

TVORNICA ELEKTRODA I FEROLEGURA
22000 ŠIBENIK, Prilaz tvornici 39
OIB: 35064117764

PLAN FINANCIJSKOG I OPERATIVNOG RESTRUKTURIRANJA

SADRŽAJ

	O p i s	Stranica
1.	Opis činjenica i okolnosti iz kojih proizlazi postojanje uvjeta za otvaranje postupka predstečajne nagodbe.....	3 - 5
2.	Izračun nedostatka likvidnih sredstava.....	6
3.	Opis mjera financijskog restrukturiranja i izračun njihovih efekata na manjak likvidnih sredstava	7 - 8
4.	Opis mjera operativnog restrukturiranja.....	9 - 14
5.	Plan poslovanja za razdoblje 2012.-2017.....	15 - 17
6.	Planirana bilanca na zadnji dan petogodišnjeg razdoblja 31.12.2017.....	18
7.	Prijedlog predstečajne nagodbe – uvjeti za grupe vjerovnika.....	19
8.	Izračun troškova restrukturiranja.....	19
9.	Indikativna procjena namire vjerovnika u stečaju.....	20
10.	Zaključak.....	21 - 22

1. Opis činjenica i okolnosti iz kojih proizlazi postojanje uvjeta za otvaranje postupka predstečajne nagodbe

Društvo „Tvornica elektroda i ferolegura“ d.d., u vlasništvu Grada Šibenika, registrirano je za obavljanje djelatnosti proizvodnje željeza, čelika i ferolegura. Proces proizvodnje je trajno zaustavljen 1995. godine, nakon obavljene tehnološke revizije.

Poduzeće je koncem 1994. godine zapošljavalo 914 radnika, a obustavom proizvodnje taj broj se drastično smanjio te tvrtka danas zapošljava svega 10 radnika.

Ključna godina u pogledu budućih aktivnosti, postaje 1998. godina, kada Vlada Republike Hrvatske donosi niz mjera za zatvaranje poduzeća, a potrebno je istaknuti sljedeće:

- utvrđeno je stanje vjerovničko-dužničkih odnosa koji opterećuju TEF d.d.;
- upisano je stopostotno vlasništvo na Grad Šibenik;
- pokrenut je proces razgradnje proizvodnih pogona poduzeća.

Radovi na razgradnji započeli su 1999. godine, a trajali su više od 2 godine. Nakon razgradnje 2002. godine izrađena je studija ekološke sanacije. Sanacija se kontinuirano provodi do danas te je planiran završetak 2013. godine.

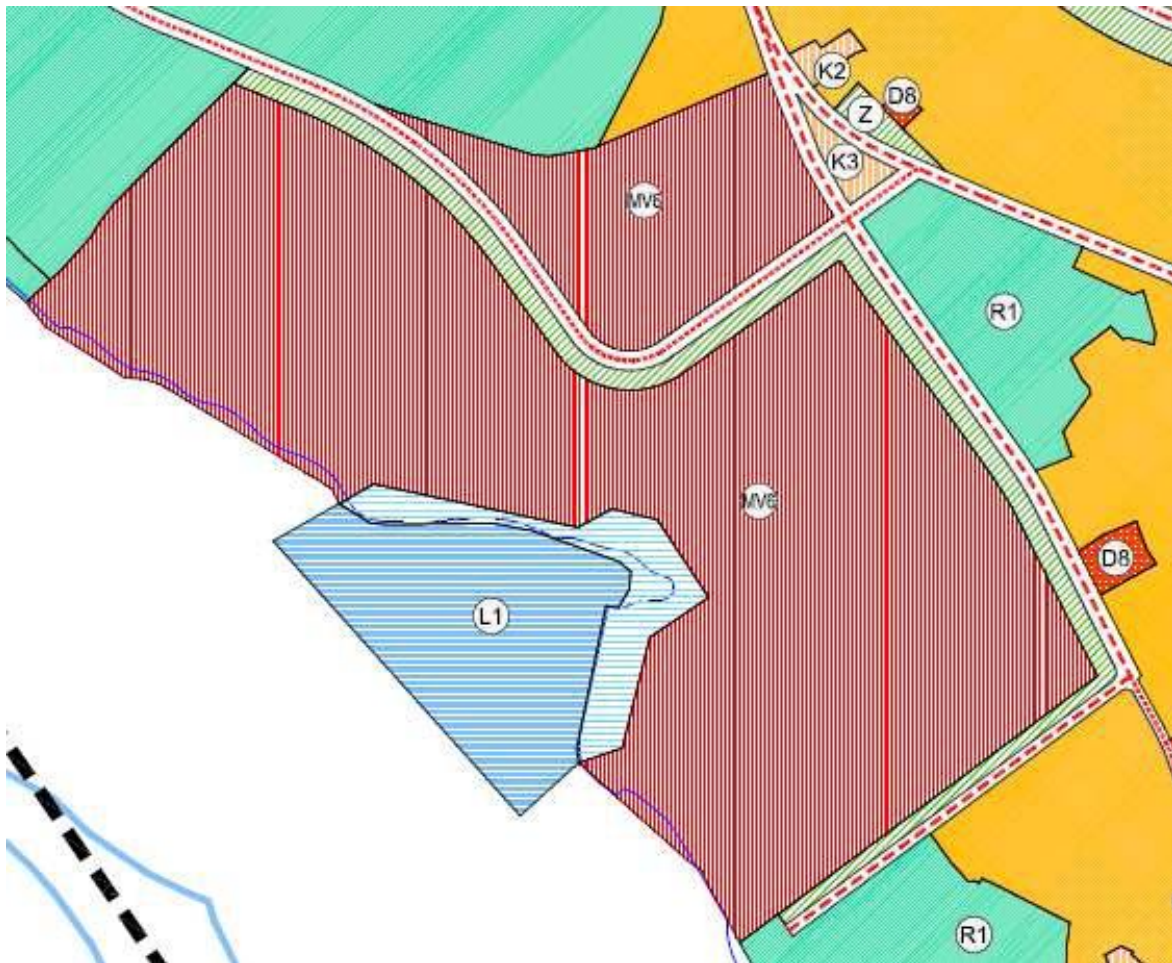
TEF d.d. posjeduje zemljište površine od oko 274.000 m² na atraktivnoj lokaciji na sjevernom ulazu u Grad Šibenik neposredno uz more. Obzirom na veličinu zemljišta i atraktivnost lokacije isto ima izrazito veliki potencijal za privlačenje investicija.

