

Načelo subjekta u tržišnoj ekonomiji

07.11.2014.

Test subjekta u tržišnoj ekonomiji

Pravila EU: neutralnost u pogledu sistema vlasništva nad imovinom

↳ Država može da djeluje kao subjekt na tržištu, ali podliježe pravilima državne pomoći.

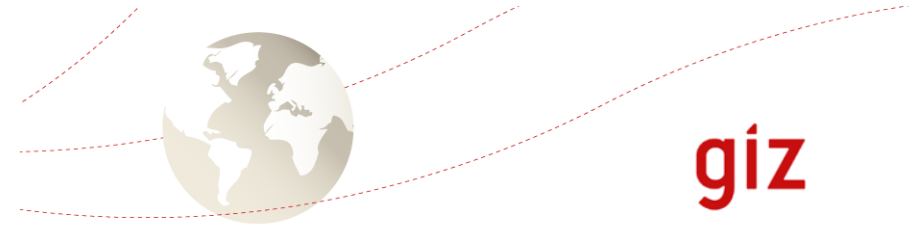


Nema državne pomoći (nema prednosti) ako se ekonomska transakcija sprovodi u skladu sa uobičajenim tržišnim uslovima



Test subjekta u tržišnoj ekonomiji

- Svrha testa: utvrditi da li je odobrena prednost
- Sadržaj testa:
 - Uporediti ponašanje države sa ponašanjem uporednog privatnog subjekta u istoj situaciji pod uobičajenim tržišnim uslovima
 - Ako se može razumno pretpostaviti da bi takav privatni subjekt donio istu odluku, nema prednosti i nema pomoći
- Pregled *na ex-ante* osnovi, s obzirom na informacije dostupne u momentu donošenja odluke (biznis plan) – (faktička) stvarna profitabilnost nije odlučujuća



Test subjekta u tržišnoj ekonomiji

- Nekoliko uzastopnih mjera treba pomatrati kao jedinstvenu intervenciju ako
 - se odnose na isto preduzeće
 - se dešavaju u relativno kratkom vremenskom periodu
 - su povezane jedna sa drugom ili su planirane/predvidljive u trenutku prve intervencije
- !!! **Nebitna su razmišljanja u pogledu javnih politika (npr. regionalni razvoj, zapošljavanje, poreski prihodi), računa se samo očekivana dobit**

Test subjekta u tržišnoj ekonomiji

- Indikatori:

a. Istovremenost: privatni subjekt učestvuje istovremeno, pod istim uslovima, sa istim informacijama dostupnim

- učešće mora biti značajno i na njega ne treba da utiču ostali odnosi sa državom
- učešće zaposlenih ne bi zadovoljilo načelo ulagača u tržišnoj ekonomiji (različiti ciljevi)

b. Ako nema privatnog učešća: komparativno vrednovanje sa sličnim transakcijama na tržištu, validan poslovni plan ocjenjuju eksterni eksperti, ...

c. Hipotetski privatni subjekt (kriterijumi komercijalne evaluacije; praviti razliku između ponašanja države kao privatnog subjekta i kao javnog organa)

- ostale metode procjene

- procjena računanjem interne stope povraćaja (IRR)
- procjena računanjem neto sadašnje vrijednosti (NPV)

Test subjekta u tržišnoj ekonomiji

Tri varijacije:

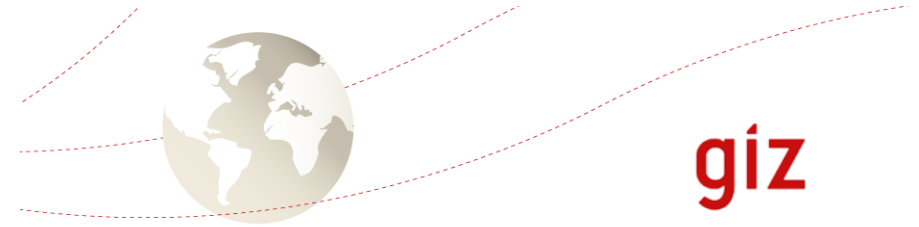
1. Načelo investitora u tržišnoj ekonomiji (MEIP): traži profit
2. Načelo povjerioca u tržišnoj ekonomiji: traži otplatu
3. Načelo prodavca u tržišnoj ekonomiji: traži maksimalnu cijenu

