenih tvrdnji, prelazi okvire potreba ovog referata, pa neće biti ovdje iznesena, što ne umanjuje težinu zaključka, da je koncept totalne prodaje isto kao i koncept totalne podjele, neutemeljen, neprihvatljiv, a za privredu i razvoj katastrofalan.

2. što se može očekivati od inokapitala

Padom totalitarnog socijalizma počeo je bujati sindrom romantičarskog optimizma kako će strani kapital i kapital hrvatske dijaspore masovno priteći u slobodnu demokratsku domovinu.

Ove su iluzije splasnule, ali su zamijenjene novima, tj. da će taj kapital kupovati naša poduzeća. Takvih kupoprodajnih transakcija bit će malo i samo u onim slučajevima gdje će kupac pouzdano ocijeniti kako bez ikakva rizika može ostvariti sigurne i visoke profite. Napomenimo još jednom da je ovaj vid korištenja inokapitala za statusnu promjenu društvenog vlasništva, problem 1a, manje koristan za nacionalnu ekonomiju od drugih vidova i načina, prvenstveno za rješavanje problema 1b i 1c.

Isto tako treba početi od činjenice da novi razvojni ciklus mora počivati ponajprije na domaćoj akumulaciji.

Kako su izvori domaće kumulacije danas, a i u dogledno »sutra« vrlo ograničeni i nedostadni, pogotovo u prvim godinama obnove, egzogeni izvori kapitala (uključujući kapital naše dijaspore i deponirana sredstva u inozemstvu) bit će jedan od glavnih oslonaca za restrukturiranje i razvojne programe. Premda inokapitala ima u izobilju, ne smijemo živjeti u zabludi, da će on u Hrvatsku priteći po našim željama i potrebama.

Ne sumnjajući u naklonost i pomoć Europe i svijeta, sva velika obećanja, prigodom razgovora na visokim razinama, treba ponajprije shvatiti kao uobičajeni diplomatski dekor. Ista je stvar i sa *en général* razgovorima sa svjetskim financijskim institucijama i inobankama.

Pomoć je pomoć, a kapital, niti treba da ima, niti ima komponente altruizma.

Iako su nam za obnovu i razvoj nužne različite vrste dugoročnih zajmova i kredita, takvi su financijski izvori limitirani našim niskim potencijalom i bonitetom zaduživanja, i u pravilu vrlo su skupi, bez obzira na ročnost i »optički« povoljne uvjete. Oni će se sistemom »elaborata po mjeri« plasirati dogovornom raspodjelom prema dogovorenim i inim kriterijima, a takva »pravičnost«, bez obzira na dobre namjere, rada projekte i programe vrlo niske efikasnosti, koji kasnije postaju trajni balasti i retardatori privrednog rasta i napretka.

U tom pogledu imamo iskustva na pretek:

Hrvatskoj je prvenstveno potreban poduzetnički *equity* kapital, koji pored rizika nosi *know how*, tržište, koji katalizira nove *pothvæ*, koji ostaje domiciliziran i koji neprekidno generira i kreira nove, kvalitetne i jeftine financijske izvore i instrumente.

Kreditni kapital treba u pravilu dopunjavati *equity* kapitalom.

I *equity* kapital ima svoja posebna, kompleksna rigidna pravila, zakonitosti, izvore, tokove, plasmane i transakcije.

Prvo, glavni postulat njegovih izvora i tokova počiva na međuodnosima dviju osnovnih varijabli:

— rizik (pravni, ekonomski, politički) - oplodnja (neto)

Zato *equity* kapital zaobilazi zemlje velikog rizika i visoke društvene entropije, jer u takvim uvjetima nije moguće ni kvantitativno i ni terminski, utvrđivati dvije temeljne vrijednosne kategorije:

— realni diskontni *cash flow* (realni diskontni tok gotovine)

— *internal rate of return* (internu stopu povrata)

Drugo, ova vrsta kapitala nerado ulazi u »brak« s državom i državnim i paradržavnim titularima. Iznimka su koncesijski kao i tzv. B.O.O.T. aranžmani (Build/Own/Operate/Transfer: izgradi/posjeduj/radi/prenesi).