Važnost zemljišta TEF-a ogleda se u nekoliko činjenica:

- Lokacija zemljišta je u neposrednoj blizini stare gradske jezgre što je čini izuzetno atraktivnom i jedinstvenom u odnosu na ostale obalne jadranske gradove;
- Zemljište ima veliku atraktivnost pristupa moru i to u dužini od ukupno 1,2 km, ukupna površina koja spada pod pomorsko dobro iznosi 13.700 m².
- Veličina zemljišta okrupnjena pod jednim vlasnikom – lokalnom samoupravom – omogućuje bržu pripremu i provedbu projekata i prihvat velikih investicija; Radi usporedbe veličine: Stara gradska jezgra Šibenika se prostire na 16,08 ha, a zemljište TEF-a na 27,4 ha.

U Elaboratu procjene vrijednosti nekretnina u vlasništvu poduzeća "TEF" d.d. s analizom prostora na području bivše tvornice u Šibeniku koji je 11. travnja 2012. godine izradio stalni sudski vještak za graditeljstvo Zvonko Zaninović, konstatirano je "da je najmanja procijenjena tržišna vrijednost nekretnina u vlasništvu "TEF"-a d.d. Šibenik na dan 11.04.2012. god. 48.510.040,00 EUR ili 363.825.300,00 kn."

Slika 1 Izvadak iz prijedloga GUP-a Grada Šibenika; prostor TEF-a



Obzirom na veličinu zemljišta i atraktivnost lokacije isto ima izrazito veliki potencijal za privlačenje investicija. Kako bi se omogućila realizacija projekta na promatranom prostoru potrebno je riješiti nekoliko ključnih problema:

- vjerovničko-dužničke odnose i založna prava koja opterećuju TEF d.d. i zemljište u njegovom vlasništvu (osnovni razlog pokretanja postupka predstečajne nagodbe),
- sanaciju prostora od opasnog i neopasnog otpada (dovršenje tijekom tekuće godine), te
- pribaviti potreban kapital za realizaciju investicija (po završetku sanacije i predstečajne nagodbe).

1.1. Uvjeti za otvaranje postupka predstečajne nagodbe

Naziv pozicije	2010.	2011.	2012.
I. POSLOVNI PRIHODI	174.749	249.609	75.490
1. Prihodi od prodaje	174.749	249.609	75.490
2. Ostali poslovni prihodi	0	0	0
UKUPNO PRIHODI	349.498	499.218	75.490
II. TROŠKOVI			
1. Materijalni troškovi	1.551.319	154.613	7.592.950
2. Troškovi osoblja	1.269.955	1.222.052	1.355.225
3. Ostali troškovi	780.716	847.003	1.356.460
4. Vrijednosno usklađivanje	0	16.616	999.760
5. Ostali poslovni rashodi	13.200	13.200	113.207
UKUPNO TROŠKOVI	3.615.190	2.253.484	11.417.604
EBITDA	-3.265.692	-1.754.266	-11.342.113
EBITDA marža	-934%	-351%	-15024%
Amortizacija	209.564	145.360	140.495
EBIT	-3.056.128	-1.608.906	-11.201.618
III. FINANCIJSKI PRIHODI	29.986	49.934	656.538
IV. FINANCIJSKI RASHODI	1.501.786	812.360	6.695
Neto financijski rezultat	-1.471.800	-762.426	649.844
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	151.052	4.017	6.702.812
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	0	0	0
Neto rezultat izvanrednih aktivnosti	137.852	-9.183	6.589.605
GUBITAK RAZDOBLJA	-4.970.753	-2.907.644	-4.129.953

Financijski položaj s 31.12.2012.

- **Obrtni kapital negativan** – 174,9 mil.kn;
- **Negativan financijski rezultat** – društvo kontinuirano ostvaruje gubitak u poslovanju koji je rezultat ulaganja u sanaciju prostora, pa zadržana dobit i preneseni gubitak iznose 587,9 mil.kn;
- **EBITDA negativna**
- **Blokada poslovnog računa** - račun je bio u blokadi od sredine devedesetih godina, a **20.07.2012. po odluci Banke račun je ugašen;**
- Od 11.06.2003. TEF d.d. za redovno poslovanje i postupak ekološke sanacije koristi poseban računa 2390001-1300001139, također otvorenog kod Hrvatske poštanske banke d.d.

2. Izračun nedostatka likvidnih sredstava

KRATKOROČNE OBVEZE	181.221.061
Obveze za predujmove	4.141.524
Obveze prema dobavljačima	12.645.157
Obveze prema zaposlenicima	93.024
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	164.341.356
KRATKOTRAJNA IMOVINA	6.282.178
POTRAŽIVANJA	3.300.761
Potraživanja od kupaca	1.383.463
Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	10
Potraživanja od države i drugih institucija	1.917.238
Ostala potraživanja	50
KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA (051 do 057)	60.000
Dani zajmovi, depoziti i slično	60.000
NOVAC U BANC I BLAGAJNI	2.921.417
CASH GAP	-174.938.883

Nedostatak likvidnih sredstava na dan 31.12.2012. je procijenjen kao razlika između potraživanja uvećanih za dane zajmove i novac i obveza društva.