Državne investicije – intervencije u akcijski kapital

- Ne teže najvećem profitu (racionalna investicija)
- Poređenje sa prosječnim povraćajem u datoj grani
- Analiza osjetljivosti (različita scenarija)
- Bitne su informacije dostupne u vrijeme donošenja odluke, a ne kasniji rezultati
- Forma odluke nije relevantna, čak se i poreski dug može prenijeti u akcijski kapital
- Mogu biti korisni nezavisni eksperti



State Aid Management Project
Funded by the European Union



SA.24473 – Podrška za sektor gasa u Galiciji (ES)

Cilj mjere: izgradnja skladišta za tečni prirodni gas i terminala za regasifikaciju

Korisnik: Reganosa, preduzeće 10% u vlasništvu Autonomne zajednice Galicija (ACoG)

ACoG zadužena za administrativne dozvole i formalnosti i moguće subvencije

Svi akcionari su učestvovali u nekoliko dokapitalizacija

Lokalne grupe su se žalile zbog državne pomoći

SA.24473 – Podrška za sektor gasa u Galiciji (ES)

Javni i privatni sektor treba tretirati jednako, tako da se kapital koji je država stavila na raspolaganje jednom preduzeću pod uobičajenim tržišnim uslovima ne može tretirati kao ekonomska prednost.

- Postoji značajna i istovremena privatna investicija pod istim uslovima
- Očekuje se da investicija bude profitabilna

 Nema prednosti

Primjena načela povjerioca u tržišnoj ekonomiji

- Traži povraćaj sume koja se duguje (glavnica + kamata)
- Ako je dužnik u finansijskim teškoćama: povjerilac bi tražio da osigura plaćanje u određenom razumnom roku
 - Može da uključuje prihvatanje plaćanja u ratama ili reprogram duga
 - Poređenje sa iznosima koji se očekuju u slučaju likvidacije (zavisi od statusa potraživanja tog povjerioca, mjera obezbjeđenja, šansi za povraćaj u zonu održivosti)



MEO u slučaju zajmova i garancija

- Ispitivanje usaglašenosti sa uslovima na tržištu putem
- empirijskih tržišnih informacija
- poređenja sa sličnim tržišnim transakcijama (odnosno, komparativno vrednovanje)
- u slučaju garancija: poređenje sa tržišnom cijenom sličnog zajma bez garancije
- Evropska komisija je razradila dodatne propise
zajmovi: Saopštenje o referentnoj stopi
garancije: Obavještenje o garancijama

Državni zajmovi i krediti

- Kreditni rejting je važan
- Ako ne postoji kreditni rejting, može se prihvatiti i bankovni rejting
- Nove kompanije i kompanije bez kreditne istorije: obavezna je 400 bp premija
- Povezana društva ne mogu imati manji stepen rizika od matične kompanije
- Nivo kolaterala je takođe važan < 40% < 70% < 100% gubitka u slučaju neizmirenja obaveza

Reprogram duga

- Primjenjuje se na javni dug
- Kako bi privatni povjerilac odlučio: likvidacija firme ili davanje više vremena i otplata iznosa sa kamatom
- Nekoliko faktora treba uzeti u obzir
 - Nivo i izvršnost kolaterala
 - Prioritet kod povjerilaca
 - Troškovi i trajanje postupka likvidacije
 - Povraćaj kroz postupak likvidacije duga nepokrivenog kolateralom
 - Poslovna održivost dužnika – vjerovatnoća otplate sa kamatom

Loan margins in basis points

| Rating category | Collateralisation | | |
|--|-------------------|--------|----------------------|
| | High | Normal | Low |
| Strong (AAA-A) | 60 | 75 | 100 |
| Good (BBB) | 75 | 100 | 220 |
| Satisfactory (BB) | 100 | 220 | 400 |
| Weak (B) | 220 | 400 | 650 |
| Bad/Financial difficulties (CCC and below) | 400 | 650 | 1 000 ⁽¹⁾ |

⁽¹⁾ Subject to the application of the specific provisions for rescue and restructuring aid, as currently laid down in the Community guidelines on State aid for rescuing and restructuring firms in difficulty (OJ C 244, 1.10.2004, p. 2) and in particular point 25(a), which refers to 'a rate at least comparable with the rates observed for loans to healthy companies, and in particular at the reference rates adopted by the Commission'. Hence, for rescue aid cases, the 1-year IBOR increased with at least 100 basis points shall be applied.

