



REPUBLIKA HRVATSKA  
DRŽAVNI URED ZA REVIZIJU

---

IZVJEŠĆE  
O OBAVLJENOJ REVIZIJI UČINKOVITOSTI

PRODAJE DIONICA I POSLOVNIH UDJELA U DRUŠTVU  
HRVATSKE CESTE D.O.O.

Zagreb, travanj 2020.

## SADRŽAJ

stranica

---

I. PREDMET I CILJEVI REVIZIJE	2
II. METODE I POSTUPCI REVIZIJE	3
III. KRITERIJI ZA OCJENU UČINKOVITOSTI	3
IV. PRODAJA DIONICA I POSLOVNIH UDJELA	6
V. NALAZ	12
VI. OCJENA UČINKOVITOSTI PRODAJE DIONICA I POSLOVNIH UDJELA	24



REPUBLIKA HRVATSKA  
DRŽAVNI URED ZA REVIZIJU

---

KLASA: 041-01/19-10/1  
URBROJ: 613-02-05-20-10

Zagreb, 9. travnja 2020.

## IZVJEŠĆE

### O OBAVLJENOJ REVIZIJI UČINKOVITOSTI PRODAJE DIONICA I POSLOVNIH UDJELA U DRUŠTVU HRVATSKE CESTE D.O.O. ZA 2015.-2018.

Na temelju odredbi članka 19. i 21. Zakona o Državnom uredu za reviziju (Narodne novine 25/19), obavljena je revizija učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela u društvu Hrvatske ceste d.o.o. (dalje u tekstu: Društvo).

Revizija je obavljena na način i prema postupcima utvrđenim okvirom revizijskih standarda Međunarodne organizacije vrhovnih revizijskih institucija (INTOSAI) (Narodne novine 31/19) i Kodeksom profesionalne etike državnih revizora.

Postupci revizije provedeni su od 13. svibnja 2019. do 9. travnja 2020.

## I. PREDMET I CILJEVI REVIZIJE

Društvo Hrvatske ceste d.o.o., društvo s ograničenom odgovornošću, za upravljanje, građenje i održavanje državnih cesta (dalje u tekstu: Društvo) je osnovano i započelo s radom u travnju 2001., kada je Vlada Republike Hrvatske donijela Odluku o podjeli i preoblikovanju društva Hrvatske uprave za ceste - pravne osobe za upravljanje državnim cestama na dva društva: Društvo i društvo Hrvatske autoceste d.o.o. za upravljanje, građenje i održavanje autocesta.

Djelatnost Društva je utvrđena odredbama Zakona o cestama (Narodne novine 84/11, 22/13, 54/13, 148/13 i 92/14, 110/19), te Izjavom o osnivanju. Predmet poslovanja Društva su: obavljanje operativnih poslova tehničko-tehnološkog jedinstva sustava javnih cesta prema strategiji, kroz temeljna prostorna, prometna, tehnička i ekonomska istraživanja i analize, programiranje i planiranje razvitka javnih cesta, ukupno projektiranje za državne ceste i projektiranje s istražnim radovima te izrada stručne podloge za lokacijsku dozvolu za autoceste, zaštita okoliša od utjecaja prometa na državnim cestama, praćenje prometnog opterećenja i prometnih tokova na javnim cestama, vođenje jedinstvene banke podataka o javnim cestama, kupnja i prodaja robe, posredovanje u obavljanju trgovine na domaćem i inozemnom tržištu, zastupanje inozemnih tvrtki, mjenjački poslovi, financijsko davanje u zakup (leasing), iznajmljivanje strojeva i opreme za građevinarstvo i inženjerstvo, istraživanje i eksperimentalni razvoj u prirodnim, tehničkim i tehnološkim znanostima, tehničko ispitivanje i analiza, izrada stručnih podloga za četverogodišnje programe građenja i održavanja državnih, županijskih i lokalnih cesta, poslovi građenja i rekonstrukcija državnih cesta, rješavanje imovinskopравnih odnosa potrebnih za građenje, rekonstrukciju i održavanje državnih cesta, poslovi održavanja državnih cesta, financiranje građenja, rekonstrukcije i održavanja državnih cesta, djelatnost upravljanja projektom gradnje i druge djelatnosti upisane u sudski registar.

Društvo je upisano u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu 2001., a jedini osnivač je Republika Hrvatska. Temeljni kapital iznosi 107.384.800,00 kn. Sjedište Društva je Vončinina 3, Zagreb.

Tijela Društva su Skupština, Nadzorni odbor i Uprava. Skupštinu čini jedan član kojeg imenuje Vlada Republike Hrvatske, a zastupana je po ministru Ministarstva mora, prometa i infrastrukture. Od 19. travnja 2012. do 4. veljače 2016. ministar mora, prometa i infrastrukture je bio Siniša Hajdaš Dončić, a od 4. veljače 2016. ministar mora, prometa i infrastrukture je Oleg Butković. Nadzorni odbor ima pet članova, od kojih četiri imenuje i opoziva skupština Društva, a jednog člana biraju radnici. Od 5. ožujka 2012. do 28. lipnja 2015. predsjednik Uprave bio je Edo Kos. Od 29. lipnja 2015. do 4. ožujka 2016. predsjednik Uprave je bio Jurica Krleža. Od 30. svibnja 2016. i u vrijeme obavljanja revizije predsjednik Uprave je Josip Škorić.

Predmet revizije je bila revizija učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela društava u vlasništvu Društva za 2015.-2018.

Ciljevi revizije bili su provjeriti:

- jesu li prodajom dionica i poslovnih udjela ostvareni ciljevi u skladu sa strateškim i regulatornim zahtjevima
- je li prodaja dionica i poslovnih udjela društava planirana u skladu s propisima
- je li obavljena u skladu s propisima i
- je li ostvarena svrha prodaje.

## II. METODE I POSTUPCI REVIZIJE

U fazi planiranja revizije državni revizori su pribavili informacije o načinu prodaje dionica i poslovnih udjela. Postavljanjem upita i pregledom dokumentacije državni revizori su provjerili kako je uređeno upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima. Razmotrili su i procijenili rizik različitih vrsta nedostataka, odstupanja i netočnosti koje se mogu javiti u vezi s predmetom revizije. Ocijenili su unutarnje kontrole uspostavljene kao odgovor rukovodstva na te rizike.

U fazi planiranja su utvrdili i procijenili rizike prijave mjerodavne za ciljeve revizije. Istražili su moguće sumnje na neprimjerenu provedbu ili neusklađenost sa Strategijom upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske. Provjerili su jesu li utvrđeni ciljevi i načini prodaje dionica i poslovnih udjela te jesu li u skladu s regulatornim zahtjevima, jesu li doneseni godišnji planovi prodaje dionica i poslovnih udjela, tko je obavio procjenu vrijednosti društva, kako je utvrđena početna cijena, kako su utvrđeni uvjeti nadmetanja i jesu li onemogućili podnošenje ponuda svim zainteresiranim osobama te jesu li prodajom ostvareni utvrđeni ciljevi. Ako društvo nije utvrdilo početnu cijenu dionica i poslovnih udjela koja odgovara stvarnoj vrijednosti imovine i obveza društva, to može imati za posljedicu neučinkovit postupak prodaje dionica i poslovnih udjela, ostvarenje manjih prihoda, neispunjenje utvrđenih ciljeva te povećati vjerojatnosti sumnje na prijevaru.

Državni revizori su izabrali najprikladniji način pribavljanja revizijskog dokaza (intervju, upitnik, uvid u dokumentaciju, korištenje statističkih podataka, baza podataka, usporedba, analiza i sl.), vodeći računa o njihovoj dostatnosti i primjerenosti. Odredili su veličinu uzorka i izvore revizijskih dokaza.

Pri oblikovanju revizijskih zaključaka državni revizori su primjenjivali stručnu prosudbu, uzimajući u obzir revizijske nalaze, značajnost i vrstu propusta otkrivenih tijekom obavljanja revizije.

Postupci revizije obavljani su prema:

- INTOSAI Smjernica za reviziju učinkovitosti (GUID 3920 The Performance Auditing Process)
- INTOSAI Smjernica za upravljanje javnom imovinom (GUID 5260 Governance of Public Assets)
- INTOSAI Smjernica za reviziju sprječavanja korupcije (GUID 5270 Guideline for the Audit of Corruption Prevention).

## III. KRITERIJI ZA OCJENU UČINKOVITOSTI

Kao kriteriji za ocjenu učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela razmotreni su zahtjevi sadržani u sljedećim dokumentima:

- *Strategija upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske od 2013. do 2017.* (Narodne novine 76/13)
- *Zakon o upravljanju i raspolaganju imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske* (Narodne novine 94/13, 18/16, 89/17 - Odluka Ustavnog suda Republike Hrvatske)
- *Zakon o upravljanju državnom imovinom* (Narodne novine 52/18) i

- *Strategija suzbijanja korupcije za razdoblje od 2015. do 2020. (Narodne novine 26/15).*

Okosnicu revizije činilo je glavno pitanje:

- Jesu li prodajom dionica i poslovnih udjela ostvareni ciljevi u skladu sa strateškim i regulatornim zahtjevima?

Ovo pitanje je razrađeno u tri osnovna pitanja, a svako od njih dalje u niz detaljnijih potpitanja. Osnovna potpitanja su bila:

- Je li prodaja dionica i poslovnih udjela društava planirana u skladu s propisima?
- Je li obavljena u skladu s propisima?
- Je li ostvarena svrha prodaje?

U nastavku se daje detaljna razrada kriterija za ocjenu učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela.