Slijedom gore navedenog izračuna nedostatak likvidnosti iznosi 174,9 mil.kn.

3. opis mjera financijskog restrukturiranja i izračun njihovih efekata na manjak likvidnih sredstava

Podjela vjerovnika uključuje slijedeće grupe prema prikazanoj tablici:

Rekapitulacija	plaćeno u I/2013	105.343,61	
	D/E	149.971.349,90	75,86%
	otplata	47.717.982,03	24,14%
	sveukupno za restrukturiranje	197.689.331,93	100,00%

Kategorija	Vjerovnik	Skupina	Iznos	Udio	Mjera
1.	REPUBLIKA HRVATSKA	1	149.983.355,65	75,83%	
1.1.	Doprinosi na plaću		12.005,75	0,01%	plaćeno u I/2013
1.2.	Ostali porezi i davanja		246.143,83	0,12%	D/E
1.3.	Državne tvrtke, udruge i sl		176.730,82	0,09%	D/E
1.4.	Ministarstvo financija		6.627.940,00	3,35%	D/E
1.5.	Ministarstvo gospodarstva RH		39.319.400,36	19,88%	D/E
1.6.	Vlada RH		68.711.034,12	34,74%	D/E
1.7.	Fond za zaštitu okoliša i energetska učinkovitost		25.828.347,71	13,06%	D/E
1.8.	Komunalna naknada (Grad Šibenik)		7.050.601,40	3,56%	D/E
1.9.	Tvrtke u vlasništvu Grada Šibenika		2.011.151,66	1,02%	D/E
2.	BANKE	2	27.500,70	0,01%	
2.1.	ZAGREBAČKA BANKA		27.186,30	0,01%	otplata
2.2.	HPB		314,40	0,00%	plaćeno u I/2013
3.	DOBAVLJAČI ROBA I USLUGA	3	47.690.795,73	24,11%	
3.1.	INA d.d.		47.173.030,64	23,85%	otplata
3.2.	Dobavljači nepovezani		517.765,09	0,26%	otplata
4.	ZAPOSLENICI	4	93.023,46	0,05%	
4.1.	Neto plaće		58.603,77	0,03%	plaćeno u I/2013
4.2.	Porezi i prirez iz plaće		8.449,10	0,00%	plaćeno u I/2013
4.3.	Doprinosi iz plaće		17.786,29	0,01%	plaćeno u I/2013
4.4.	ostale obveze prema radnicima		8.184,30	0,00%	plaćeno u I/2013
SVEUKUPNO			197.794.675,54	100,00%	

Mjere financijskog restrukturiranja:

- Republika Hrvatska
 - Pretvaranje u vlasnički udio (D/E) uz otpis kamata
- Banke
 - Iznos manji od 1.000 kn plaćanje odmah uz otpis kamata
 - Ostali – odgoda dospelosti na rok 48 mjeseci uz otpis kamata
- INA d.d.
 - Pretvaranje u vlasnički udio (Debt-to-Equity swap, D/E) uz otpis kamata
 - Preuzimanje duga od strane Vlade RH, te pretvaranje istog u vlasnički udio (D/E) uz otpis kamata
 - Odgoda dospelosti na rok 96 mjeseci uz otpis kamata
- Dobavljači nepovezani (u privatnom vlasništvu)
 - Iznosi manji od 1.000 kn plaćanje odmah uz otpis kamata
 - Ostali – odgoda dospelosti na rok 48 mjeseci uz otpis kamata
- Zaposlenici
 - Obveza je namirena u siječnju

Sve mjere podrazumijevaju:

- Brisanje založnog prava na nekretninama društva od strane svih vjerovnika
- Odricanje od eventualnih sudskih sporova temeljem iskazanih potraživanja od strane svih vjerovnika

Grant shema aktivnosti u provođenju mjera operativnog i financijskog restrukturiranja

	2013	2014	2015	2016	2017
Aktivnost					
sanacija terena TEF-a	■				
predstečajna nagodba	■				
traženje strateškog partnera	■	■			
ulaganje			■		
početak rada				■	■

4. Opis mjera operativnog restrukturiranja

Plan mjera operativnog restrukturiranja izrađen je na temelju Analiza alternativa TEF d.d.

Predmetna analiza obuhvaća socio-ekonomski učinak slijedeća četiri modela upravljanja:

- **Parcelizacija i prodaja zemljišta;**
- **Prodaja svih dionica TEF-a d.d.;**
- **Zajednički pothvat (joint venture);**
- **Model upravljanja temeljem davanja prava na građenje.**

Ocjenjivanju alternativa mjera operativnog restrukturiranja pristupit će se promatrajući zadovoljavanje interesa vlasnika zemljišta, odnosno Grada Šibenika, ali uvažavajući i interese vjerovnika.

Kako je zemljište TEF-a d.d. gotovo u cijelosti opterećeno hipotekama, kako se poduzeće trenutno bavi isključivo sanacijom zemljišta, a dug poduzeća raste potrebno je u dogovoru s vjerovnicima odrediti najpovoljniji način reguliranja obveza.