Treće, *equity* kapital posebice izbjegava zemlje sa srednjom i visokom inflacijom, jer ona obzvrijeđuje očekivani rentabilitet i nakontrolirano erodira pasivu i aktivu bilance stanja.

Iznimke su tzv. ugovorni *joint venture* s garantnim klauzulama terminske repatrijacije ulagačkog kapitala, kao i transfera pripadajućeg profita.

Četvrto, *equity* kapital nerado ulazi u zemlje gdje ne postoji ili gdje ne funkcionira sekundarno tržište.

Iz gornjih razloga proizlazi da je Republika Hrvatska, unatoč objektivnih prednosti i niza propulzivnih resursa, ne samo danas, već i u nekom poduljem razdoblju, krajnje neatraktivna sredina za značajniji dotok *equity* kapitala zbog visokog ratinga *country riska*.

Ove činjenice i spoznaje ne smiju nas nikako obeshrabriti. Naprotiv, one nas na vrijeme upozoravaju na veliku opasnost neprofesionalnih i voluntarističkih pristupa i koncepcija, kao i na dužnost selektivnog valoriziranja, dinamičkog usmjeravanja i poticanja *equity* kapitala u male i velike, ali efikasne programe i projekte, gdje se u okviru konzistentnog gospodarskog sustava mogu stimulatивно interpolirati ekonomski, tržišni, financijski, devizni, pravni i porezni modulatori, koji će smanjivati ili neutralizirati *country risk*, kao i razarajuće učinke visoke inflacije.

U postojećem državnom tržišnom i bankarskom ustrojstvu u Hrvatskoj zasad ne postoje specijalizirane institucije - promotori *equity* kapitala i inovativnih *joint venturea*, koje bi svojim i tuđim kapitalom i/ili kreditom, te multidisciplinarnim stručnim uslugama i kredibilitetom servisirali i/ili aktivno sudjelovali u ovim složenim i za Hrvatsku izuzetno važnim poslovima.

U procesima vlasničke pretvorbe Hrvatskoj nasušno je potreban inokapital, ali ne kapital koji otkupljuje poduzeća, niti kapital koji će pretežno biti u pasivi bilance stanja države, već u pasivi transformiranog poduzeća kao *equity* i duhovni kapital, kao i onaj kapital koji uz diskont otkupljuje inodug države ili poduzeća i kao *equity* ulazi u poduzeće (tzv. Debt Equity Conversion).

II. brzina i pretvorba

Ulozi brzine u vlasničkoj pretvorbi daju značaj svi i nitko! Svi, jer je svatko posebno ističe, i nitko, jer se studioznom i temeljitom analizom pozitivnih i negativnih efekata brzine nitko (koliko mi je poznato) nije bavio.

Što znače brzina i harmonični timing u našem realnom vremenu i prostoru:

— makro/mikroekonomski

— u šarenilu specifičnosti privrednih i drugih subjekata

— u korelaciji sa disponibilnim kapitalom

— politički

— sociometrijski

— psihometrijski

Nisu to akademska pitanja. Uzmimo Japan kao primjer. Njihov boom i privredni uspjeh može se pojednostavljeno objasniti sa svega četiri kategorije:

- informacija
- znanje
- inovacija
- kreiranje jeftinog kapitala.

U svakoj od ovih kategorija brzina, kao funkcija vremena postaje presudna!

Japan je svoja inovativna dostignuća (u proizvodnji, financijama, bankarstvu i marketingu) ostvario i ostvaruje brže, efikasnije i pragmatičnije od drugih, koristeći epohalna otkrića relativitetne fizike!

Sličnosti relativitetne fizike i relativitetne ekonomike toliko su frapantne, da ne mogu biti slučajne.²⁾

- Temeljne fizikalne jednadžbe za masu i energiju aproksimativno su primjenjive »koleracijom sličnosti« i na kapital:

$$\dots E = m C^2$$

E = energija

m = masa tijela u gibanju

c = brzina svjetlosti

v = brzina tijela

$$\dots m = m_0 / \left(1 - \frac{v^2}{c^2}\right)^{\frac{1}{2}}$$

m₀ = masa tijela u mirovanju

Prva jednadžba pokazuje da energija raste kvadratom brzine svjetlosti, a druga da svaka masa dostiže neizmjerenu vrijednost, ako tijelo u gibanju postigne brzinu svjetlosti (nazivnik postaje nula kada je v = c). Obje formule laički su upotreblijive i za odnose vrijednosti kapitala u mirovanju i kapitala u gibanju.