## Kriteriji za ocjenu učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela

Područja revizije	Kriteriji
Planiranje prodaje dionica i poslovnih udjela društava	<ul style="list-style-type: none"> <li>• općim aktima je uređeno upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima</li> <li>• Društvo je donijelo strategiju upravljanja dionicama i poslovnim udjelima u svom portfelju</li> <li>• Društvo je donijelo godišnje planove prodaje dionica i poslovnih udjela</li> <li>• Društvo je utvrdilo popis društava čije dionice planira prodavati na uređenom tržištu kapitala</li> <li>• načini prodaje dionica i poslovnih udjela utvrđeni su na temelju prijedloga Sektora za ekonomske poslove te odluka Uprave i Nadzornog odbora Društva</li> <li>• ciljevi prodaje dionica i poslovnih udjela utvrđeni su aktima Društva</li> <li>• ciljevi prodaje su u skladu sa Strategijom upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske</li> <li>• ciljevi prodaje su u skladu s Planom upravljanja državnom imovinom</li> </ul>
Usklađenost prodaje dionica i poslovnih udjela s propisima	<ul style="list-style-type: none"> <li>• prije raspolaganja dionicama i poslovnim udjelima obavljena je procjena vrijednosti imovine i obveza društava čije se dionice ili poslovni udjeli prodaju</li> <li>• pri utvrđivanju vrijednosti imovine i obveza društava čije se dionice ili poslovni udjeli prodaju analiziran je njihov financijski, pravni i organizacijski položaj</li> <li>• odluke o prodaji dionica i poslovnih udjela sadrže sve potrebne informacije, odnosno podatke o početnoj cijeni, uvjetima i načinu prodaje</li> <li>• ostvareni su godišnji planovi prodaje dionica i poslovnih udjela</li> <li>• Društvo je vodilo brigu o sprječavanju sukoba interesa i drugih oblika neetičnog postupanja</li> <li>• osobe koje su sudjelovale u postupcima prodaje dionica i poslovnih udjela odnosno zaposlenici Sektora za financije i ekonomske poslove potpisali su izjave o nepostojanju sukoba interesa</li> <li>• ugovori o prodaji dionica i poslovnih udjela zaključeni su u skladu s uvjetima nadmetanja</li> </ul>
Ostvarivanje svrhe prodaje	<ul style="list-style-type: none"> <li>• prodajom dionica i poslovnih udjela društava ostvarene su više ili jednake cijene u odnosu na početnu</li> <li>• kupci su ispunili sve obveze iz ugovora o prodaji dionica i poslovnih udjela u ugovorenim rokovima</li> <li>• sredstva ostvarena prodajom dionica i poslovnih udjela namjenski su utrošena</li> </ul>

#### IV. PRODAJA DIONICA I POSLOVNIH UDJELA

Svrha revizije učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela je ispitati razloge prodaje dionica i poslovnih udjela, fokusirajući se na rizike i uspostavljene unutarnje kontrole te poštivanje načela upravljanja javnom imovinom. Provedbom revizije planirano je dati preporuke za poboljšanje efikasnosti i učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela.

##### Planiranje prodaje dionica i poslovnih udjela društava

Društvo je od 2001. do 2014. steklo dionice i poslovne udjele jedanaest društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Istarske ceste d.o.o., Pula, Ceste Sisak d.o.o., Sisak, Ceste Zadarske županije d.o.o., Zadar, Cesting d.o.o., Osijek, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d. Bjelovar i Industrogradnja d.d. Zagreb) ukupne nominalne vrijednosti 10.938.965,00 kn na temelju ugovora o prijenosu dionica i poslovnih udjela u postupku privatizacije društava zaključenih sa županijama te predstečajne nagodbe s jednim društvom (Industrogradnja d.d. Zagreb) radi namirenja tražbina. Izmjenama i dopunama financijskog plana za 2016. planirani su primici od prodaje dionica i udjela u glavnici trgovačkih društava izvan javnog sektora u iznosu 9.573.000,00 kn, a u 2016. su ostvareni u iznosu 9.572.830,00 kn. Za 2017. primici od prodaje dionica i udjela nisu planirani, a ostvareni su u iznosu 1.680.324,00 kn.

Strategijom upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za razdoblje od 2013. do 2017. određeni su srednjoročni ciljevi i smjernice za upravljanje imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske. Cilj Strategije je dugoročno osigurati učinkovito i transparentno upravljanje i raspolaganje imovinom Republike Hrvatske.

Zakonom o upravljanju i raspolaganju imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske uređeno je upravljanje i raspolaganje imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske (dalje u tekstu: državna imovina), utvrđeni javni oblici državne imovine, načela i dokumenti upravljanja državnom imovinom, način i uvjeti upravljanja i raspolaganja dionicama i poslovnim udjelima koji čine državnu imovinu u trgovačkim društvima, razgraničenje ovlasti u upravljanju i raspolaganju državnom imovinom između Državnog ureda za upravljanje državnom imovinom, ministarstava i trgovačkih društava kojima su te ovlasti dane posebnim zakonima.

Strategijom upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za razdoblje od 2013. do 2017., Zakonom o upravljanju i raspolaganju imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske, Uredbom o načinu prodaje dionica i poslovnih udjela (Narodne novine 129/13 i 66/14) te Planovima upravljanja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za 2014. i 2015. (Narodne novine 53/14 i 142/14) nije uređena prodaja dionica i poslovnih udjela koja trgovačka društva u vlasništvu Republike Hrvatske imaju u svojim portfeljima. Planovi upravljanja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za 2016.-2018. nisu doneseni.

Društvo je u ožujku 2015. od Državnog ureda za upravljanje državnom imovinom zatražilo mišljenje o postupku prodaje poslovnih udjela i dionica odnosno koje su obveze Društva prema Državnom uredu za upravljanje državnom imovinom.

Uvažavajući Zakon o upravljanju i raspolaganju državnom imovinom, zatraženo je tumačenje može li Društvo provesti postupak prodaje dionica i poslovnih udjela ili je potrebno ishoditi prethodnu suglasnost za provođenje postupka prodaje jer dionice i poslovne udjele smatraju javnim oblikom državne imovine.



Državni ured za upravljanje državnom imovinom je dao mišljenje da poslovnu odluku Društva o promjeni unutar aktive donose tijela Društva u skladu s Izjavom o osnivanju i Zakonom o trgovačkim društvima.

Društvo nije detaljnije uredilo upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima. Izjavom o osnivanju Društva određeno je da Uprava Društva ne može bez prethodne suglasnosti Nadzornog odbora poduzimati pravne radnje i zaključivati pravne poslove koji se između ostalog odnose na stjecanje ili raspolaganje poslovnim udjelima, odnosno dionicama u drugim trgovačkim društvima. S dionicama i poslovnim udjelima postupano je prema odlukama Nadzornog odbora i Uprave u skladu s Izjavom o osnivanju Društva.

Načini prodaje dionica i poslovnih udjela utvrđeni su na temelju prijedloga Sektora za ekonomske poslove te odluka Uprave i Nadzornog odbora Društva. Prijedlozi Sektora za ekonomske poslove sadrže način prodaje (prodaja na temelju javnog poziva za dostavu ponuda i burza), broj dionica i poslovnih udjela predviđenih za prodaju te najnižu, srednju i najvišu cijenu (početna prodajna cijena). Odluke Nadzornog odbora su bile u skladu s prijedlozima Sektora za ekonomske poslove.

Uprava Društva je u srpnju 2015. odobrila provođenje postupka javnog prikupljanja ponuda za otkup dionica i poslovnih udjela četiri društva (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek) nominalne vrijednosti 7.587.998,00 kn, prema prijedlogu i obrazloženju Sektora za ekonomske poslove iz lipnja 2015., a u listopadu 2017. za jedno društvo (Istarske ceste d.o.o., Pula) nominalne vrijednosti 990.000,00 kn.

U listopadu 2017. Uprava Društva odobrila je prodaju dionica tri društva nominalne vrijednosti 521.967,00 kn putem burze (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar).

Prema obrazloženju Sektora za ekonomske poslove Upravi Društva iz rujna 2017., vezano za prodaju dionica četiri društva (Industrogradnja d.d. Zagreb, Privredna banka Zagreb d.d. Zagreb, Istarska kreditna banka d.d. Umag, Pevec d.d. Bjelovar), kao cilj prodaje navodi se nepostojanje uporišta u držanju navedenih dionica s obzirom na to da Društvo nije registrirano za obavljanje djelatnosti ulaganja u vrijednosne papire, a dijelom i iz razloga što su navedene dionice stečene postupkom predstečajne nagodbe.

Prema pisanom obrazloženju Društva iz srpnja 2019., cilj prodaje dionica i poslovnih udjela svih društava je izlazak iz pozicije sukoba interesa s obzirom na moguće modele financiranja projekata investicija i održavanja cesta sredstvima Europske unije i kreditnih institucija, kao i izlazak iz djelatnosti upravljanja financijskom imovinom koja se ne smatra sastavnim dijelom operativnog i strateškog poslovanja Društva.

### **Usklađenost prodaje dionica i poslovnih udjela s propisima**

Strategijom upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za razdoblje 2013.-2017., Zakonom o upravljanju i raspolaganju imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske, Uredbom o načinu prodaje dionica i poslovnih udjela te Planovima upravljanja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za 2014. i 2015. nije uređena prodaja dionica i poslovnih udjela koja trgovačka društva u vlasništvu Republike Hrvatske imaju u svojim portfeljima.

Prije raspolaganja dionicama i poslovnim udjelima obavljena je procjena vrijednosti imovine i obveza društava čije se dionice ili poslovni udjeli prodaju. Društvo je prije prodaje dionica i poslovnih udjela pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) nominalne vrijednosti 8.577.998,00 kn utvrdilo početnu cijenu dionica i poslovnih udjela na temelju metode diskontiranog novčanog tijeka. Procjenu je obavilo savjetodavno društvo odabrano nakon provedenog otvorenog postupka javne nabave male vrijednosti. Prema odredbama Zakona o javnoj nabavi (Narodne novine 90/11 i 83/13), nabava male vrijednosti je nabava čije je procijenjena vrijednost manja od europskih pragova. Prema Uredbi o objavama javne nabave (Narodne novine 10/12) vrijednosti europskih pragova koje se primjenjuju na javne naručitelje iznose 130 000 EUR za ugovore o javnoj nabavi roba i ugovore o javnim uslugama koje zaključuju te koje provode državna tijela Republike Hrvatske. Procjenitelj je u ožujku 2014. godine Društvu dostavio elaborate o procjeni fer tržišne vrijednosti pet društava s datumom procjene konac rujna 2013., kao i pripadajuće informacijske memorandume. Informacijski memorandum je dokument koji sadrži detaljne podatke o predmetu transakcije odnosno prodaje. Sadrži opće informacije o Društvu, financijsku analizu Društva, financijske projekcije i procjenu vrijednosti, makroekonomski pregled, podatke o građevinskom sektoru, cestama i profitabilnosti građevinskog sektora u Republici Hrvatskoj i Europi. Kod utvrđivanja fer tržišne vrijednosti dionica i poslovnih udjela društava korištena je metoda diskontiranog novčanog tijeka, koja uzima u obzir dugoročni aspekt poslovanja društava te omogućava razmatranje novčanih tijekova povezanih s ekonomskom i financijskom dinamikom. U metodi diskontiranog novčanog tijeka (Discounted Cash Flow) koja je primijenjena pri procjeni, vrijednost poslovanja utvrđuje se na njegovoj sposobnosti da stvori pozitivne novčane tokove na kapital ili prema investitorima.