Vjerovnici se dijele u dvije skupine:

- vjerovnici iz javnoga sektora kojima je, uz povrat duga, u interesu i ekonomsko oživljavanje prostora kako bi se na njemu mogle ostvarivati financijske, ekonomske i socijalne koristi za Grad Šibenik i njegove stanovnike.
- vjerovnici koji nisu izravno vezani za javni sektor, u prvom redu INA d.d. te dobavljači, kojima je u interesu što ranija isplata duga.

S obzirom na vrlo vrijedno zemljište u vlasništvu poduzeća TEF d.d. koje se može iskoristiti za različite poslovne namjene, jedan od najvažnijih kriterija svakako bi trebao biti ostvarivanje dugoročnih učinaka na zapošljavanje na predmetnom zemljištu, razvoj ostalih poduzetnika na području Grada Šibenika i županije te povećanje prihoda lokalnih i državnoga proračuna. Kao što je ranije navedeno, vlasništvom nad zemljištem osigurava se kontrola nad sadržajima koji se odvijaju na zemljištu, ali i ekonomske i društvene koristi na dugi rok pa je stoga jedan od bitnih kriterija i zadržavanje zemljišta u vlasništvu Grada Šibenika.

S obzirom da će se promatrati i alternative u kojima će Grad Šibenik biti izravno uključen u ekonomsko upravljanje zemljištem, jedan od kriterija bit će i financijski rezultat subjekta koji će upravljati zemljištem.

Gubitak u poslovanju, osim nepovoljnih učinaka na zaposlenost i poduzetništvo u Gradu Šibeniku, iziskivat će i dodatna sredstva iz gradskoga proračuna što će predstavljati veliki teret za Grad.

Financijski učinci pojedine alternative promatrat će se s obzirom na ostvarene financijske primitke Grada Šibenika kao vlasništva zemljišta, a otplata duga smatrat će se izvršenjem obveza koje ne donosi financijske koristi Gradu.

4.1. Parcelizacija i prodaja zemljišta

Parcelizacija te posljedična prodaja zemljišta najjednostavniji je način rješavanja vjerovničko-dužničkih odnosa, no na uporabu zemljišta TEF-a d.d. Grad Šibenik imat će ograničeni utjecaj, kroz korištenje zemljišta za izgradnju ustanova javne namjene, poput odgojno obrazovnih te zdravstvenih ustanova kao i objekata sportsko-rekreacijske namjene.

Prodajom zemljišta Grad Šibenik, kao vlasnik poduzeća TEF d.d. ostvarit će prihod koji će moći usmjeriti u druge razvojne programe, no na sadržaje na velikom dijelu vrlo vrijednog zemljišta neće moći utjecati.

Rizik ovoga scenarija leži i u činjenici što postoji vjerojatnost da se neki dio zemljišta neće moći prodati zbog trenutnih gospodarskih i tržišnih uvjeta, što može, ne samo smanjiti prihode Grada Šibenika, nego i ugroziti otplatu postojećih dugova.

Kalkulacija zemljišta namijenjenog prodaji

Stavka	Površina (m ²)
1. Površina zemljišta -ukupna (vlasništvo TEF-a)	274.000
2. Pomorsko dobro (+ luka)	13.700
3. Javne površine i komunalna infrastruktura	27.400
4. Površina bez pom. dobra, javnih pov. i kom.infr.	232.900

Namjena zemljišta	Kategorija	Scenario					
		A	B	C	D	E	F
1. Turistička namjena	IV	60%	50%	40%	40%	30%	30%
2. Gospodarsko-poslovna namjena	III	20%	30%	40%	30%	40%	30%
3. Stambena namjena	III	5%	10%	5%	10%	10%	10%
4. Javna namjena	I	10%	5%	10%	15%	15%	20%
5. Sportsko-rekreacijska namjena	I	5%	5%	5%	5%	5%	10%
UKUPNO		100%	100%	100%	100%	100%	100%

u 000 kn

	Cijena m ²		Scenario					
	EUR	KN	A	B	C	D	E	F
1. Turistička namjena	300	2.250	314.415	262.013	209.610	209.610	157.208	157.208
2. Gospodarsko-poslovna namjena	200	1.500	69.870	104.805	139.740	104.805	139.740	104.805
3. Stambena namjena	150	1.125	13.101	26.201	13.101	26.201	26.201	26.201
4. Javna namjena	25	188	4.367	2.183	4.367	6.550	6.550	8.734
5. Sportsko-rekreacijska namjena	25	188	2.183	2.183	2.183	2.183	2.183	4.367
UKUPNI PRIHOD			403.936	397.386	369.001	349.350	331.883	301.314
- POREZ			80.787	79.477	73.800	69.870	66.377	60.263
= DOBIT			323.149	317.909	295.201	279.480	265.506	241.052
- OBVEZE isključivši grad Šibenik			188.628	188.628	188.628	188.628	188.628	188.628
= FINANCIJSKI TIJEK			134.521	129.281	106.573	90.852	76.878	52.424

4.2. Prodaja svih dionica TEF-a d.d.

Kao očekivana vrijednost prodaje dionica TEF-a odredit će se razina od 250 EUR po m² zemljišta. Iako je navedeno da bi prvenstvena namjena zemljišta prilikom prodaje dionica TEF-a trebala biti turistička po cijeni između 300 i 400 EUR po m², postoji vjerojatnost da se neće moći izvršiti prodaja po navedenim cijenama, ili da će se za zemljište odrediti drugačija namjena poput gospodarske ili stambene pa je zbog toga određena niža cijena prodaje zemljišta od 250 EUR po m² što po tečaju 7,5 kn za 1 EUR donosi prihod od 436.687.500 kuna no kao i u slučaju parcelizacije i prodaje zemljišta cjelokupan dug odmah će se vratiti, a potrebna su i ulaganja u komunalnu infrastrukturu pa će 247.954.577 kuna biti korist od prodaje dionica TEF-a d.d. po navedenoj cijeni.

