



**REPUBLIKA CRNA GORA**  
**Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija**



**REPUBLIKA CRNA GORA**  
**Ministarstvo finansija**

---

**ELABORAT O EKONOMSKOJ OPRAVDANOSTI  
ULAGANJA U NABAVKU BRODOVA ZA  
AD CRNOGORSKA PLOVIDBA**

**Podgorica, maj 2007. godine**

## SADRŽAJ

---

1. UVOD	3
2. REZIME	4
3. AD CRNOGORSKA PLOVIDBA	
3.1 Osnivanje i aktivnosti	5
3.2 Podaci o investicionom programu	5
4. ANALIZA TRŽIŠTA	
4.1 Analiza cijena polovnih brodova za prevoz rasutih tereta	7
4.2 Analiza cijena najma brodova za prevoz rasutih tereta	8
5. RASPOLOŽIVA SREDSTVA	
5.1 Rješavanje dužničkih odnosa i statusa AD Jugooceanija	13
5.2 Brodarska kompanija Kotor Shipping Co. Ltd.	15
5.2.1 Pregled poslovanja brodova	17
5.2.2 Završetak investicionog projekta	18
6. EKONOMSKO - FINANSIJSKA ANALIZA	
6.1 Obim i struktura ulaganja	21
6.2 Očekivani rezultati poslovanja	22
6.3 Novčani tok ( <i>Cash flow</i> )	24
7. PROJEKCIJA EKONOMSKE OPRAVDANOSTI	25
8. ZBIRNA OCJENA (REKAPITULACIJA PROJEKTA)	26

## 1. UVOD

Elaborat o ekonomskoj opravdanosti ulaganja u nabavku brodova za AD Crnogorska plovidba je urađen sa namjerom da se realizuje investicioni projekat revitalizacije pomorske privrede. Osnovni koncept investicionog programa je razvijen na osnovu Nacrta strategije razvoja saobraćaja Crne Gore, Agende ekonomskih reformi za period od 2002. do 2007. godine i Ekonomske politike za 2007. godinu.

U okviru 25 projekata od najvećeg značaja za razvoj Crne Gore u narednih 10 godina, iz Nacrta strategije razvoja saobraćaja prepoznat je projekat revitalizacije brodarstva. Ovaj projekat je izabran, prije svega, zbog ispunjenosti kriterijuma koji se odnose na ekonomsku izvodljivost, razvojni uticaj i finansijsku održivost. U Nacrtu strategije se kao osnovni razlozi za investiciju navode stvaranje uslova za zapošljavanje pomoraca i poboljšavanje spoljno trgovinskog bilansa, a realizacija projekta je planirana kroz obezbjeđivanje učešća i tretiranje upošljavanja brodova kao garancije za dobijanje komercijalnih kredita. Upravo je taj model primijenjen u Elaboratu.

Elaborat je izrađen u Ministarstvu saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvu finansija, a predlaže se na razmatranje i usvajanje u momentu kada su se stekli uslovi da je, kroz realizaciju odgovarajućih Odluka Vlade i njene politike iz oblasti pomorske privrede u prethodne 3 godine, moguće izdvojiti sredstva za značajniju obnovu trgovačke flote. Te Odluke i politika se, upravo odnose na sredstva koja potiču iz brodarstva, a dobijaju se iz obezbjeđivanja potraživanja od AD Jugooceanija i uspješnog završetka investicije u brodarskoj kompaniji Kotor Shipping Co. Ltd.

U izradi Elaborata su značajno doprinijeli i AD Crnogorska plovidba i AD Jugooceanija.



## 2. REZIME

Početak 2004. godine Vlade Republike Crne Gore je, u Kotoru, formirala AD Crnogorska plovidba, sa ciljem inteziviranja aktivnosti na značajnijem razvoju crnogorske trgovačke mornarice, koja je nakon međunarodnih sankcija upala u nerješive probleme i ostala, skoro, bez svih svojih brodova. Međutim, bez državnih garancija ili obezbjeđenja sredstava za učešće u kreditnom aranžmanu, sve do sada revitalizaciju crnogorskog brodarstva nije bilo moguće započeti.

S obzirom na raspoloživa sredstva i kretanje cijena na tržištu, cilj investicionog programa je kupovina dva broda za rasuti teret veličine oko 45.000 tona nosivosti, zajedno sa ugovorom za najam i starošću od oko 17 godina. Ovakvi brodovi su na cijeni i imaju široku mogućnost zapošljenja, jer nijesu vezani ni za pojedine terete niti isključivo za dublje i veće luke. Takođe, na tržištu ih ima u dovoljnom broju na prodaju, uključujući i brodove starije gradnje. S obzirom na kretanje cijena vremenskog najma brodova za prevoz tereta na svjetskom tržištu, može se zaključiti da je pomorski prevoz izuzetno profitabilna djelatnost.