Procjenitelj je prigodom procjene fer tržišne vrijednosti društava koristio informacije o povijesti društava, njegovom povijesnom i trenutnom financijskom stanju, postojećim ugovorima koji osiguravaju buduće poslovne koristi u poslovanju, informacije vezane uz opće ekonomske okolnosti u Republici Hrvatskoj, kao i industrije cestogradnje i održavanja cesta u cjelini.

Nadalje, procjenitelj je analizirao javno dostupne informacije vezane uz kretanje prihoda, EBITDA (dobit prije kamata, poreza i amortizacije) profitabilnosti i radnog kapitala za usporediva društava u sektoru održavanja cesta i niskogradnje u Republici Hrvatskoj i Europi. Spomenuti elaborati temelje se i na javno dostupnim financijskim podacima poput nerizičnih stopa, beta koeficijenata, tržišnih premija rizika i inflacije u svrhu utvrđivanja diskontne stope primijenjene u procjeni.

Dokumentacijom za nadmetanje zatraženi su dokazi o ovlaštenju za tri stručnjaka, a dostavljeni su dokazi o ovlaštenju (ovlaštenja American Society of Appraisers - ASA) za dva stručnjaka.

Za pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) čije je dionice ili poslovne udjele Društvo predvidjelo za prodaju i za koja je obavljena procjena vrijednosti imovine i obveza, analiziran je njihov financijski, pravni i organizacijski položaj. Tako su u okviru elaborata o procjeni vrijednosti poslovnih udjela i dionica Društva u pet trgovačkih društava, analizirane njihove organizacijske strukture, broj zaposlenih, bilance i računi dobiti i gubitka te izvještaji o novčanom tijeku, financijski pokazatelji, dan je pregled ugovorenih projekata i očekivanih budućih projekata, iskazane su projekcije do 2018. i drugo.

Odluke o prodaji dionica i poslovnih udjela sadrže sve potrebne informacije, odnosno podatke o početnoj cijeni, uvjetima i načinu prodaje. Tako Odluke uprave Društva o provođenju postupka javnog prikupljanja ponuda iz srpnja 2015. i listopada 2017. te prijedlozi Sektora za financije i ekonomske poslove iz lipnja 2015. i listopada 2017. sadrže podatke o početnoj cijeni, uvjetima i načinu provođenja postupka javnog prikupljanja ponuda. Utvrđen je broj dionica ili postotak poslovnih udjela društava koja su predmet prodaje. Navedena je najniža cijena, srednja cijena te najviša cijena poslovnih udjela ili dionice utvrđena elaboratima procjene vrijednosti poslovnih udjela i dionica u trgovačkim društvima. Kao početna cijena određena je najviša cijena prema elaboratima procjene vrijednosti društava te je navedeno da nije prihvatljiva ponuda u kojoj je jedinična cijena dionica i poslovnih udjela manja od početne cijene. Navedeno je da je otkup moguć samo za cjelokupni broj poslovnih udjela i dionica pojedinog trgovačkog društva. Kriterij za odabir najpovoljnije ponude je bila najviša ponuđena cijena. Određeno je deponiranje jamčevine u iznosu 50,0 % vrijednosti ponuđene za otkup dionica i poslovnih udjela na račun Društva. Nadalje, Odlukom Uprave prema prijedlogu i obrazloženju Sektora za financije i ekonomske poslove iz rujna 2017. odobrena je prodaja dionica četiri društva (Industrogradnja d.d., Zagreb, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar), putem burze. Spomenuti prijedlog sadržava podatke o broju dionica za pojedino društvo, knjigovodstvenu vrijednost koncem 2016. poslije usklađenja s tržišnom vrijednosti te tržišnu vrijednost koncem 2016. prema podacima Središnjeg klirinškog depozitarnog društva.

Društvo je početkom prosinca 2015. na mrežnim stranicama i u javnim glasilima objavilo Javni poziv za prikupljanje ponuda za kupnju dugotrajne financijske imovine (dionice i poslovne udjele) za četiri Društva.

Objavljena je prodaja 12 556 dionica društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin vrijednosti 1.745.284,00 kn ili udjel od 8,0 % po početnoj cijeni dionice 139,00 kn, 3 450 dionica društva Ceste d.d., Bjelovar vrijednosti 2.049.300,00 kn ili udjel 5,0 % po početnoj cijeni 594,00 kn, 9 509 dionica društva Ceste Karlovac d.d., Karlovac vrijednosti 2.149.034,00 kn ili udjel 10,0 % po početnoj cijeni 226,00 kn te 2 477 udjela društva Cesting d.o.o., Osijek vrijednosti 2.251.593,00 kn ili udjel 10,0 % po cijeni 909,00 kn. Navedeno je da kod društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin postoji pravo prvokupa u korist zaposlenika društva. Određeno je da su sudionici nadmetanja dužni uplatiti jamčevinu u iznosu 50,0 % ponuđene vrijednosti za otkup i dostaviti dokaz o izvršenoj uplati uz ponudu. Dopunom javnog poziva od 14. siječnja 2016. objavljeno je postojanje prava prvokupa u društvu Cesting d.o.o., Osijek. Javni poziv za prikupljanje ponuda za kupnju dugotrajne financijske imovine odnosno prodaju 990 poslovnih udjela društva Istarske ceste d.o.o., Pula po početnoj cijeni 1.313,00 kn odnosno ukupne vrijednosti 1.299.870,00 kn objavljen je sredinom listopada 2017. u dnevnom tisku, a izmjena i dopuna javnog poziva 20. listopada 2017.

Uprava Društva je 15. rujna 2017. na temelju prijedloga i obrazloženja Sektora za ekonomske poslove od 20. rujna 2017. odobrila prodaju dionica četiri društva putem burze. Sektor za ekonomske poslove je u prijedlogu naveo da s obzirom na registrirane djelatnosti Društva ne postoji uporište imanju navedenih dionica odnosno ulaganju u vrijednosne papire, a dijelom su i dionice stečene postupkom predstečajne nagodbe. Nadzorni odbor Društva je u rujnu 2017. dao suglasnost za prodaju putem burze dionica u društvima Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar te Industrogradnja d.d., Zagreb.

Društvo nije vodilo brigu o sprječavanju sukoba interesa i drugih oblika neetičnog postupanja, jer nije utvrdilo mjere za stvaranje preduvjeta za sprječavanje sukoba interesa kao primjerice pribavljanje izjave o nepostojanju sukoba interesa u postupcima prodaje dionica i poslovnih udjela.

Ugovori o prodaji dionica i poslovnih udjela pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) nominalne vrijednosti 8.577.998,00 kn zaključeni su u skladu s uvjetima nadmetanja. Dionice tri društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar) nominalne vrijednosti 521.967,00 kn prodane su putem burze.

### **Ostvarivanje svrhe prodaje**

Društvo je u pisanom obrazloženju iz srpnja 2019. navelo da je cilj prodaje dionica i poslovnih udjela svih društava izlazak iz pozicije sukoba interesa s obzirom na moguće modele financiranja projekata investicija i održavanja cesta sredstvima Europske unije i kreditnih institucija, kao i izlazak iz djelatnosti upravljanja financijskom imovinom koja se ne smatra sastavnim dijelom operativnog i strateškog poslovanja Društva.

Procjena vrijednosti pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) obavljena je dvije i više godina prije same prodaje. Za spomenuta društva nisu bili utvrđeni ciljevi prodaje. Društvo i nadalje u svom portfelju ima dionice i poslovne udjela tri društva (Ceste Zadarske županije d.o.o., Zadar, Ceste Sisak d.o.o., Sisak, Industrogradnja d.d., Zagreb), čime nije ostvaren cilj koje Društvo navodi u pisanom obrazloženju iz srpnja 2019. S obzirom na navedeno, Državni ured za reviziju je mišljenja da svrha prodaje dionica i poslovnih udjela nije u potpunosti ostvarena.

Tijekom 2016. i 2017. prodane su dionice i poslovni udjeli osam društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar) nominalne vrijednosti 9.099.965,00 kn za 11.253.154,00 kn.

Tijekom 2016. na temelju javnog prikupljanja ponuda prodane su dionice i poslovni udjeli četiri društva (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek), nominalne vrijednosti 7.587.997,70 kn, procijenjene vrijednosti 8.195.211,00 kn za 9.572.830,00 kn.

Tijekom 2017. na temelju javnog prikupljanja ponuda prodane su dionice jednog društva (Istarske ceste d.o.o., Pula) nominalne vrijednosti 990.000,00 kn, procijenjene vrijednosti 1.299.870,00 kn za 1.300.860,00 kn.

Također 2017. putem brokera prodane su dionice tri društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar) nominalne vrijednosti 521.967,00 kn, knjigovodstvene vrijednosti 299.518,00 kn za 379.464,00 kn.

Na koncu 2018. Društvo ima dionice i poslovne udjele u tri društva (Ceste Zadarske županije d.o.o., Zadar, Ceste Sisak d.o.o., Sisak i Industrogradnja d.d., Zagreb) nominalne vrijednosti 1.839.000,00 kn stečene na temelju ugovora o prijenosu dionica od županija i predstečajne nagodbe s društvom Industrogradnja d.d., Zagreb radi namirenja tražbine.

Društvo nije analiziralo opravdanost prodaje dionica i poslovnih udjela.

Kod prodaje dionica i poslovnih udjela četiri društva (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Ceste d.d., Bjelovar, Istarske ceste d.o.o., Pula) na temelju javnog prikupljanja ponuda ostvarene su više cijene u odnosu na početnu, a prodajom poslovnih udjela jednog društva (Cesting d.o.o., Osijek) ostvarena je cijena jednaka početnoj cijeni. Društvo nije obavljalo procjenu vrijednosti imovine i obveza za četiri društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Pevec d.d., Bjelovar, Industrogradnja d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag) čijih je 409 dionica knjigovodstvene vrijednosti 300.518,00 kn planirano prodati, s obrazloženjem da su dionice dva društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb i Pevec d.d., Bjelovar) djelomično kotirale na tržištu, dionice trećeg društva (Industrogradnja d.d., Zagreb) nisu kotirale, a četvrto društvo (Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag) bilo je u sastavu multilateralne trgovinske platforme.

Multilateralna trgovinska platforma (MTP) je multilateralni sustav koji spaja ponudu i potražnju za financijskim instrumentima više zainteresiranih trećih strana. Njome može upravljati investicijsko društvo ili tržišni operater koji za to dobije odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA). Osnovna značajka spomenutog sustava trgovanja su niži zahtjevi transparentnosti u odnosu na uređeno tržište i veći rizik ulaganja u financijske instrumente kojima se trguje.