	cijena po m²	površina m²	prihod EUR	prihod KN
Prihod od prodaje	250	232.900	58.225.000	436.687.500
- Obveze				188.732.923
= Dobit				247.954.577

4.3. Zajednički pothvat (joint venture)

Prije objašnjenja različitih ishoda pojedinog scenarija, valja napomenuti da se u ovome modelu upravljanja, dio duga koji TEF d.d. ima može prenijeti u zajednički pothvat, pa će se obraditi 2 scenarija:

1. dio duga koji se odnosi na dioničko društvo INA, te kratkoročne obveze prema dobavljačima u ukupnom iznosu od 47.734.545,33 kuna otplatit će se prodajom 21.215 m² zemljišta po cijeni od 300 EUR po m², a preostali dio duga i zemljišta unijet će se u zajednički pothvat

2. Prije ulaska u zajednički pothvat će se podmiriti cijeli preostali dug u iznosu od 140.998.314,65 kn podmirit će se prodajom 62.666 m² zemljišta, također po cijeni od 300 EUR po m².

a) Scenarij podmirenja dijela duga

Nakon prodaje dijela zemljišta za podmirenje duga, u zajednički pothvat unosi se 211.865 m² zemljišta.

Osim unosa zemljišta Grad Šibenik treba određena sredstva uložiti i u komunalno opremanje zemljišta što prema cijeni od 5 EUR po m² iznosi 7.938.188 kuna.

Ovisno o visini ulaganja i procjeni zemljišta udio u kapitalu TEF-a kreće se od 46% do 53%.

u 000 kn

	Scenarij 1	Scenarij 2	Scenarij 3	Scenarij 4
Neto profitna stopa	12,00%	8,00%	-3%	-1%
Ukupna imovina (kn)	1.396.388	1.396.388	1.396.388	1.396.388
	1.473.537	1.473.537	1.473.537	1.473.537
	1.550.685	1.550.685	1.550.685	1.550.685
Ukupan prihod (kn)	418.916	418.916	418.916	418.916
	442.061	442.061	442.061	442.061
	465.206	465.206	465.206	465.206
Neto dobit / gubitak zajedničkog pothvata (kn)	50.270	33.513	-12.567	-4.189
	53.047	35.365	-13.262	-4.421
	55.825	37.216	-13.956	-4.652
Udio TEF-a d.d. u dobiti / gubitku	20.748	13.832	-5.187	-1.729
	24.244	16.162	-6.061	-2.020
	27.639	18.426	-6.910	-2.303

b) Scenarij podmirenja ukupnog duga

u 000 kn

	Scenarij 1	Scenarij 2	Scenarij 3	Scenarij 4
Neto profitna stopa	12,00%	8,00%	-3%	-1%
Ukupna imovina (kn)	1.126.078	1.126.078	1.126.078	1.126.078
	1.188.292	1.188.292	1.188.292	1.188.292
	1.250.506	1.250.506	1.250.506	1.250.506
Ukupan prihod (kn)	337.823	337.823	337.823	337.823
	356.487	356.487	356.487	356.487
	375.151	375.151	375.151	375.151
Neto dobit / gubitak zajedničkog pothvata (kn)	40.538	27.025	-10.134	-3.378
	42.778	28.519	-10.694	-3.564
	45.018	30.012	-11.254	-3.751
Udio TEF-a d.d. u dobiti / gubitku	18.592	12.395	-4.648	-1.549
	21.239	14.159	-5.310	-1.770
	23.833	15.889	-5.958	-1.986

Na temelju scenario analize najprihvatljivija alternativa je model zajedničkog pothvata, odnosno joint venture.

Kako je već objašnjeno u poglavlju analiza scenarija najpovoljnija je Opcija otplate dijela duga TEF-a d.d. koji s odnosi na INA-u d.d. i dobavljače.

Ostali vjerovnici, Vlada Republike Hrvatske, Fond za zaštitu okoliša i energetska učinkovitost te Grad Šibenik trebali bi biti zainteresirani za razvoj projekta na zemljištu u vlasništvu TEF-a d.d. zbog navedenih pozitivnih učinaka na zapošljavanje, poduzetništvo, prihode proračuna te jačanja turističke destinacije.

Naravno preduvjeti za ovakav model su da vjerovnici iz javnog sektora pristanu na odgodu otplate duga te da privatni ulagač pristane na predloženi model.

4.4. Davanje prava građenja

Kao što je istaknuto, Grad Šibenik može s privatnim investitorom iz turističkoga sektora nakon provedenoga javnoga natječaja potpisati ugovor kojim mu daje pravo građenja na zemljištu u vlasništvu TEF-a, a investitor će se obvezati na izgradnju i upravljanje turističkim sadržajima. S obzirom na visinu potrebne investicije kao i očekivanom stopom povrata, potrebno je odrediti duži rok trajanja prava gradnje, u scenariju će se promatrati rok od 50 godina. Nakon isteka prava gradnje, svi izgrađeni objekti prelaze u vlasništvo grada Šibenika. Fiksni iznos naknade, koji treba odražavati prosječnu zakupninu, procjenjuje se na 2% tržišne vrijednosti zemljišta, a varijabilna naknada za gradnju 1% ostvarenih prihoda.

S obzirom na zakonske odredbe koji zabranjuju osnivanje prava građenja na opterećenom zemljištu, jedina alternativa koja je prihvatljiva je prodaja dijela zemljišta kako bi se podmirio cijeli dug te nakon toga osnivanje prava građenja na preostalom zemljištu.