U toku prošle i početkom ove godine, realizacijom aktivnosti Vlade RCG na rješavanju dužničko-povjerilačkih odnosa i statusa AD Jugooceanija iz Kotora, kao i završetkom investicionog projekta o zajedničkom ulaganju tri norveška brodarka i Vlade u brodarku kompaniju Kotor Shipping Co. Ltd., su se stekli uslovi za obezbjeđenjem sredstava koja su dovoljna za pokretanje novog investicionog ciklusa u crnogorsko brodarkstvo. Zbog toga, Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvo finansija, dostavljaju Vladi RCG Elaborat o ekonomskoj opravdanosti ulaganja u nabavku brodova za AD Crnogorska plovidba. U cilju realizacije ideje o revitalizacije crnogorske trgovačke flote, neophodno je da Vlada RCG, na osnovu razmatranja i prihvatanja predmetnog Elaborata, donese odluku o upotrebi navedenih sredstava za učešće u kreditnom aranžmanu sa kojim bi se finansirala nabavka dva broda za Crnogorsku plovidbu.

Svi proračuni u Elaboratu o ekonomskoj opravdanosti ulaganja su, shodno međunarodnoj praksi u brodarkstvu, obračunati u američkim dolarima.

Investicioni kapital i obrtna sredstva za nabavku i upošljavanje brodova bi se, prema procjeni, kretala do visine od 50 miliona USD. Kapital bi se obezbijedio učešćem Vlade RCG u visini do 25% od ukupnog iznosa i dobijanjem kredita od izabrane banke u visini od oko 75% od ukupnog iznosa investicije. U ekonomsko – finansijskoj analizi, projektovani prihodi od poslovanja su uzeti ispod prosječnog minimalnog nivoa, koji sada vlada na tržištu, dok su svi rashodi uzeti sa prosječnim, maksimalnim tržišnim iznosima. Rezultati pokazuju da je investicioni program realno izvodljiv i finansijski održiv.

Projekcija ekonomske opravdanosti je posmatrana kroz ostvarivanje prihoda u izvozu, uticaj na zapošljavanje, vezu sa obrazovnim sistemom i razvojne šanse sa kojima se daje podrška izgradnji saobraćajne infrastrukture i kombinovanom transportu.



### **3. AD CRNOGORSKA PLOVIDBA**

#### **3.1 Osnivanje i aktivnosti**

Vlada Republike Crne Gore, na sjednici održanoj 26. juna 2003. godine, je donijela Odluku o osnivanju AD Crnogorska plovidba. Sjedište društva je u Kotoru, ima jednog stalno zaposlenog i dva zaposlena po ugovoru o djelu. Sredstva za održavanje kompanije iznose oko 30.000 eura godišnje i izdvajaju se iz Programskog budžeta Ministarstva pomorstva, saobraćaja i telekomunikacija. Osnovni cilj koji se htio postići je, da se započne sa revitalizacijom pomorske privrede koja je nakon međunarodnih sankcija upala u nerješive probleme i ostala bez svojih brodova. Ovaj potez smatran je i politički i ekonomski opravdan, s obzirom da je oko 4.500 pomoraca ostalo bez mogućnosti zaposlenja na našim brodovima; kao i to da se radi o profitabilnoj djelatnosti, koja je za Crnu Goru bila strateška privredna grana u kojoj primorje ima dugu tradiciju.

Prilikom formiranja kompanije, bilo je planirano, da će sredstva od privatizacije AD Jugopetrol iz Kotora, kao i od dijela budžetskih sredstava, biti dovoljna za obezbijedenje kredita za kupovinu 3 do 4 polovna broda. Međutim, sredstva od privatizacije Jugopetrola su potrošena za druge namjene, budžetskih sredstava nije bilo, a podršku banaka, bez državne garancije, nije bilo moguće obezbijediti. U mandatu prethodne Vlade, zbog drugih prioriteta, nije bilo moguće obezbijediti državne garancije. U okviru Crnogorske plovidbe urađen je veliki broj investicionih elaborata u čijoj izradi su učestvovali i stručnjaci angažovani od strane Evropske agencije za rekonstrukciju i Evropske investicione banke. Isto tako razgovarano je sa velikim brojem potencijalnih strateških partnera i zainteresovanih banaka. Međutim, bez državnih garancija ili obezbjeđenja učešća u kreditnom aranžmanu, revitalizaciju crnogorskog brodarstva nije bilo moguće započeti.