Kupci su ispunili sve obveze iz ugovora o prodaji dionica i poslovnih udjela u ugovorenim rokovima. Tako je ugovorima o prodaji i prijenosu dionica i poslovnih udjela utvrđeno da su kupci isplatili ugovorenu cijenu u cijelosti te je Društvo ovlastilo kupce da prenesu dionice na svoje ime. Novac od prodaje dionica kojima se trgovalo na tržištu kapitala evidentiran je na računu Društva u iznosu 11.253.154,00 kn i umanjen je za brokerske naknade u iznosu 1.142,00 kn.

Iz poslovnih knjiga nije vidljivo je li financiranje obavljeno u skladu s odlukom Uprave iz veljače 2016., kojom je određeno da će se sredstva ostvarena prodajom dugotrajne financijske imovine koristiti namjenski i isključivo za ulaganja u imovinu Društva, odnosno investicijsko održavanje nekretnina Društva. Ulaganja u materijalnu imovinu od 2016. do 2018. iznosila su 17.088.859,00 kn, a odnosila su se na investicijsko održavanje upravne zgrade i zgrada ispostava. Društvo navodi da su navedena ulaganja dijelom financirana prihodima od prodaje dionica i poslovnih udjela. Navedeno se ne može potvrditi iz dostavljene dokumentacije Društva.

## V. NALAZ

Revizijom su obuhvaćena sljedeća područja: planiranje prodaje dionica i poslovnih udjela društava, prodaja dionica i poslovnih udjela te ostvarivanje svrhe prodaje.

Obavljenom revizijom utvrđene su nepravilnosti i propusti koje se odnose na planiranje prodaje dionica i poslovnih udjela društava, prodaja dionica i poslovnih udjela te ostvarivanje svrhe prodaje.

### 1. Planiranje prodaje dionica i poslovnih udjela društava

1.1. Izmjenama i dopunama financijskog plana za 2016. planirani su primici od prodaje dionica i udjela u glavnici trgovačkih društava izvan javnog sektora u iznosu 9.573.000,00 kn, a ostvareni su u iznosu 9.572.830,00 kn. Za 2017. primici od prodaje dionica i udjela nisu planirani, a ostvareni su u iznosu 1.680.324,00 kn. Izjavom o osnivanju Društva određeno je da Uprava Društva ne može bez prethodne suglasnosti Nadzornog odbora poduzimati pravne radnje i zaključivati pravne poslove koji se, između ostalog, odnose na stjecanje ili raspolaganje poslovnim udjelima, odnosno dionicama u drugim trgovačkim društvima. S dionicama i poslovnim udjelima koje ima u svom portfelju, Društvo je postupalo prema odlukama Nadzornog odbora i Uprave, u skladu s Izjavom o osnivanju Društva. Društvo nije uredilo upravljanje i raspolaganje s dionicama i poslovnim udjelima, odnosno nisu utvrđeni ciljevi i očekivane koristi, kao i načini upravljanja, raspolaganja i otuđenja dionica i poslovnih udjela, predviđeno razdoblje i način postupanja s dionicama i poslovnim udjelima društava. Planovi prodaje dionica i poslovnih udjela kao i načini prodaje nisu utvrđeni.

***Državni ured za reviziju predlaže detaljnije urediti upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima.***

1.2. *Društvo navodi da će u budućem razdoblju kvalitetnije urediti upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima, kao i plan prodaje preostalih poslovnih udjela te u skladu s istima omogućiti Društvu maksimiziranje prihoda od prodaje.*

### 2. Prodaja dionica i poslovnih udjela

Kod prodaje dionica i poslovnih udjela propusti se odnose na raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima, investicijsko istraživanje i financijsku analizu, sprječavanje sukoba interesa, elaborate o procjeni vrijednosti društava te utvrđivanje jamčevina.

- Raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima

- 2.1. Društvo je od 2001. do 2014. steklo dionice i poslovne udjele jedanaest društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Istarske ceste d.o.o., Pula, Ceste Sisak d.o.o., Sisak, Ceste Zadarske županije d.o.o. Zadar, Cesting d.o.o. Osijek, Privredna banka Zagreb d.d. Zagreb, Istarska kreditna banka d.d. Umag, Pevec d.d. Bjelovar i Industrogradnja d.d. Zagreb) ukupne nominalne vrijednosti 10.938.965,00 kn na temelju ugovora o prijenosu dionica i poslovnih udjela u postupku privatizacije društava zaključenih sa županijama te predstečajne nagodbe s jednim društvom (Industrogradnja d.d. Zagreb) radi namirenja tražbina.

Društvo je imalo u vlasništvu dionice i poslovne udjele jedanaest društava, od kojih su neke kotirale na tržištu i od kojih je ostvarivalo prihode od dividendi te i nadalje ima evidentirana ulaganja u poslovne dionice i poslovne udjele u tri društva ukupne nominalne vrijednosti 1.839.000,00 kn.

Prije prodaje dionica i poslovnih udjela, Društvo nije analiziralo opravdanost prodaje dionica i poslovnih udjela.

***Državni ured za reviziju predlaže analizirati opravdanost prodaje dionica i poslovnih udjela.***

- Investicijsko istraživanje i financijska analiza

Prema pisanom obrazloženju Društva, prije prodaje dionica tri društva knjigovodstvene vrijednosti 299.518,00 kn, provjerilo je javno dostupne podatke Zagrebačke burze, kako bi utvrdilo mogu li se dionice spomenutih društava prodati na uređenom tržištu kapitala. Društvo nema dokumentaciju u vezi uvida u javno dostupne podatke Zagrebačke burze. Prodaja je obavljena preko Internet servisa investicijskog društva. U listopadu 2017. prodano je 129 dionica društva Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb po cijeni 750,00 kn za dionicu, odnosno ukupno, nakon umanjenja za provizije 96.459,80 kn. Cijena dionice spomenutog društva u veljači 2017. iznosila je 948,00 kn, odnosno 198,00 kn više od postignute cijene. Također, 251 dionica društva Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag prodano je u listopadu 2017. po cijeni 1.100,00 kn i 1.150,00 kn po dionici, odnosno za ukupno 277.415,00 kn.

Najviša cijena dionice u 2017. iznosila je 1.299,90 kn, što je za 199,90 kn, odnosno 149,90 kn više od postignute cijene, a od 2015. do 2018. najviša cijena dionice iznosila je 1.350,00 kn, odnosno 250,00 kn više od postignute cijene. U listopadu 2017. na izvanburzovnom tržištu (OTC tržište) prodano je 28 dionica društva Pevec d.d., Bjelovar po cijeni 200,50 kn po dionici, odnosno ukupno 5.588,70 kn (nakon umanjenja za provizije). U veljači 2017. cijena po dionici spomenutog društva na izvanburzovnom tržištu iznosila je 294,50 kn ili 94,00 kn više od postignute. Društvo nije analiziralo kretanje cijena dionica triju društava u duljem razdoblju u svrhu utvrđivanja najviše prodajne cijene dionica pojedinog društva.

Također, Društvo kod ugovaranja brokerskih poslova nije predvidjelo mogućnost ugovaranja pružanja pomoćnih usluga investicijskog istraživanja i financijske analize, te pružanje drugih preporuka koje se odnose na transakcije s financijskim instrumentima propisane odredbama članka 5. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine 88/08, 146/08, 74/09, 54/13, 159/13, 18/15, 110/15) i Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine 65/18, koji je stupio na snagu u srpnju 2018.). Investicijsko istraživanje sadrži preporuku ili sugestiju o investicijskoj strategiji i potkrijepljeno mišljenje o trenutnoj ili budućoj vrijednosti ili cijeni tih instrumenata ili imovine. Svrha ugovaranja spomenutih usluga je procjena primjerenosti transakcije (usklađenost transakcije s ulagačkim ciljevima) i utvrđivanje najpovoljnijih uvjeta prodaje (cijene, troškova, brzine, vjerojatnosti izvršenja, vjerojatnosti namire, veličine i vrste naloga) za Društvo.

***Državni ured za reviziju predlaže prije prodaje dionica i poslovnih udjela provesti investicijsko istraživanje i financijsku analizu.***

- Sprječavanje sukoba interesa

Društvo nije vodilo brigu o sprječavanju sukoba interesa i drugih oblika neetičnog postupanja, jer nije utvrdilo mjere za stvaranje preduvjeta za sprječavanje sukoba interesa, kao primjerice pribavljanje izjave o nepostojanju sukoba interesa u postupku prodaje dionica i poslovnih udjela. Temeljem Strategije suzbijanja korupcije, Programa Vlade Republike Hrvatske za 2011.-2015. i Akcijskog plana uz Strategiju suzbijanja korupcije, iz studenoga 2012., Društvo je donijelo Akcijski plan za suzbijanje korupcije za razdoblje 2013.-2014. Antikorupcijskim planom Društva utvrđene su mjere za nastavak prevencije korupcije. Jedan od ciljeva Akcijskog plana Društva za suzbijanje korupcije iz svibnja 2013. je stvaranje preduvjeta za sprječavanje sukoba interesa.

***Državni ured za reviziju predlaže prije provođenja postupaka prodaje dionica i poslovnih udjela utvrditi mjere za stvaranje preduvjeta za sprječavanje sukoba interesa.***

- Elaborati o procjeni vrijednosti društava

U dokumentaciji za nadmetanje iz kolovoza 2013., navedeno je da je potrebno navesti popis stručnjaka uz koji je potrebno priložiti preslike diploma i certifikata za najmanje tri stručnjaka koji će neposredno voditi predmetnu uslugu i koji trebaju imati najmanje visoku ili višu stručnu spremu.

U ponudi odabranog ponuditelja naveden je popis stručnjaka koji će biti uključeni u ugovor o pružanju usluga procjene vrijednosti pet trgovačkih društava. Za sve stručnjake su dostavljene diplome. Dostavljena su dva ovlaštenja (ovlaštenje American Society of Appraisers - ASA). Time nije postupljeno u skladu s traženim uvjetima iz dokumentacije za nadmetanje. Prema odredbi članka 93. Zakona o javnoj nabavi, javni naručitelj obvezan je na temelju rezultata pregleda i ocjene ponuda odbiti ponudu ponuditelja koji nije dokazao svoju sposobnost u skladu s dokumentacijom za nadmetanje, odnosno koja je suprotna odredbama dokumentacije za nadmetanje.