Pošto je kapital veličina koja ima vremensku dimenziju, druga jednadžba je upotreblijiva za kapital u funkciji ravnomjerno rastućih sustava (ekvivalent akceleraciji »a« jednoliko-ubrzanog gibanja, i ravnomjerno stopi rasta »r«)

uz slični »faktor kontrakcije« $1 / \left(1 - \frac{v^2}{c^2}\right)^{\frac{1}{2}}$, gdje se

varijabla »v« supstituira varijablama »r« i »n« (rast, godine).

Povećanje vrijednosti kapitala svodi se zapravo na kontrakciju kapitala, odnosno na opadanje troškova kapitala, kada se stopa rasta povećava.

Ova razmatranja pokazuju značaj povezanosti kapitala i brzine kao bitne kategorije u procesu vlasničke pretvorbe.

Prema tome ne radi se samo o fizikalnoj »kalendarskoj« brzini pretvorbe, nego o relativitetnoj brzini, koja je bitna za rješavanje problema iznesenih u 1 / a, b i c.

- I temeljni aksiom svih prirodnih zakona vrijedi u potpunosti za kapital i brzinu:

... ista količina energije različitog stupnja slobode ima posve različitu vrijednost.

Ovaj aksiom posebno je značajan za odabir modela i uspjeh vlasničke pretvorbe i njenih ciljeva za svaki pojedinačni slučaj iz sljedećih razloga:

- Ograničavanje nužnih stupnjeva slobode povećava »društvenu entropiju« i kaos i kvantitativno obvezvreduje realno ostvarive efekte.
- Pretjerano administrativno arbitriranje donosi kontraproduktivne efekte, jer troši vrijeme i smanjuje brzinu procesa.

2) B. Horvat u svojoj knjizi »Radna teorija cijena« ingeniorno, kvantitativno, elaborira: Sličnost između inercijalnih sistema i ravnomjerno rastućih sistema u ekonomici (1987:152).

Katalizatori su tvari, koje ne sudjeluju u reakciji ali bitno smanjuju energiju aktivacije, ubrzavaju reakciju, bez čega reakcija ne bi bila moguća, ili ne bi bila racionalna!

Japanski državni »establishment« odavno se »pretvorio« i djeluje kao *univerzalni katalizator* na svim vitalnim područjima gospodarskog razvoja.

Ako u društvu ne postoje instrumenti i automatizmi koji smanjuju visoke energije aktivacije, mnoge briljantne ideje, projekti i programi ostaju nerealizirani ili ne postižu očekivane efekte.

Zato su utopistički svi modeli, metode i postupci pretvorbe, ako traže visoku energiju aktivacije, jer su racionalno neostvarljivi i/ili beskonačno spori.

Bitna rješenja problema kapitala (l/a, b i c) i optimalna skraćivanja bilo kakva i bilo čijeg vremena (kalendarskoga ali i relativitetnog) osnovni su kriteriji za postizanje ciljeva pretvorbe.

Država u tome treba imati ulogu katalizatora, treba organizirati, provoditi i nadzirati proces i odricati se bilo kakvih vlasničkih pretenzija.

III. pravednost pretvorbe

Sprega čovjek-kapital u nevlasničkoj netržišnoj sredini, ili u ma kako »idealno« modeliranom dirigiranom okruženju ne može manifestirati efekte svojih sloboda.

Komunistička ideologija pala je sama po sebi, jer je negirala čovjeka i kapital.

I pretvorba će pasti, ako se ponovi ista negacija!

Zbog toga je pitanje pravednosti središnje pitanje vlasničke pretvorbe i jedan od triju najbitnija kriterija.

Procjena pravednosti može se promatrati u tri aspekta:

— Političko-društveni aspekt: unutar toga, politika, znanost i struka, mogu ali ne moraju jednako gledati procjenu pravednosti (ne spominjući stranačka nadmetanja).