Od svog osnivanja, AD Crnogorska plovidba se bavi istraživanjem tržišta za brodove i vozarine, uz istovremenu komunikaciju sa poslovnim bankama u Crnoj Gori u cilju obezbjeđenja odgovarajućeg kredita. Istraživanja su bila usmjerena prema tržištu rasutih tereta i brodovima za prevoz istih, veličine od 25.000 do 70.000 tona nosivosti (DWT) i starosti oko 15 godina. Ove kategorije su izabrane na osnovu tržišta, iskustva kadrova, kao i zbog jednostavnijeg zapošljavanja i održavanja.

#### **3.2 Podaci o investicionom programu**

Osnovni razlog za osnivanje Crnogorske Plovidbe je da ona postane brodo vlasnik, koji bi uglavnom upošljavao svoje brodove u duži vremenski najam prema vladajućim tržišnim uslovima. Cilj su brodovi za prevoz rasutih tereta koji bi radili na svjetskom tržištu. Veličina bi varirala zavisno od raspoloživog kapitala. Brodove bi opsluživale isključivo crnogorske posade.

Generalno, poslovna ideja ovog koncepta je da se ostvaruje dobit na dva načina:

- rukovođenjem brodovima na način gdje bi njihova visina troškova bila u međunarodno prihvaćenim okvirima, a svakako niža od prihoda ostvarenih vremenskim najmom na tržišnom nivou;



- prodaja i kupovina brodova je integralni dio ove poslovne ideje - brod, sa ili bez ugovora o vremenskom najmu, je sam po sebi roba i može se prodati u svakom momentu, ako se prodajom ostvaruje veća korist kompaniji.

Porastom cijena polovnih brodova, prethodno opisana, ciljna tonaža i starost brodova su donekle korigovani. S obzirom na raspoloživa sredstva i kretanje cijena na tržištu, cilj je kupovina dva broda za rasuti teret veličine oko 45.000 tona nosivosti, zajedno sa ugovorom za najam i starošću od oko 17 godina. Ukupna vrijednost brodova je oko 50 miliona USD. Ovakav scenario je, sa stanovišta ekonomskih kriterijuma i finansijske održivosti, ocijenjen realno izvodljivim.

Početkom 2005. godine, uz posredovanje izabranog partnera Crnogorske plovidbe - Continental Marine Services Srl. iz Venecije, počeli su razgovori sa bankarskom grupacijom Hypo Alpe-Adria Bank iz Klagenfurta. Ovo je praktično jedina banka, koja je do sada, na osnovu razmatranja i načelnog prihvatanja analiza isplativosti Crnogorske plovidbe, Pismom o namjerama, izrazila spremnost da putem kredita finansira nabavku brodova. Radi su o kreditnom aranžmanu čije osnovne odredbe tek treba da se usaglase, a inicirane vrijednosti osnovnih parametara su:

- iznos kredita, oko 40 miliona USD (iznos kredita može biti i veći i zavisi od mogućnosti obezbjeđenja vlastitog učešća),
- kamata 1 – 2 % iznad godišnjeg Libor-a,
- rok otplate 10 ili više godina, sa *grace* periodom do 2 godine,
- garancija otplate bi bila hipoteka na kupljenim brodovima, vlastito učešće do 25% i zajedničko prihvatanje ugovora o dužem vremenskom najmu (od 1 do 3 godine) brodova sa renomiranim unajmiteljima,
- Hypo banka bi zaključenjem ovog ugovora o kreditiranju preuzela do 26% vlasništva u Crnogorskoj plovidbi na ime dodatnih garancija (garancije u pomorstvu se kreću u visini od 150 % odobrenog kredita).

Ocijenjeno je da bi ulazak u posao sa Hypo bankom i njeno eventualno vlasništvo u Crnogorskoj plovidbi bilo od značaja za rejting ovog privrednog društva i privlačenje novih investitora u kasnijoj razvojnoj fazi. Isto tako, to bi omogućilo i posebno povoljne uslove od strane banke za zaposlene u kompaniji.