S obzirom na procijenjeni dug na kraju procesa sanacije zemljišta od 143.752.434 kuna i procijenjenoj cijeni prodaje zemljišta od 300 EUR po m² koja se može postići i za turističku i za poslovnu namjenu proizvoda, potrebno je prodati 64.753 m² zemljišta što znači da za razvoj projekta preostaje 168.147 m².

U vrijednost zemljišta uključeni su i radovi na opremanju komunalne infrastrukture od 5 EUR po m²

Ovisno o procijenjenoj cijeni zemljišta fiksni dio naknade za pravo građenja iznosi od 7.590.140 kuna do 10.078.710 kuna.

5. Plan poslovanja za razdoblje 2012. – 2017. za scenario joint venture u 000 kn

Naziv pozicije	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
I. POSLOVNI PRIHODI					
1. Prihodi od prodaje	200	200	200	337.823	337.823
2. Ostali poslovni prihodi	0	0	0	0	0
UKUPNO PRIHODI	200	200	200	337.823	337.823
II. TROŠKOVI					
1. Materijalni troškovi	143	143	143	118.238	118.238
2. Troškovi osoblja	1.355	1.355	1.355	111.482	111.482
3. Ostali troškovi	778	477	477	23.648	23.648
4. Vrijednosno usklađivanje	0	0	0	0	0
UKUPNO TROŠKOVI	2.276	1.975	1.975	253.367	253.367
EBITDA	-2.076	-1.775	-1.775	84.456	84.456
EBITDA marža	-1038,00%	-887,50%	-887,50%	25,00%	25,00%
Amortizacija	210	210	210	22.000	22.000
EBIT	-2.286	-1.985	-1.985	62.456	62.456
III. FINANCIJSKI PRIHODI	357	0	0	500	500
IV. FINANCIJSKI RASHODI	0	0	0	30.000	30.000
Neto financijski rezultat	357	0	0	-29.500	-29.500
VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI	0	0	0	0	0
VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI	0	0	0	0	0
Neto rezultat izvanrednih aktivnosti	0	0	0	0	0
Porez na dobit	0	0	0	6.591	6.591
REZULTAT RAZDOBLJA	-1.929	-1.985	-1.985	32.956	32.956

Planirani prihodi u razdoblju do 2015.g. čine prihodi od najamnine prostora TEF-a, u 2013.g. planirani su financijski prihodi u iznosu od 357 tis.kn od prodaje dionica PBZ-a dok se od 2016.g. očekuju prihodi od pokretanja joint venture-a na prostoru TEF-a.

Troškovi poslovanja u razdoblju do 2015.g. planirani na razini prosječnih troškova u posljednoj godini dana sukladno točki 6. Izvješća o financijskom stanju i poslovanju dužnika, u 2013.g. uvećani za 300 tis.kn troškova restrukturiranja – postupak predstečajne nagodbe.

Društvo u razdoblju do 2015.g. i pokretanja joint venture-a ostvaruje gubitak u poslovanju, ali je sposobno podmirivati obveze iz tekućeg poslovanja sukladno izračunu koji slijedi.

Projekcija novčanog tijeka iz redovnog poslovanja u razdoblju bez pokretanja joint-venture

NOVČANI TIJEK						
	2013	2014	2015	2016	2017	u KN
PRIMICI	16.093.910	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Početno stanje novca 31.12.2012	2.921.417					
Unovčavanje raspoložive imovine 31.12.2012	3.717.761					
Kredit - transfer Fonda	9.254.732					
Prihodi od najamnine	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	
IZDACI	11.345.540	1.976.339	1.976.339	1.976.339	1.976.339	1.976.339
redovno poslovanje	1.976.339	1.976.339	1.976.339	1.976.339	1.976.339	
plaćanje obveza 31.12.2012	9.369.201	0	0	0	0	
RAZLIKA PRIMITAKA I IZDATAKA	4.748.371	-1.776.339	-1.776.339	-1.776.339	-1.776.339	-1.776.339
KUMULATIV	4.748.371	2.972.032	1.195.693	-580.646	-2.356.985	

Pretpostavke:

1.) unovčavanje imovine raspoložive za prodaju (prodaja dionica, naplata potraživanja, povrat danih zajmova) po bilanci 31.12.2012

1. IMOVINA	3.717.761
1.1. Ulaganja u vrijednosne papire	357.000
1.2. POTRAŽIVANJA	3.300.761
1.3 KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	60.000
1.4. NOVAC U BANCII BLAGAJNI	2.921.417

dionice PBZ-a prodaja tijekom 2013.

naplata u cijelosti tijekom 2013.

povrat u 2013.

2. plaćanje svih obveza iz sanacije terena i poslovanja uvjetovanog sanacijom poslovanja

2. OBVEZE	9.369.201
2.1. obveze prema zaposlenicima	93.023
2.2. obveze prema dobavljačima - sanacija terena	9.254.732,47
2.3. obveze prema dobavljačima - tekuće poslovanje	21.445,33

plaćanje u 2013.

plaćanja u 2013. transfer Fond za zaštitu okoliša i energetske učinkovitost

plaćanje u 2013.

Kriteriji koje zajednički pothvat mora zadovoljiti

Što se tiče turizma i turističkih projekata, zajednički pothvat osigurava bržu izgradnju objekata, bolje upravljanje hotelskim i turističkim kapacitetima što dovodi do pozitivnih učinaka na turizam i gospodarstvo u cjelini, mogućnost cjelogodišnjeg ugostiteljstva, povećanja broja gostiju, stvaranje novih radnih mjesta u turističkom sektoru i povezanim industrijama te povećanja dohotka i standarda življenja domaćih stanovnika.