Na temelju provedenog postupka javne nabave, Društvo je u prosincu 2013. zaključilo s društvom za savjetodavne usluge (dalje u tekstu: procjenitelj) ugovor za savjetodavno-financijske usluge procjene vrijednosti poslovnih udjela i dionica pet društava u vrijednosti 480.000,00 kn bez poreza na dodanu vrijednosti. Procjene su izrađene uz primjenu metode diskontiranih novčanih tijekova za razdoblje pet godina. Procjenitelj je u ožujku 2014. Društvu dostavio elaborate o procjeni fer tržišne vrijednosti društava na datum procjene 30. rujna 2013. i informacijske memorandume. Kod procjene fer tržišne vrijednosti društava, procjenitelj je koristio informacije o povijesti društava, njihovom povijesnom i trenutnom financijskom stanju, postojećim ugovorima koji osiguravaju buduće poslovne koristi u poslovanju, informacije vezane uz opće ekonomske okolnosti u Republici Hrvatskoj, kao i industrije cestogradnje i održavanja cesta u cjelini. Elaborati su pripremljeni prema informacijama, podacima i pretpostavkama koje su dostavile uprave procijenjenih društava i Društvo. Procjenitelj je u elaboratima naveo da ne daje nikakve izjave ili garancije vezane uz točnost i potpunost informacija koje formiraju projekcije i sadržane su u elaboratu. Nadalje, naveo je da su procjene vrijednosti za pet društava obavljene uz ograničenja koja su mogla biti od utjecaja na utvrđene vrijednosti. Osim planova nabave osnovnih sredstava društava za 2013., 2014. i 2015. (samo za neka društva), procjenitelju nisu bile na raspolaganju službene dugoročne projekcije prihoda, troškova, investicija i financijske pozicije društava. Navodi se da podloge za procjene nisu bila revidirana financijska izvješća procijenjenih društava, konsolidirani financijski izvještaji za pojedina društva kao i financijski izvještaji i projekcije društva u kojima procijenjeno društvo ima vlasničke udjele. U obzir su uzeta, temeljem održanih sastanaka s upravama društava, očekivanja budućih prihoda, troškova i investicija za idućih pet godina, uzimajući u obzir stupanj dovršenosti projekata u tijeku, natječaje u tijeku, najavljene natječaje i očekivane buduće projekte. Također, procjenitelju nisu bile na raspolaganju vrijednosti pojedinih nekretnina te ih je procjenitelj sam procijenio, za neka društva nisu bili dostupni podaci o kretanju cijena pri raspolaganju njihovim dionicama. Nadalje, prema navodima procjenitelja, u obzir nisu uzete ni procjene vrijednosti pravnih postupaka u tijeku, kao i njihovi mogući ishodi, jer nisu zatražene procjene odvjetnika.

Nadzorni odbor Društva zaključkom sa sjednice iz srpnja 2015. zadužio je Upravu Društva da od procjenitelja zatraži očitovanje o potrebi dorade procjena vrijednosti društava iz rujna 2013., s obzirom na protek vremena od spomenute procjene.

Elaborati procjene izrađeni su prema podacima zaključno s datumom 30. rujna 2013., a javni poziv za prikupljanje ponuda za prodaju četiri društva (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o. Osijek) objavljen je početkom prosinca 2015. te jednog društva (Istarske ceste d.o.o., Pula) sredinom listopada 2017.

Dodatna očitovanja procjenitelja nisu zatražena, jer je prema mišljenju Sektora za financije i ekonomske poslove ugovorena metoda procjene koja uzima u obzir poslovanje društva u sljedećih pet godina. Sektor za financije i ekonomske poslove je u lipnju 2015. zatražio očitovanje od procijenjenih društava o bitnim poslovnim promjenama koje su značajno utjecale na imovinu i poslovanje društava od rujna 2013. do travnja 2015.

S obzirom na ograničenja koja je naveo procjenitelj te uzimajući u obzir razdoblje od procjene do prodaje dionica i poslovnih udjela, Državni ured za reviziju je mišljenja da je bilo potrebno pribaviti očitovanje procjenitelja o dopuni dostavljenih elaborata.

***Državni ured za reviziju nalaže postupati u skladu s odredbama Zakona o javnoj nabavi te odabirati ponude koje su u skladu s traženim uvjetima iz dokumentacije za nadmetanje.***

- Utvrđivanje jamčevine

Društvo je u prosincu 2015. na mrežnim stranicama i u javnim glasilima objavilo Javni poziv za prikupljanje ponuda za kupnju dugotrajne financijske imovine (udjele, dionice) za četiri Društva. Objavljena je prodaja 12 556 dionica društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin vrijednosti 1.745.284,00 kn ili udjel od 8,0 % po početnoj cijeni dionice 139,00 kn, 3 450 dionica društva Ceste d.d. Bjelovar vrijednosti 2.049.300,00 kn ili udjel 5,0 % po početnoj cijeni 594,00 kn, 9 509 dionica društva Ceste Karlovac d.d. vrijednosti 2.149.034,00 kn ili udjel 10,0 % po početnoj cijeni 226,00 kn te 2 477 udjela društva Cesting d.o.o. vrijednosti 2.251.593,00 kn ili udjel 10,0 % po cijeni 909,00 kn. Navedeno je da kod društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin postoji pravo prvokupa u korist zaposlenika društva.

Dopunom javnog poziva objavljenom sredinom siječnja 2016., navedeno je da kod društva Cesting d.o.o., Osijek postoji pravo prvokupa od članova društva, a u slučaju nekorištenja tog prava, pravo prvokupa ima samo društvo Cesting d.o.o., Osijek. Javnim pozivom za prikupljanje ponuda određeno je da su sudionici nadmetanja dužni uplatiti jamčevinu u iznosu 50,0 % ponuđene vrijednosti za otkup i dostaviti dokaz o izvršenoj uplati uz ponudu. Tražene jamčevine iznosile su 872.642,00 kn za društvo Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, 1.024.650,00 kn za društvo Ceste d.d., Bjelovar, 1.074.517,00 kn za društvo Ceste Karlovac d.d., Karlovac te 1.125.796,50 kn za društvo Cesting d.o.o., Osijek. Prema Zapisniku o otvaranju pristiglih ponuda od 28. siječnja 2016. pristiglo je sedam ponuda.

Za 3 450 dionica društva Ceste d.d., Bjelovar procijenjene vrijednosti 2.049.300,00 kn pristigle su dvije ponude u iznosu 2.760.000,00 kn i 2.052.750,00 kn, za 9 509 dionica društva Ceste Karlovac d.d., Karlovac procijenjene vrijednosti 2.149.034,00 kn dvije ponude u iznosu 2.363.937,00 kn i 2.244.124,00 kn, za 12 556 dionica društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin procijenjene vrijednosti 1.745.284,00 kn dvije ponude u iznosu 1.751.562,00 kn i 2.197.300,00 kn, za 2 477 udjela društva Cesting d.o.o., Osijek procijenjene vrijednosti 2.251.593,00 kn pristigla je jedna ponuda u iznosu 2.251.593,00 kn. Analizom pristiglih ponuda najpovoljnija ponuda za društvo Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin je u iznosu 2.197.300,00 kn, za društvo Ceste d.d., Bjelovar u iznosu 2.760.000,00 kn, društvo Ceste Karlovac d.d., Karlovac u iznosu 2.363.937,00 kn te za društvo Cesting d.o.o., Osijek u iznosu 2.251.593,00 kn. Jamčevine su uplaćene, a ugovori o prodaji i prijenosu dionica i poslovnih udjela zaključeni su u travnju 2016. s društvom Rast d.o.o., Varaždin (koje zastupa radnike društva) za kupnju dionica društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, s društvom Cesting d.o.o., Osijek za kupnju poslovnih udjela društva Cesting d.o.o., Osijek, te s dva društva u privatnom vlasništvu za kupnju dionica društava Ceste d.d., Bjelovar i Ceste Karlovac d.d., Karlovac.

Državni ured za reviziju je mišljenja da jamčevina u visini 50,0 % ponuđene vrijednosti za otkup dionica, odnosno poslovnih udjela, predstavlja potencijalni rizik pribavljanja manjeg broja ponuda.

**Državni ured za reviziju predlaže utvrditi visinu jamčevine koja će omogućiti pribavljanje većeg broja ponuda.**

- 2.2. *U vezi raspolaganja dionicama i poslovnim udjelima, Društvo navodi da s obzirom da je imalo za cilj izaći iz sukoba interesa s trgovačkim društvima koja su izvoditelj radova redovnog održavanja, kojih su Društvo investitor, u situaciji kada se ta društva financiraju samo za redovno održavanje cesta u prosjeku 75,0 % iz proračuna, kada Društvo nema kontrolu nad njihovim troškovima, svaka analiza opravdanosti prodaje dionica i poslovnih udjela tih trgovačkih društava je suvišna. Navodi da donositelj odluka u takvoj situaciji bira put kojim postiže najveću korisnost, a radilo se o strateškoj odluci kvalitativnog karaktera.*

*U vezi investicijskog istraživanja i financijske analize, Društvo obrazlaže da su dionice društava Privredna banka Zagreb, d.d. i Istarska kreditna banka d.d. prodane na uređenom tržištu, gdje cijena dionica predstavlja odnos ponude i potražnje te tržišne vrijednosti svakog izlistanog društva.*

*Dugoročna analiza kretanja cijena dionica društva Privredna banka Zagreb pokazuje da se od 2013. do 2019. cijena kretala od najmanje 400,00 kn do najviše 948,00 kn, a od sredine 2017. do sredine 2019. se kretala približno 750,00 kn, što je bila prodajna cijena koju je postiglo Društvo.*

*U vezi procjene tržišne vrijednosti imovine i obveza, Društvo obrazlaže da je provelo otvoreni postupak javne nabave za predmetnu uslugu u kojoj je zaprimljeno pet ponuda. Navodi da je u postupku zaprimljena i žalba jednog ponuditelja, koju je Državna komisija za kontrolu postupaka javne nabave odbacila kao neosnovanu. Nadalje, navodi da je Državna komisija postupajući u skladu s člankom 144. tada važećeg Zakona o javnoj nabavi, utvrdila da ne postoje bitne povrede spomenutog Zakona u provođenju predmetnog postupka, te time potvrdila odluku o odabiru.*