Kako primijeniti komunikaciju referentne stope?

- Preduzeće A traži kredit
- Referentna stopa je 8%
- Rejting predzeća je zadovoljavajući.
- Nivo kolaterala je uobičajen.

Tržišna stopa=referentna stopa+ dopuna u skladu sa tabelom

$$\text{Tržišna stopa} = 8\% + 2.2\% = 10.2\%$$

- Koja je tržišna stopa ako je nivo kolaterala nizak?

Državne garancije

- Garancije snižavaju troškove kreditnog finansiranja
- Čak iako se ne aktivira, postoji prednost i potencijalno korišćenje državnih resursa od momenta davanja garancije
- Prednost i za dužnika i za povjerioca ako se daje nakon što je kreditna linija otvorena, a ako se nije uračunala u cijenu
- Ako postoji element pomoći, mora se utvrditi kompatibilnost
- Određivanje cijene za MSP kao kod “sigurne luke”

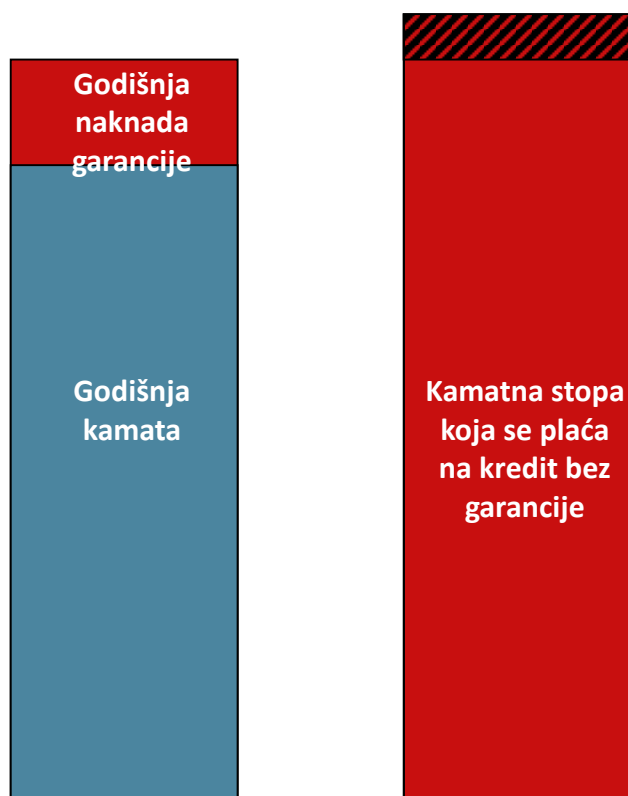
Garancije – nema državne pomoći?

Garancije ne podrazumijevaju državnu pomoć ako:

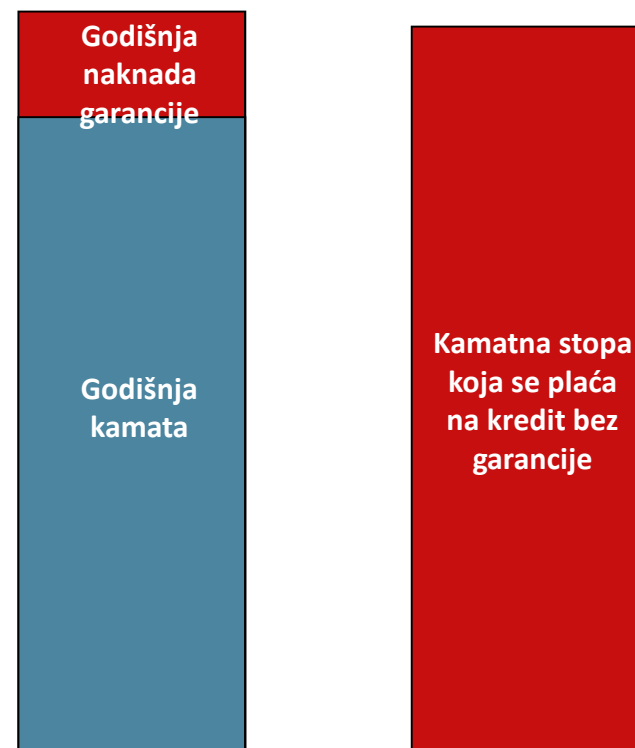
1. Zajmoprimac nije u finansijskim poteškoćama
 2. Je obim garancije utvrđen (nije neograničen)
 3. Ne predstavlja više od 80% neizmirenog kredita/ obaveze
 4. Se plaća tržišna cijena za garanciju (kamata + naknada za garanciju > referentna stopa + riziko premija)
- Ako se radi o šemi, mora biti samofinansirajuća