S obzirom da se radi o projektu izgradnje i upravljanja turističkim kapacitetima u kojemu Grad Šibenik ulaže vrlo vrijedno zemljište, odnosno o projektu koji će uvelike definirati Grad Šibenik kao turističku destinaciju, potrebno je definirati kriterije koje projekt mora zadovoljiti sa stajališta Grada.

Najvažniji kriterij prema kojemu Grad Šibenik mora razmatrati zajednički pothvat u turističkoj djelatnosti, ali i ostalim aktivnostima u kojima sudjeluje, je društvena korist koja se odražava u održivom razvoju. S obzirom na složenost pojma društvene korisnosti, ona se može promatrati sa dva aspekta :

- Ekološki aspekt – za mnoge destinacije, a to vrijedi i za Grad Šibenik, prirodni okoliš predstavlja najveću privlačnost za posjetitelje. Iskustvo koje može pružiti jedinstvena destinacija često predstavlja središnju točku turističkoga proizvoda
- Socio-ekonomski aspekt – javni sektor, mora osigurati kontinuitet pružanja usluge, i imati kontrolu nad kvalitetom usluge i cijenom. Na taj način, društvo će osigurati da se ekonomske koristi pravedno rasporede, da se maksimizira dodana vrijednost, odnosno da se ostvari veća vrijednost za uloženi novac. Grad Šibenik mora voditi računa o potrebi osigurana stabilnih radnih mjesta, plaća i ostalih koristi za zaposlenike, o raspodjeli rizika, izboru optimalnoga modela financiranja kao i o poticanju znanja, vještina i inovacija koje u projekt donosi privatni partner stalno imajući u vidu pravovremeno odvijanje svih faza projekta.

Kriteriji privatnoga partnera u najvećoj mjeri su određeni financijskim čimbenicima, a odluka hoće li privatni subjekt ući u projekt ovisi o financijskoj procjeni o sposobnost projekta da privatnom partneru donese dobit. Najčešći pokazatelji koji se koriste pri vrednovanju projekata ove vrste su interna stopa povrata (IRR), neto sadašnja vrijednost (NPV) te razdoblje povrata investicije. Osim ovih konkretnih financijskih pokazatelja koji su usmjereni na dobit, privatni partner zainteresiran je i za dugoročnu poslovnu suradnju koja će mu omogućiti povećanje prodaje, a bitan je i poslovni ugled privatnog partnera koji se stvara tijekom projekta zbog toga što povećava izgleda za dobivanje sličnih poslova u budućnosti.

6. Planirana bilanca na zadnji dan petogodišnjeg razdoblja 31.12.2017. – scenario joint venture-a

	31.12.2012.	Otplata duga	Konverzija duga u kapital	Restrukturirana bilanca	31.12.2017.	Projekcija bilance:
Aktiva						
Dugotrajna imovina	368.006	-47.734		320.272	1.320.272	Povećanje dugotrajne imovine za 1 mrd kn: * ulaganje kroz joint-venture projekt
Potraživanja od kupaca	1.383			1.383	20.000	
Ostala potraživanja	1.977			1.977	10.000	Povećanje kapitala za 400 mil.kn i to: * 150 mil.kn konverzijom duga prema RH i povezanim dobavljačima u temeljni kapital
Novac	2.921	-93		2.828	20.000	* 250 mil.kn uplata partnera u temeljni kapital allikvotno 25% ulaganja u dugotrajnu imovinu
Ukupno aktiva	374.287	-47.827		326.460	1.370.272	
Pasiva						
Dionički kapital	455.620		149.966	605.586	855.586	
Rezerve	250.355			250.355	250.355	
Akumulirana dobit / gubitak	-592.069			-592.069	-548.257	
Kapital ukupno	113.906		149.966	263.872	557.684	Obveze prema kreditorima: * 750 mil.kn – financiranje ulaganja sredstvima kreditora
Odgođena porezna obveza	62.588			62.588	62.588	
Obveze prema kreditorima	16.573		-16.573	0	750.000	
Obveze za predujmove	4.141	-4.141		0	0	Otplata duga: * 47,8 mil. kn prema INA d.d. i nepovezanim dobavljačima prodajom dijela zemljišta
Obveze prema dobavljačima	12.645	-1.195	-11.450	0	0	
Obveze prema zaposlenicima	93	-93		0	0	
Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	164.341	-42.398	-121.943	0	0	
Ukupno obveze	260.381	-47.827	-149.966	62.588	812.588	
Ukupno pasiva	374.287			326.460	1.370.272	

7. Prijedlog predstečajne nagodbe – uvjeti za grupe vjerovnika

Grupa 1 **Republika Hrvatska**

- Pretvaranje u vlasnički udio (Debt-to-Equity swap, D/E) uz 100% otpis kamata

Grupa 2 **Banke**

- Iznos manji od 1.000 kn plaćanje odmah uz otpis kamata
- Ostali – odgoda dospelosti na rok 48 mjeseci uz otpis kamata

Grupa 3 **Dobavljači roba i usluga - INA d.d.**

- Pretvaranje u vlasnički udio (Debt-to-Equity swap, D/E) uz 100% otpis kamata
- Preuzimanje duga od strane Vlade RH, te pretvaranje istog u vlasnički udio (D/E) uz 100% otpis kamata
- Odgoda dospelosti na rok 96 mjeseci uz 100% otpis kamata

Grupa 4 **Dobavljači roba i usluga - nepovezani**

- Iznosi manji od 1.000 kn plaćanje odmah uz otpis kamata
- Ostali – odgoda dospelosti na rok 48 mjeseci uz otpis kamata

Sve mjere podrazumijevaju:

- brisanje založnog prava na nekretninama društva od strane svih vjerovnika
- odricanje od eventualnih sudskih sporova temeljem iskazanih potraživanja od strane svih vjerovnika
- mogućnost prijevremenog iskupa uz diskont

8. Izračun troškova restrukturiranja

Troškovi restrukturiranja, uključujući usluge pravnih i poslovnih savjetnika, te ovlaštenih revizora iznose 300 tis.kn, ovisno o točnoj količini resursa angažiranoj za vrijeme provođenja procesa restrukturiranja, te javnobilježničkih usluga u svrhu izrade akata dokapitalizacije društva.