— Sociometrijski aspekt: loše socijalno stanje podgrijava tendenciju jednakih prava svima.

— Psihometrijski aspekt: svatko sa svog stanovišta vjeruje da je u pravu.

Svakako je najlošija i najnepravednija varijanta pretvorbe ona koja bi nastala kao kompromis nedovoljno kvalificirane manjine na vrhu (politika) i nekvallificirane većine na »dnu«.

Imajući na umu da je optimum cjeline veći od sume dijelova iste cjeline, nužno je postići minimum »kritične mase« javnog mnijenja kao kriterija pravednosti. To je uvjet političke, društvene i demografske prihvatljivosti, da bi odabrani model pretvorbe postigao očekivane učinke.

Prijelaz u tržišnu privredu i privatizaciju, bez glavnih aktera - managementa i zaposlenih - je neprovediv.

Zato je kriterij pravednosti *conditio sine qua non* uspjeha vlasničke pretvorbe.

IV. što nudi i omogućava postojeći zakon o pretvorbi

Postojeći zakon nudi sve i ništa. Sve, jer je zakon u pravnom pogledu uzorno koncipiran, ništa, jer prve tri od ponuđenih varijanti neće donijeti nikakve efekte, a četvrta (prijenos dionica u Fond za razvoj) - bez obzira koliko to bilo privremeno - vodi nas tamo, odakle zapravo želimo pobjeći.

Zakon je nastao bez kvalitetnog valoriziranja bitnog ekonomsko-financijskog supstrata, bez čega imovinsko-pravne transformacije mogu postati kontraproduktivne

u odnosu na glavne ciljeve pretvorbe. Pretvorba vlasništva nije dominantno pravni, već ekonomsko-sociološki fenomen.

1. varijanta: prodaja

Utopija i štetnost koncepta prodaje već su rasvijetljene. Dodajmo još sljedeće:

- Naša metodologija bilance stanja jest kaotična (inflatorno obezvređivanje i nerealna revalorizacija) i inkompatibilna sa svjetskom, pa je po statističkim metodama procjena imovine krajnje nepouzdana (Bilišić, 1990).
- Koncept prodaje internih (mobilnih i imobilnih) dionica iz nepouzdatih kreditnih izvora s dugom terminskom otplatom pokazuje elementarno nepoznavanje biti dioničarstva.
- Ekstremni odnosi računovodstvene vrijednosti nazovimo jedinične dionice po zaposlenom kreću se u rasponu 1:100 (odnos kapitalnog koeficijenta ulaganja ponderiran po zaposlenom), a odnosi po tržišnim kriterijima i mnogo više. Ovi odnosi omogućavaju kojekakve spekulacije ali i obmanu onih koji bi kupili papire bez vrijednosti.

2. varijanta: konverzija potraživanja

- Ova uobičajena transakcija obavlja se u svijetu između poznatih titulara - vlasnika. Apsurd našeg slučaja jest u tome što vjerovnik - nevlasnik svoj dio aktive/potraživanja prenosi u pasivu nevlasnika-dužnika i stječe alikvotna vlasnička prava u toj poduzeću, a oboje su podložni budućoj pretvorbi.
- Ovaj model još je paradoksalniji kad banke otkupljuju poduzeća. Banka-vjerovnik svoj kontaminirani plasman aktive bilance pretače u vlasništvo nad poduzećem/dužnikom bez korelacije s obvezama, odnosno izvorima svoje pasive, gdje u ekstremnom slučaju ta pasiva može biti depozit trećega koji je dužnik bančina dužnika!
(Mora se međutim priznati da je u ovoj fazi pretvorbe banka najbolji parainstitucionalni titular, jer može bolje od države organizirati upravljanje i kontrolu poduzeća u stečaju.)
- Treća je mogućnost konverzija ino-duga (Debt Equity Conversion). Ova transakcija vrlo je korisna i za poduzeće i za državu, ali stranci unatoč visokog diskonta na sekundarnom tržištu, nerado ulaze u ove poslove prije pretvorbe.