Garancije

Državna pomoć



Nije državna pomoć



Primjer – određivanje cijene garancija

- Tržišna stopa za preduzeće je 10%
- Kamatna stopa koju je banka tražila u slučaju 80% državnih garancija je 8%.
- Koja bi trebalo da bude cijena garancije ako bi davalac želio da isključi pitanje državne pomoći u ovom slučaju
 1. Preduzeće je u teškoćama.
 2. Preduzeće nije u teškoćama.

Primjena načela prodavca u tržišnoj ekonomiji

- Teži najboljoj cijeni
- Cijena može da bude negativna ako bi troškovi likvidacije bili veći
- Prodaja zemljišta, objekata i javne imovine
 - Otvoren, nediskriminatoran i neuslovljen postupak dostavljanja ponuda, na odgovarajući način publikovan
 - Procjena vrijednosti od strane nezavisnog eksperta (nije relevantna u slučaju tendera!), skorašnja ili ažurirana

Napomena: “neuslovljena” prodaja ne isključuje ograničenja javnog prava (npr. urbanističke zahtjeve)

Prodaja zemljišta i kupovina imovine, roba, usluga

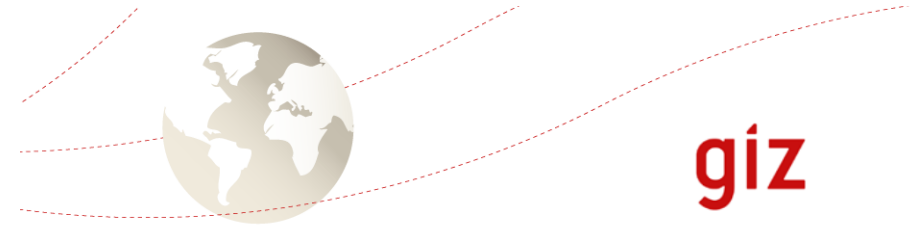
- Kupovina: obično su potrebne javne nabavke
- Prodaja putem tendera
 - Ponuđaču koji nudi najveću cijenu
 - Neuslovljena ponuda da se dobije maksimalna cijena
 - U obzir treba uzeti samo kredibilne i obavezujuće ponude
- Prodaja na druge načine:
 - Procjena vrijednosti od strane nezavisnog eksperta (zemljište)
 - Komparativno vrednovanje i razmatranje uporedljivih transakcija

C 35/2006 – Švedska

- Prigovor se odnosi na prodaju zemljišta
- Nije bilo javnog tendera
- Izvještaj iz 2003. godine o procjeni vrijednosti susjednog zemljišta sa sličnim karakteristikama: 1,65 miliona SEK
- Prodaja 2005. godine, cijena 2 miliona SEK
- Ponuda treće strane – 6,5 miliona SEK

Privatizacija

- Prodaja imovine ili cijelog preduzeća
- I ovdje se zahtijeva maksimiziranje profita
- Otvoren, nediskriminatoran i transparentan tender koji daje dovoljno vremena za vrednovanje i ponude
- Uslovi koji je prate (zadržavanje radne snage) mogu sniziti cijenu i voditi ka državnoj pomoći – privatnog prodavca zanima samo cijena
- Treba odabrati najvišu ponudu, može se provjeriti kredibilnost
- Negativna cijena: samo ako su troškovi *privatnog* vlasnika veći nego vrijednost kompanije, javni troškovi se ne mogu uzeti u obzir



**THANKS FOR
LISTENING!
IT'S
TIME FOR
QUESTIONS!**