9. Indikativna procjena namire vjerovnika u stečaju

Budući da je knjigovodstvena vrijednost imovine – zemljišta društva gotovo dvostruko veća od obveza društva indikativna je procjena da će se svi vjerovnici namiriti u 100%-tnom iznosu. Upitna je kako dinamika naplate budući da je riječ o imovini iznimno visoke vrijednosti na čiju vrijednost u slučaju pokretanje stečaja presudan utjecaj ima jedini vlasnik društva grad Šibenik koji može potencijalnom kupcu ograničiti namjenu imovine, a samim time i narušiti knjigovodstvenu vrijednost i mogućnost naplate svih vjerovnika.

10. Zaključak

Rekapitulacija mjera financijskog i operativnog restrukturiranja društva TEF d.d.

bez pokretanja predstečajne nagodbe	2013	2014	2015	2016	2017	
DOBIT	NE	NE	NE	NE	NE	
LIKVIDNOST	DA	DA	DA	NE	NE	
NAMIRA VJEROVNIKA			NE			
SOCIO-EKONOMSKI EFEKT			NE			
prodaja zemljišta	2013	2014	2015	2016	2017	
DOBIT	NE	NE	NE	DA	ne posluje	
LIKVIDNOST	DA	DA	DA	DA	ne posluje	
NAMIRA VJEROVNIKA			NE			
SOCIO-EKONOMSKI EFEKT			NE			
prodaja dionica	2013	2014	2015	2016	2017	
DOBIT	NE	NE	NE	DA	prodano	
LIKVIDNOST	DA	DA	DA	DA	prodano	
NAMIRA VJEROVNIKA			DA			
SOCIO-EKONOMSKI EFEKT			NE			
joint venture	2013	2014	2015	2016	2017	
DOBIT	NE	NE	NE	DA	DA	
LIKVIDNOST	DA	DA	DA	DA	DA	
NAMIRA VJEROVNIKA			DA			
SOCIO-EKONOMSKI EFEKT			DA			
pravo građenja	2013	2014	2015	2016	2017	
DOBIT	NE	NE	NE	DA	DA	neaktivno
LIKVIDNOST	DA	DA	DA	DA	DA	neaktivno
NAMIRA VJEROVNIKA			DA			
SOCIO-EKONOMSKI EFEKT			DA u manjoj mjeri			

Slijedom izvršenih analiza razvidne su slijedeće činjenice:

- mala je vjerojatnost da vjerovnici i bez pokretanja predstečajne nagodbe neće uspjeti namiriti svoja potraživanja, ali takvim bi se pristupom zanemarili o dugoročni ciljevi razvoja prostora koji predstavljaju osnovni interes i Grada Šibenika kao vlasnika i Republike Hrvatske kao najvećeg vjerovnika
- vizija, kako Uprave društva tako i Grada Šibenika, je stvaranje pretpostavki da teren TEF-a bude pokretač gospodarskog razvoja grada Šibenika
- po čišćenju bilance i skidanju tereta svih hipoteka sa terena pristupilo bi se traženju strateškog partnera sukladno iznesenim mjerama operativnog restrukturiranja
- namjera grada Šibenika kao većinskog vlasnika namjera je prvenstveno da osigura socio-ekonomski razvoj projekta na prostoru TEF-a koji omogućava novo zapošljavanje i pokretanje gospodarskog razvoja i daljnju valorizaciju turističkog potencijala grada Šibenika te spriječiti potencijalni špekulativni rizik zbog mogućnosti preprodaje predmetnog terena
- odluka treba biti donesena istovremeno uvažavajući i kratkoročne ciljeve (namirenje vjerovnika), ali i dugoročne ciljeve (novo zapošljavanje → poticaj gospodarskom razvoju lokalne zajednice → stvaranje nove vrijednosti)

Zbog svega navedenog, stajalište Grada Šibenika i Uprave TEF d.d. je da se u cilju ostvarivanja dugoročnih razvojnih ciljeva pri osmišljavanju budućeg projekta na ovom prostoru treba se držati slijedećih postavki:

- najveći dio prostora treba tretirati kao jedinstveni razvojni projekt;
- Grad Šibenik mora različitim mehanizmima zadržati utjecaj na osmišljavanje i budući razvoj ovog prostora;
- prostor treba u najvećoj mjeri koristiti za jačanje gospodarske snage Šibenika na način da njegova buduća upotreba osigurava dugoročni priliv novca u grad – razvoj turističkog projekta;
- potrebno je razvijati takav projekt koji će biti izvor cjelogodišnjeg zapošljavanja u turizmu. Tu je presudno da se pored smještajnih kapaciteta osmisli i izgradi atrakcijska osnova zbog koje će ti smještajni kapaciteti, ali i okolno područje, imati turistički promet tijekom cijele godine.
- prostor TEF-a mora biti integriran u okolno područje i povećati njegovu vrijednost.

Prilog:

Analiza alternativa – Excel file [TEF PROJEKCIJE.xls](#)