3. varijanta: dokapitalizacija

Ova je varijanta kao mogućnost postojala i u starom sustavu, ali nije dala nikakve rezultate:

- u odnosima između domaćih pravnih osoba, jer ulagač nije stjecao nikakva vlasnička prava, ni prava u odlučivanju;
- u odnosima sa stranim pravnim i fizičkim osobama ulagač je stjecao samo ugovorna prava.

Iako su se u dvadesetak godina zakoni i propisi »poboljšavali«, iako je od 1968. do 1988. potpisano 368 ugovora (*joint venture*), pokazalo se da je bivši režim zapravo činio sve da poduzetnički inokapital ne dođe u zemlju. To im je nažalost uspjelo!

Varijanta dokapitalizacije također neće dati u ovoj fazi pretvorbe nikakve rezultate, a stranci će biti zainteresirani tek kada poslije pretvorbe mogu pregovarati s poznatim titularom.

4. varijanta: prijenos dionica u fond za razvoj odnosno ostale fondove

Nakon 30.VI 1992. cca 90% dionica prijeći će u Fond za razvoj i ostale fondove. Što s tim dionicama? Što s poduzećima? Vjerujem da država nema ni namjera ni želja da ostane i bude vlasnik nekoliko tisuća poduzeća, jer bi nas to odvelo u sustav još gori od samoupravnog, odvelo bi nas u državne direkcije 50-ih godina! Država se mora odmah, danas i sutra odricati gotovo svih vlasničkih pretenzija (iznimka su poduzeća i ustanove od javnog značaja kao HŽP, HPT, HEP i u prvoj fazi poljoprivredna poduzeća) a i neprikosnovenog tutorstva i patronata nad privredom, kapitalom i pravilima tržišne igre, stavljajući se, po uzoru na Japan, u funkciju poticanja, promoviranja i kataliziranja poduzetničke inicijative svih subjekata i pojedinaca.

Englezi imaju divnu izreku: *Bilo kakva, država je najnepouzdaniji partner (Any government is most unreliable partner)*. Što će mirovinski fondovi s dionicama? Automatizmom zakona mirovni fondovi postaju vlasnici - stvarni titulari cca 1/4 hrvatske imovine.

Naravno da naši fondovi nemaju ni znanje ni kadrove ni organizaciju da kompetentno vode tako golemu i tako šaroliku lisnicu dionica. Koliko će dugo trajati proces »prodaje« dionica koje će biti u privremenom vlasništvu Fonda za razvoj? Očigledno je da na gornja pitanja pravog odgovora nema!

V. što je optimalno rješenje?

Imajući u vidu da su nacionalizacija i privatizacija jedan te isti proces suprotnih smjerova, (država nacionalizacijom preuzima dionice i isplati vlasnike, a privatizacijom kupac preuzme dionice i isplati državu), treba konstatirati da se u nas taj proces nije zbilo ni 1945. i dalje, ali se ne zbiva ni danas, jer je snagom Zakona o pretvorbi (varijanta 4) izvršena zapravo eksproprijacija, bez obzira što je ona privremena, i bez obzira je li to i tko želio.

Zato Zakon o pretvorbi treba tretirati u dvije faze:

I faza do 30. lipnja 1992, gdje se zapravo, osim navedenog vida eksproprijacije, nije dogodilo ništa;

II faza poslije 30. lipnja 1992, kada treba početi pravi proces vlasničke pretvorbe i privatizacije.

Postojeći zakon potrebno je ne samo proširiti, već i razraditi podzakonsku regulativu operativno upotrebljivu, imajući u vidu presudni značaj i ulogu četiri najbitnija kriterija: kapital, vrijeme, pravednost i profil budućeg poduzeća.

U tom smislu, osobno u načelu zastupam kombinaciju modela za koje se zalažu D. Buvač (1990) i D. Kalogjera (1990), uz određene modifikacije u kvantitativnom pogledu (odnos javnog i državnog vlasništva, institucionalnog vlasništva i, obvezatno, umjesto podjele dionica podjelu vouchera).