*U vezi navoda da su elaborati pripremljeni prema informacijama, podacima i pretpostavkama koje su dostavile uprave procijenjenih društava i Društvo, da je procjenitelj u elaboratima naveo da ne daje nikakve izjave ili garancije vezane uz točnost i potpunost informacija koje formiraju projekcije i sadržane su u elaboratu, da su procjene vrijednosti za pet društava obavljene uz ograničenja koja su mogla biti od utjecaja na utvrđene vrijednosti, da procjenitelju nisu bile na raspolaganju službene dugoročne projekcije prihoda, troškova, investicija i financijske pozicije društava, da su u obzir uzeta, temeljem održanih sastanaka s upravama društava, očekivanja budućih prihoda, troškova i investicija za razdoblje od idućih pet godina, uzimajući u obzir stupanj dovršenosti projekata u tijeku, natječaje u tijeku, najavljene natječaje i očekivane buduće projekte, Društvo navodi da su uprave trgovačkih društava davale projekcije prihoda i rashoda za naredno razdoblje (pet godina) prilikom čega su njihove spoznaje o budućim приходima i rashodima, kao i prilikom izrade financijskog plana bilo kojeg pravnog subjekta, u kategoriji odlučivanja u uvjetima rizika i neizvjesnosti, s tim da je važno napomenuti da je veći dio planiranih prihoda bio u kategoriji sigurnosti (s obzirom da se od 66,0 % do 90,0 % prihoda dobiva od Društva i županijskih uprava za ceste za redovno održavanja državnih i županijskih cesta, odnosno u prosjeku 75,0 %).*

Navodi kako službene dugoročne projekcije nisu bili obvezni raditi, a da su i postojale bile bi temeljene na istim pretpostavkama i izrađene od strane istih uprava. Nadalje, navodi da je procjenitelj prilikom procjene vrijednosti društava, indikativnu dobivenu projekciju poslovnih rashoda korigirao strukturu poslovnih rashoda na način da je pretpostavio postepeno dugoročno približavanje EBITDA marže procjenjivanog Društva prema ostvarenom prosjeku (medijanu) sektora održavanja cesta u Republici Hrvatskoj (pregled države i građevinskog sektora). Navodi da prilikom izrade bilo kakvih analiza u kojima se u obzir uzimaju projekcije u budućnost, bilo koji konzultant je dužan ograditi se od ulaznih podataka (bili oni službeni ili neslužbeni), jer svaka projekcija ponašanja dinamičkog modela u budućnosti sadrži rizik i neizvjesnost.

U vezi navoda da podloge za procjene nisu bila revidirana financijska izvješća procijenjenih društava, konsolidirani financijski izvještaji za pojedina trgovačka društva kao i financijski izvještaji i projekcije društva u kojima procijenjeno društvo ima vlasničke udjele, Društvo obrazlaže da je u izvorima podataka svakog elaborata navedeno da su korišteni revidirani izvještaji i izvješće uprave za 2009., 2010., 2011. i 2012., nerevidirani izvještaj za 2013. te bruto bilance za 2009., 2010., 2011., 2012., i 2013. Također, navodi da su u elaboratu ispod svake tablice navedeni kao izvori revidirana izvješća za određeno razdoblje.

Obrazlaže da se uvidom u izvješća trgovačkih društava koja je objavila Financijska agencija te usporedbom podataka izvješća za 2012. i 2011. s podacima korištenim u elaboratima procjenitelja može vidjeti da su podaci istovjetni, odnosno da su Društva dala ista izvješća procjenitelju koja su dostavila i Financijskoj agenciji. Nadalje, navodi za društvo Poduzeće za ceste Varaždin d.d. za 2012. nema konsolidiranog izvješća na javnoj objavi Financijske agencije, ali je procjenitelj izvršio procjenu društva Cestogradnja d.o.o. Koprivnica u 100,0 % vlasništvu društva Poduzeće za ceste Varaždin d.d. na temelju izvješća neovisnog revizora te takvu indikativnu procjenu tog društva dodao na procijenjenu vrijednost Poduzeća za ceste Varaždin d.d. Nadalje, ukazuje na činjenicu da se radi o društvu koje veliki dio svog prihoda ostvaruje s poduzetnicima unutar grupe. Obrazlaže da je procjenitelj morao radi ispravnosti i dosljednosti uporabe usporedivih podataka koristiti istu vrstu izvješća. Navodi da procjenitelj jedino nije imao izvješće društva Servisi Ceste d.o.o. koje je osnovano 2013. S obzirom na u tom trenutku postojeći kredit i buduće prihode s povezanim poduzetnicima, vjerojatnost da bi procijenjena vrijednost bila drugačija ili čak veća je mala, odnosno drugačiji ishod procjene je upitan. Navodi da je vrijednost financijske imovine u novoosnovanom društvu Servisi Ceste d.o.o. u iznosu 2.600.000,00 kn uzeta u obzir. Nadalje, navodi da je procjenitelj imao i analizirao izvješća društava u kojima ima vlasničke udjele, ali nije imao projekcije poslovanja tih društava u kojima ima vlasničke udjele. Procjenitelj je analizirao financijske prihode i rashode, uključujući i dividende društva, odnosno prihode koje društvo ostvaruje na temelju vlasničkih udjela u drugim trgovačkim društvima. Navodi da se u analizi uvijek uzima neto financijski efekt u financijskim prihodima i rashodima. U procjeni vrijednosti društava dodana je vrijednost financijske imovine. Obrazlaže da se diskontiraju novčani tokovi koji dolaze iz operativnih aktivnosti Društva bez uzimanja u obzir financijskih novčanih tokova. Oni predstavljaju resurse koji su namijenjeni svim dioničarima i vlasnicima duga.

*U vezi navoda da procjenitelju nisu bile na raspolaganju vrijednosti pojedinih nekretnina te ih je procjenitelj sam procijenio i u obzir nisu uzete ni procjene vrijednosti pravnih postupaka u tijeku kao i njihovi mogući ishodi, jer nisu zatražene procjene odvjetnika, Društvo navodi da je procjenitelj 3. siječnja 2014. dostavio Zahtjev za informacijama koji je Društvo prosljedilo trgovačkim društvima. U spomenutom zahtjevu je, između ostalog, zatražena od trgovačkih društava okvirna vrijednost neoperativne imovine i popis sudskih sporova na koncu 2013. Nadalje, Društvo navodi da u tom trenutku nije uvidjelo potrebu za dodatnim angažmanom Društva, odnosno da Društvo ide u posebnu procjenu neoperativne imovine društava. Navodi da je procjenitelj uzeo u obzir knjigovodstvenu vrijednost neoperativne imovine, a da je Društvo išlo u procjenu vrijednosti te imovine, pitanje je omjera koristi i troškova, odnosno moglo se dogoditi da bi trošak procjena premašivao korist koju bi moguće dobili, odnosno procijenjena vrijednost te imovine mogla je biti i manja od knjigovodstvene, ali je pitanje da li bi da je bila veća, bila veća od troška procjene. Također, procjenitelj je zatražio od društava popis sudskih sporova koncem 2013., a ne stručno mišljenje odvjetnika o mogućim ishodima. Postotak vrijednosti sudskih sporova u odnosu na prihod društava je nizak te se ne može smatrati značajnim za ishod vrijednosti procjene, jedino što formalno doista nije uzeto u obzir. Društvo navodi da je angažman odvjetnika mogao donijeti veći trošak od koristi.*

*U vezi navoda da je Nadzorni odbor Društva zaključkom sa sjednice iz srpnja 2015. zadužio Upravu Društva da od procjenitelja zatraži očitovanje o potrebi dorade procjene vrijednosti društava iz rujna 2013. s obzirom na protek vremena od spomenute procjene, Društvo izjavljuje da je Sektor za financije i ekonomske poslove u lipnju 2015. zatražio očitovanje od strane procijenjenih društava o bitnim poslovnim promjenama koje su značajno utjecale na imovinu i poslovanje društava u razdoblju rujna 2013.-travanj 2015. Navodi da je bilo postavljeno pitanje „S obzirom na podatke koje ste prezentirali konzultantima prilikom izrade elaborata procjene vrijednosti, a među kojima je bio i petogodišnji plan rada društva, molimo da nas izvijestite da li su u poslovanju društva od 30. rujna 2013. do 30. travnja 2015. ostvarene bitne poslovne promjene koje su značajno utjecale na imovinu i poslovanje društva, a koje nisu uzete u obzir prilikom izrade elaborata procjene?“. Društvo obrazlaže da s obzirom da su se obraćali upravama trgovačkih društava, za pretpostaviti je bilo da znaju što se podrazumijeva pod bitnim promjenama u poslovanju u određenom razdoblju. Društvo navodi da je mišljenja da je pitanje sadržavalo i dodatno pojašnjenje, a ono se odnosilo na značajnu promjenu planskih podataka koju su dali procjenitelju prilikom izrade elaborata, te bitne poslovne promjene koje su značajno utjecale na imovinu i poslovanje društva. Navodi da određivanje bilo kakvih referentnih vrijednosti odnosno postotaka promjene određenih financijskih veličina nema utemeljenje niti u jednoj ekonomskoj teoriji, metodi ili tehnici odlučivanja te bi na takav način pitanje bilo subjektivno i nerealno. Nadalje, navodi da je 15. listopada 2015. Nadzorni odbor donio Odluku o prihvaćanju odluke Uprave Društva da ne postoji potreba za novom procjenom, odnosno da je Nadzorni odbor donio odluku da se prihvaćaju cijene procjenitelja iz rujna 2013. te je odobreno pokretanje postupka prodaje. Nadalje, Društvo obrazlaže da je Uprava Društva imala na raspolaganju dvije opcije odluka: ponoviti procjenu, što bi moguće uključivalo i novi postupak nabave te se slijedeće godine naći u istovjetnoj situaciji s obzirom na vremenski pomak ili ići dalje s postupkom prodaje. Uzimajući u obzir omjer koristi (eventualnu veću procjenu) i troškova (trošak procjene) te iste sudionike u procesu (iste uprave društava), kao i istu metodologiju (DCF metodu), Uprava Društva je zaključila da je odluka o prodaji u tom trenutku optimalna, s obzirom na postavljeni cilj.*