Za razliku od prisilne kupnje, polusamoupravne podjele, problematične prodaje, kvazi-prodaje i narušenih proporcija zbog goleme ponude imovine, te nikakve i ničim pokrivene potražnje, *voucher* postaje tržišni instrument i platežno sredstvo visokog stupnja slobode i pokrivenog boniteta za otkup dionica po vlastitom izboru.

I konačno, voucher dobiva legitimaciju i snagu deregulatora, jer u startu distancira državu od tržišta u zahvatima i procesima tržišne transformacije imovine, ostavljajući državi obilje veoma važnih ostalih poslova, zbog kojih ona i postoji.

Takav bi model, uz ugradnju ideja i stavova I. Ribnikara (1992) o prijelaznom formiranju institucionalnih i parainstitucionalnih titulara/fondova, ubrzao procese pretvorbe, a zbog efikasnosti i brzine privatizacije nužno je već sada razradivati metodologiju i opcije dokapitalizacije imovine postojećih društvenih poduzeća (Mates. 1992).

literatura

- A. Bilušić: Recenzija knjige D. Buvača, Povratak u kapitalizam, *Banka*, Zagreb, br.6/1990.
- D. Buvač: Povratak u kapitalizam, Zagreb: Zagrebačka poslovna škola, 1990.
- D. Gorupić, Gorupić, D. jun.: Poduzeće, postanak i razvoj poduzetništva i poduzeća, Zagreb: Informator, 1990.
- B. Horvat: Radna teorija cijena, Beograd: Rad, 1987.
- D. Kalogjera: Putevi preobrazbe vlasništva (Posljednji dani društvenog vlasništva), Zagreb: Zagrebačka poslovna škola, 1990.
- N. Mates: Simpozij U potrazi za vlasnikom, Zagreb: HGK i UDH-CROMA, 1992.
- I. Ribnikar: Simpozij U potrazi za vlasnikom, Zagreb: HGK i UDH-CROMA, 1992.

Andelko Bilušić

The importance of speed in the transformation of ownership and of a permanent income of entrepreneurial capital for the process of renewal and development in Croatia

Summary

In this article the author shows the importance of finding an optimal model for transforming social into private ownership. He also presents some of the circumstances that are making transformation in Croatia different and more difficult (war, the specific character of so-called socially-owned property and atavisms of the self-management past, especially the legitimacy of quasi-ownership and egalitarianism). This is probably the reason for the wandering and differences in the approach to each of the basic categories of ownership transformation. The author considers that two categories are the most important: time, i.e. the speed of transformation, because the optimal shortening of any and anyone's time is one of the basic conditions for successful transformation; the second category that the author considers very important is to ensure a permanent income of entrepreneurial capital. The main goal of transformation — forming a creative, healthy and efficient enterprise, will be fulfilled after four fundamental problems of existing and future enterprises are solved: the quick transformation of quasi-shareholding capital into shareholding capital, the chronic overindebtedness of enterprises, acquiring and creating new capital and efficient management, supervision and control. ■

Importance d'une transformation rapide de la propriété et d'une affluence durable des capitaux des entrepreneurs dans le processus de reconstruction et de développement de la Croatie

Résumé

Dans l'article l'auteur insiste sur l'importance d'un modèle optimal de transformation de la propriété sociale en propriété privée. L'auteur cite également certaines circonstances qui rendent cette transformation en Croatie différente et plus difficile (la guerre, le caractère spécifique de la propriété sociale, l'atavisme d'un passé autogestionnaire et en particulier une fausse légitimité de la propriété et l'égalitarisme). C'est probablement pour cette raison qu'il y a eu tant d'incertitudes et tant de divergences dans l'approche de chacune des catégories fondamentales de la transformation de la propriété. Selon l'auteur, parmi ces catégories deux sont les plus importantes: le temps, c'est-à-dire la rapidité de la transformation qui est une des conditions fondamentales de son efficacité. La deuxième catégorie, c'est l'affluence constante des capitaux des entrepreneurs. Le but principal de la transformation — création de sociétés saines et efficaces — sera atteint lorsque seront résolus quatre problèmes des sociétés existantes et futures: transformation rapide du capital faussement actionnaire en actionnaire, endettement chronique des sociétés, création de nouveaux capitaux, une gestion et un contrôle efficaces. ■