*U vezi odabrane metode Društvo navodi da i sam procjenitelj u elaboratu navodi da je odabrana metoda najbolja, jer uzima u obzir dugoročni aspekt poslovanja društava te omogućava ispravno razmatranje novčanih tokova povezanih s ekonomskom (EBITDA) i financijskom dinamikom. Također, ona uzima u obzir neograničenost poslovanja, te se izračunava i terminalna vrijednost koja predstavlja procijenjenu vrijednost projiciranih operativnih rezultata predmetnog društva na kraju diskrecijskog perioda projiciranja. Također, procjenitelj je obavljao dodatne provjere putem analize prethodnih transakcija vlasničkim udjelima društava. Nadalje, navodi iako je odabrana najbolja metoda procjene, Društvo bi se uvijek našlo u vremenskom raskoraku između datuma procjene i datuma prodaje, čak i onog trena kada bi procjenitelj predao elaborat, jer se možda promijenio iznos novaca na računu procjenjivanog društva (ali su se smanjila potraživanja od kupaca, odnosno došlo je do promjene radnog kapitala). Pomak u vremenskom razdoblju od datuma procjene do datuma prodaje dogodio bi se uvijek i bio bi najmanje godinu dana s obzirom na sve potrebne procedure. Ovaj put je vrijeme proteklo zbog čekanja suglasnosti županija. Nadalje, Društvo navodi da se išlo u novu procjenu bilo bi potrebno izračunati novu diskontnu stopu, što znači da bi bilo potrebno analizirati okruženje, odnosno ponoviti cjelokupnu analizu/procjenu što ne podrazumijeva samo dopunu. Navodi da je nova procjena okruženja mogla pokazati veći rizik, potrebnu veću diskontnu stopu i smanjiti moguću novu veću vrijednost.*

*Vrijednost ne ovisi samo o promjenama u pravnom subjektu već je uvijek u korelaciji s okruženjem. Obrazlaže da se radilo o donošenju odluke s ciljem da se vodeći računa o svim relevantnim i realnim okolnostima, između alternativnih pronade najbolje rješenje u skladu s postavljenim ciljem, a sve to u kontekstu formuliranog konkretnog problema, izaći iz sukoba interesa s trgovačkim društvima koja rade kao izvođači radova, a Društvo ima vlasničke udjele. Obrazlaže da izgradnja svakog pa tako i ovog modela ima svoja ograničenja, ulazne varijable, pretpostavke i izlazne varijable, ali je njegova svrha pronalaženje optimalnih ili zadovoljavajućih vrijednosti varijabli odlučivanja. Nadalje, Društvo navodi da je procjenitelj naveo da je analiza procjene vrijednosti provedena u skladu s općeprihvaćenim standardima procjene vrijednosti, u skladu s relevantnom profesionalnom praksom. Procjena uključuje procedure koje su smatrane nužnim pod danim okolnostima. S obzirom na neatraktivnost djelatnosti (Karlovačka županija je dva puta raspisala natječaj i nije bilo zainteresiranih), primjerice dubinsko snimanje je trošak koji nisu mogli prihvatiti. Društvo obrazlaže da je nominalna vrijednost četiri procjenjivana trgovačka društva bila 7.587.998,00 kn, procijenjena vrijednost je bila 8.195.211,00 kn, a prihod postignut prodajom 9.572.830,00 kn, što ukazuje na postignutu svrhu odluke o prodaji. Procijenjena vrijednost je bila 8,0 % veća od nominalne, a prodajna 16,8 % veća od procijenjene, što je rezultat tržišnog nadmetanja. Ali postignuta cijena nije primjerice duplo veća od procijenjene, što ukazuje na neatraktivnost djelatnosti i nezainteresiranost tržišta za kupnjom poslovnih udjela.*

*U vezi utvrđivanja jamčevina, Društvo navodi da traženjem jamčevine u vrijednosti 50,0 % procijenjene vrijednosti društava nije smanjilo mogućnost tržišnog natjecanja, što je vidljivo i iz broja pristiglih ponuda (za tri od četiri društva pristigle su po dvije ponude). Navodi da Društvo nije ni na koji način ograničilo način podnošenja ponuda, time niti spriječilo fer tržišnu utakmicu, što dokazuje zajednička ponuda zaposlenika Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin organiziranih pod društvom Rast d.o.o. prilikom postupka javnog prikupljanja ponuda.*

- 2.3. Državni ured za reviziju ostaje kod mišljenja u vezi potrebe provođenja investicijskog istraživanja i financijske analize prije prodaje dionica, kao pretpostavke za donošenje odluka u svrhu učinkovitog raspolaganja imovinom.

Državni ured za reviziju ostaje kod navoda kako je Društvo trebalo postupati u skladu s odredbama Zakona o javnoj nabavi te odabrati ponudu u skladu s dokumentacijom za nadmetanje za nabavu usluga procjene vrijednosti društava. Predmet žalbe jednog ponuditelja te odluka Državne komisije za kontrolu postupaka javne nabave nije se odnosila na broj ovlaštenih stručnjaka za procjenu vrijednosti društava. Prema Rješenju Državne komisije za kontrolu postupaka javne nabave iz listopada 2013., Komisija za kontrolu postupaka javne nabave je odbila žalbeni navod i ponudu žalitelja (jednog od ponuditelja) jer nije dostavio obrasce BON-1 za 2010. i 2011. kako je traženo dokumentacijom za nadmetanje. Također, utvrdila je da je Društvo u postupku pregleda i ocjene ponuda provjeravalo potvrde o urednom izvršenju ugovora koje je dostavio odabrani ponuditelj kako bi utvrdilo jesu li potpisnici ujedno i osobe za ovjeru dokumenta, s obzirom na to da u potvrdama o urednom izvršenju ugovora potpisnici nisu bili navedeni.

U vezi jamčevine u visini 50,0 % ponuđene vrijednosti za otkup dionica i poslovnih udjela, Državni ured za reviziju obrazlaže da utvrđena visina jamčevine treba omogućiti pribavljanje što većeg broja ponuda.

### 3. Ostvarivanje svrhe prodaje

- 3.1. Društvo je u pisanom obrazloženju iz srpnja 2019. navelo da je cilj prodaje dionica i poslovnih udjela svih društava izlazak iz pozicije sukoba interesa s obzirom na moguće modele financiranja projekata investicija i održavanja cesta sredstvima Europske unije i kreditnih institucija, kao i izlazak iz djelatnosti upravljanja financijskom imovinom koja se ne smatra sastavnim dijelom operativnog i strateškog poslovanja Društva. U odlukama o prodaji dionica i poslovnih udjela pet društava nominalne vrijednosti 8.577.998,00 kn nisu utvrđeni ciljevi prodaje. Ciljevi su navedeni samo kod prodaje dionica tri društva knjigovodstvene vrijednosti 521.967,00 kn, prodanih putem brokera.

Procjena vrijednosti pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o. Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) obavljena je dvije i više godina prije same prodaje. Za spomenuta društva nisu bili utvrđeni ciljevi prodaje. Društvo i nadalje u svom portfelju ima dionice i poslovne udjela tri društva (Ceste Zadarske županije d.o.o. Zadar, Ceste Sisak d.o.o. Sisak, Industrogradnja d.d. Zagreb), čime nije ostvaren cilj koje Društvo navodi u pisanom obrazloženju iz srpnja 2019. S obzirom na navedeno, Državni ured za reviziju je mišljenja da svrha prodaje dionica i poslovnih udjela nije u potpunosti ostvarena.

Prodajom dionica i poslovnih udjela od 2015. do 2018. ostvareni su prihodi u iznosu 11.253.154,00 kn. Ulaganja u materijalnu imovinu od 2016. do 2018. iznosila su 17.088.859,00 kn i odnosila su se na investicijsko održavanje upravne zgrade i zgrada ispostava. Društvo navodi da su navedena ulaganja dijelom financirana приходima od prodaje dionica i poslovnih udjela.

Iz poslovnih knjiga nije vidljivo je li financiranje obavljeno u skladu s odlukom Uprave iz veljače 2016., kojom je određeno da će se sredstva ostvarena prodajom dugotrajne financijske imovine koristiti namjenski i isključivo za ulaganja u imovinu Društva, odnosno investicijsko održavanje nekretnina Društva.

**Državni ured za reviziju predlaže utvrditi ciljeve prodaje dionica i poslovnih udjela iz portfelja Društva. S obzirom na to da je Društvo odlukom Uprave iz veljače 2016. odredilo da će se sredstva ostvarena prodajom dugotrajne financijske imovine koristiti namjenski i isključivo za ulaganja u imovinu Društva, odnosno investicijsko održavanje nekretnina Društva, Državni ured za reviziju predlaže omogućiti analitičko praćenje namjenskog korištenja sredstava ostvarenih prodajom dionica i poslovnih udjela.**

3.2. Društvo navodi da s obzirom na to da je odgovoreno na odabir ponude, opravdanost analize i cilj, suštinu projekcija, korištena financijska izvješća, efekte vlasničkih udjela, neoperativnu imovinu i sudske sporove, opcije odluka Uprave Društva, jamčevinu i jasnoću upita o poslovnim promjenama obrazlaže da je u elaboratu procjenitelj išao na dva scenarija: pesimistični i optimistični. Za trgovačka društva koja su privatizirana i na tržištu ostvaruju prihod, kao pesimistični scenarij je uzet scenarij kada se ne bi dobio ugovor za redovno održavanje s Društvom. U tom slučaju procijenjena vrijednost 5,0 % vlasničkog udjela kod društva Ceste d.d. Bjelovar bila bi od 1.100.000,00 kn do 1.200.000,00 kn, vrijednost 10,0 % udjela kod društva Ceste Karlovac d.d. bila bi negativna, a 10,0 % vrijednosti udjela kod društva Cesting d.o.o. bila bi od 500.000,00 kn do 700.000,00 kn, umjesto procijenjenih 1.800.000,00 kn do 2.200.000,00 kn.

Nadalje, navodi da je pesimistični scenarij izračunat kao hipotetski, jer nije uzet u obzir pri određivanju konačne procijenjene vrijednosti društava koja posluju na tržištu, društava koja prosječno 75,0 % svojih prihoda za redovno održavanje cesta ostvaruju iz proračuna Republike Hrvatske. I to sigurnog prihoda, jer su prihode od radova izvanrednog održavanja, koji su varijabilni iz godine u godinu, planirali po načelu opreznosti, iz sredstava proračuna (Društvo i Županijske uprave za ceste). U konačnici to znači da se dividende dioničarima u tim društvima isplaćuju iz sredstava poreznih obveznika, te je pitanje Društva o prodaji i o opravdanosti prodaje dionica i udjela u trgovačkim društvima suvišno. Navodi da je procjenitelj odlučio da je stupanj neizvjesnosti dobivanja ugovora od Društva mali, da nema rizika i odlučio se dalje raditi s optimističnom opcijom-dobivanje ugovora od Društva. Navodi da bi se u slučaju da je procjenitelj smatrao neizvjesnim dobivanje ugovora od Društva, odlučivalo u uvjetima neizvjesnosti i očekivana vrijednost, odnosno procijenjena vrijednost bila bi potpuno drugačija. Društvo nadalje navodi da sa stajališta znanosti postoji mnogo standardnih kategorija modela koji se mogu primijeniti u relevantnim problemima. Navodi da sa stajališta umjetnosti razina kreativnosti i sposobnosti je bitna u određivanju načina pojednostavljenja problema i utvrđivanja pretpostavki u oblikovanju modela tako da i nakon pojednostavljenja model postigne što reprezentativnije rezultate u skladu s objektivnom stvarnošću koju određeni model prezentira.

Društvo navodi da je procjenitelj predmetni izvještaj pripremio za potencijalnu prodaju poslovnih udjela i Društvo smatra da je postiglo svrhu u skladu postavljenog cilja i rješavanja konkretnog problema s najboljim rješenjem i optimalnom odlukom.



*Kao zaključak Društvo navodi da će u budućem razdoblju kvalitetnije urediti upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima, kao i plan prodaje preostalih poslovnih udjela te u skladu s istima omogućiti Društvu maksimiziranje prihoda od prodaje, a uz to i nadalje će osigurati namjensko korištenje sredstava dobivenih budućom prodajom poslovnih udjela. Sve navedeno će dovesti do vrlo visoke razine dobrog upravljanja javnom imovinom.*

## VI. OCJENA UČINKOVITOSTI PRODAJE DIONICA I POSLOVNIH UDJELA

Društvo je odgovorno za učinkovitu, transparentnu i efikasnu prodaju dionica i poslovnih udjela koje ima u svom portfelju.

Društvo je od 2001. do 2014. steklo dionice i poslovne udjele jedanaest društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Istarske ceste d.o.o., Pula, Ceste Sisak d.o.o., Sisak, Ceste Zadarske županije d.o.o., Zadar, Cesting d.o.o., Osijek, Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar i Industrogradnja d.d., Zagreb) ukupne nominalne vrijednosti 10.938.965,00 kn na temelju ugovora o prijenosu dionica i poslovnih udjela u postupku privatizacije društava zaključenih sa županijama te predstečajne nagodbe s jednim društvom (Industrogradnja d.d., Zagreb) radi namirenja tražbina. S dionicama i poslovnim udjelima postupano je u skladu s odlukama Nadzornog odbora i Uprave te Izjavom o osnivanju Društva. Načini prodaje dionica i poslovnih udjela utvrđivani su na temelju prijedloga Sektora za financije i ekonomske poslove te odluka Uprave i Nadzornog odbora Društva. Društvo nije uredilo upravljanje i raspolaganje s dionicama i poslovnim udjelima, odnosno nisu utvrđeni ciljevi i očekivane koristi, kao i načini upravljanja, raspolaganja i otuđenja dionica i poslovnih udjela, predviđeno razdoblje i način postupanja s dionicama i poslovnim udjelima društava. Planovi prodaje dionica i poslovnih udjela kao i načini prodaje nisu utvrđeni.

Prije raspolaganja dionicama i poslovnim udjelima, obavljena je procjena vrijednosti imovine i obveza društava čije se dionice ili poslovni udjeli prodaju. Društvo je prije prodaje dionica i poslovnih udjela pet društava nominalne vrijednosti 8.577.998,00 kn utvrdilo početnu cijenu dionica i poslovnih udjela na temelju metode diskontiranog novčanog tijeka, a procjenu vrijednosti društava je obavilo savjetodavno društvo. Dokumentacijom za nadmetanje zatraženi su dokazi o ovlaštenju za tri stručnjaka, a dostavljeni su dokazi o ovlaštenju (ovlaštenja American Society of Appraisers - ASA) za dva stručnjaka. Za pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) čije je dionice ili poslovne udjele Društvo predvidjelo za prodaju i za koje je obavljena procjena vrijednosti imovine i obveza, analiziran je njihov financijski, pravni i organizacijski položaj. Odluke o prodaji dionica i poslovnih udjela sadrže sve potrebne informacije, odnosno podatke o početnoj cijeni, uvjetima i načinu prodaje. Ugovori o prodaji dionica i poslovnih udjela pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) nominalne vrijednosti 8.577.998,00 kn zaključeni su u skladu s uvjetima nadmetanja. Dionice tri društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag, Pevec d.d., Bjelovar) nominalne vrijednosti 521.967,00 kn, prodane su putem burze. Prije prodaje dionica i poslovnih udjela Društvo nije analiziralo opravdanost prodaje dionica i poslovnih udjela. Društvo nije analiziralo kretanje cijena dionica triju društava u duljem razdoblju u svrhu utvrđivanja najviše prodajne cijene dionica pojedinog društva. Također, Društvo kod ugovaranja brokerskih poslova nije predvidjelo mogućnost ugovaranja pružanja pomoćnih usluga investicijskog istraživanja i financijske analize te pružanje drugih preporuka koje se odnose na transakcije s financijskim instrumentima. Društvo nije vodilo brigu o sprječavanju sukoba interesa i drugih oblika neetičnog postupanja, jer nije utvrdilo mjere za stvaranje preduvjeta za sprječavanje sukoba interesa kao primjerice pribavljanje izjave o nepostojanju sukoba interesa u postupku prodaje dionica i poslovnih udjela.

Dokumentacijom za nadmetanje radi odabira ponude za obavljanje usluge procjene vrijednosti pet društava zatraženi su i dokazi o ovlaštenju (certifikati) za tri stručnjaka, a odabrana je ponuda ponuditelja koji je dostavio dokaze o ovlaštenju za dva stručnjaka. Društvo nije pribavilo očitovanje procjenitelja o dopuni dostavljenih elaborata. U postupku prodaje dionica i poslovnih udjela određena je jamčevina u visini 50,0 % ponuđene vrijednosti za otkup dionica, odnosno poslovnih udjela, što predstavlja potencijalni rizik pribavljanja manjeg broja ponuda.

Kod prodaje dionica i poslovnih udjela četiri društva (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Ceste d.d., Bjelovar, Istarske ceste d.o.o., Pula) na temelju javnog prikupljanja ponuda ostvarene su više cijene u odnosu na početnu, a prodajom poslovnih udjela jednog društva (Cesting d.o.o., Osijek) ostvarena je cijena jednaka početnoj cijeni. Društvo nije obavljalo procjenu vrijednosti imovine i obveza za četiri društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Pevec d.d., Bjelovar, Industrogradnja d.d., Zagreb, Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag) čijih je 409 dionica knjigovodstvene vrijednosti 300.518,00 kn planirano prodati, s obrazloženjem da su dionice dva društva (Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb, Pevec d.d., Bjelovar) djelomično kotirale na tržištu, dionice trećeg društva (Industrogradnja d.d., Zagreb) nisu kotirale, a četvrto društvo (Istarska kreditna banka Umag d.d., Umag) bilo je u sastavu multilateralne trgovinske platforme. Kupci su ispunili sve obveze iz ugovora o prodaji dionica i poslovnih udjela u ugovorenim rokovima. Društvo je u pisanom obrazloženju iz srpnja 2019. navelo da je cilj prodaje dionica i poslovnih udjela svih društava izlazak iz pozicije sukoba interesa s obzirom na moguće modele financiranja projekata investicija i održavanja cesta sredstvima Europske unije i kreditnih institucija, kao i izlazak iz djelatnosti upravljanja financijskom imovinom koja se ne smatra sastavnim dijelom operativnog i strateškog poslovanja Društva. U odlukama o prodaji dionica i poslovnih udjela pet društava nominalne vrijednosti 8.577.998,00 kn, nisu utvrđeni ciljevi prodaje. Ciljevi su navedeni isključivo kod prodaje dionica tri društva knjigovodstvene vrijednosti 521.967,00 kn, prodanih putem brokera. Procjena vrijednosti pet društava (Poduzeće za ceste Varaždin d.d., Varaždin, Ceste d.d., Bjelovar, Ceste Karlovac d.d., Karlovac, Cesting d.o.o., Osijek, Istarske ceste d.o.o., Pula) obavljena je dvije i više godina prije same prodaje. Za spomenuta društva nisu bili utvrđeni ciljevi prodaje. Društvo i nadalje u svom portfelju ima dionice i poslovne udjela tri društva (Ceste Zadarske županije d.o.o., Zadar, Ceste Sisak d.o.o., Sisak, Industrogradnja d.d., Zagreb), čime nije ostvaren cilj koje Društvo navodi u pisanom obrazloženju iz srpnja 2019. Prodajom dionica i poslovnih udjela od 2015. do 2018. ostvareni su prihodi u iznosu 11.253.154,00 kn. Ulaganja u materijalnu imovinu od 2016. do 2018. iznosila su 17.088.859,00 kn. Iz poslovnih knjiga nije vidljivo je li financiranje obavljeno u skladu s odlukom Uprave iz veljače 2016., kojom je određeno da će se sredstva ostvarena prodajom dugotrajne financijske imovine koristiti namjenski i isključivo za ulaganja u imovinu Društva, odnosno investicijsko održavanje nekretnina Društva.

Državni ured za reviziju ocjenjuje da bi na postizanje veće učinkovitosti prodaje dionica i poslovnih udjela utjecalo poduzimanje određenih aktivnosti, te se daju sljedeće preporuke:

- detaljnije urediti upravljanje i raspolaganje dionicama i poslovnim udjelima
- analizirati opravdanost prodaje dionica i poslovnih udjela
- prije prodaje dionica i poslovnih udjela provesti investicijsko istraživanje i financijsku analizu
- utvrditi mjere za stvaranje preduvjeta za sprječavanje sukoba interesa te od osoba koje sudjeluju u postupcima prodaje dionica i poslovnih udjela pribavljati izjave o nepostojanju sukoba interesa
- postupati u skladu s odredbama Zakona o javnoj nabavi te odabirati ponude koje su u skladu s uvjetima iz dokumentacije za nadmetanje
- utvrditi visinu jamčevine koja će omogućiti pribavljanje većeg broja ponuda
- utvrditi ciljeve prodaje dionica i poslovnih udjela iz portfelja Društva
- omogućiti analitičko praćenje namjenskog korištenja sredstava ostvarenih prodajom dionica i poslovnih udjela.

Državni ured za reviziju ocjenjuje da bi se provedbom navedenih preporuka povećala učinkovitost prodaje dionica i poslovnih udjela, uz istodobno postizanje više razine dobrog upravljanja javnom imovinom.

Na Izvješće o obavljenoj reviziji, KLASA: 041-01/19-10/1, URBROJ: 613-02-05-20-3, od 2. ožujka 2020., zakonski predstavnik je dostavio prigovor. Prigovor je djelomično prihvaćen, te je ovo Izvješće konačno.