## 4. ANALIZA TRŽIŠTA

### 4.1 Analiza cijena polovnih brodova za prevoz rasutih tereta

Usljed jakih aktuelnih trendova za povećanjem efikasnosti u pomorskom prevozu, na svjetskom tržištu brodova preovladavaju odstupanja od do sada ustaljene kategorizacije brodova za rasute terete. Grade se i traže brodovi sa što manjim gazom, uz istovremene zahtjeve za što većom nosivošću. Danas se pojam *Panamax* broda odnosi i na tonažu od preko 80.000 tona. Uvedena je i nova kategorija *Supramax* brodova, sa tonažom od preko 50.000 tona. Trendom povećanja tonaže brodovi *Handy* veličine (do 40.000 tona) svakim danom gube svoje pozicije na tržištu i sve manje se grade. S obzirom da su *Panamax-i* trenutno previše skupi, *Supramax* tonaža je još uvijek mlada, a time, takođe i preskupa, zaključeno je da je najsvrsishodnije započeti posao u Crnogorskoj plovidbi sa brodovima tipa *Handymax*, nosivosti između 40.000 i 50.000 tona. Ovi brodovi su na cijeni i imaju široku mogućnost zaposlenja, jer nijesu vezani ni za pojedine terete niti isključivo za dublje i veće luke. Takođe, ima ih u dovoljnom broju na tržištu, na prodaju, uključujući i starije gradnje. Kretanje cijena ovakvih brodova, starosti 17 godina, za period od poslednjih 9 godina su prikazane u sljedećoj tabeli:

PROSJEČNE CIJENE BRODOVA ZA RASUTI TERET	
STAROST - 17 GODINA	
GODINA	CIJENA U MILIONIMA USD
OD 1998. DO 1999.	OD 10 DO 11
OD 2000. DO 2002.	OD 11 DO 13
2003.	15
2004.	19
2005.	20
2006.	21
2007.	OD 23 DO 25

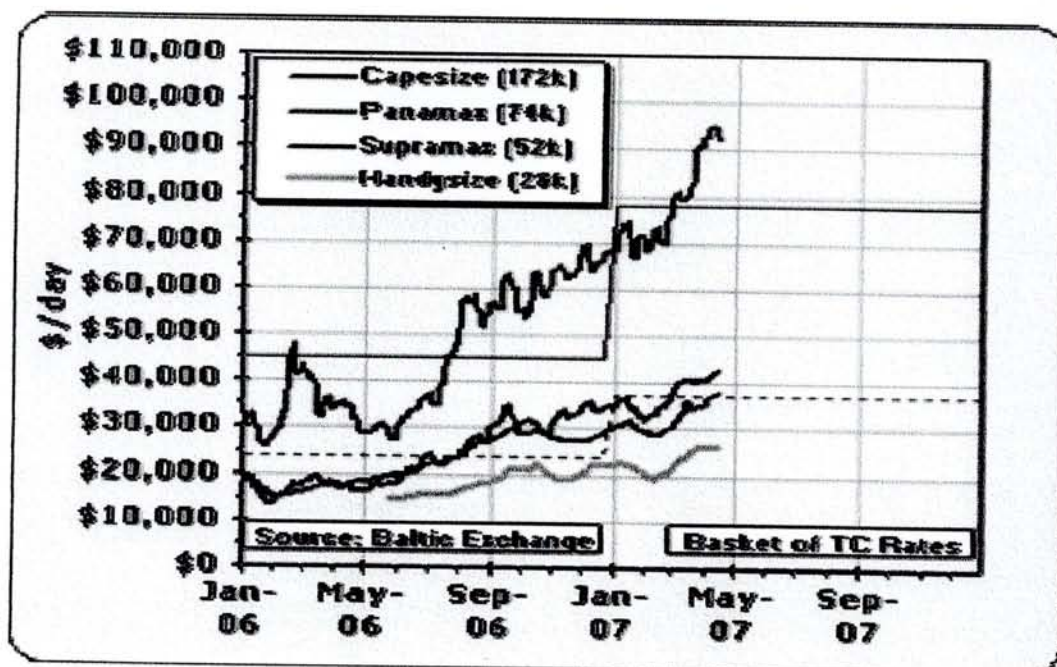
Aktuelne cijene prevoza i brodova na tržištu su na najvećem, ili skoro najvećem nivou, koji je ikada zabilježen. Cijene se mijenjaju gotovo svakodnevno, a trenutno važe sljedeći odnosi:



- brod star 5 godina je za 20% skuplji od novogradnji koje se sada ugovaraju;
- brod star 10 godina je na nivou novogradnji;
- novi brod spreman za isporuku je skuplji za 50% od novogradnje koja se sada ugovara;
- cijena brodu starom 20 godina iznosi 50% cijene novogradnje koja se sada ugovara.

#### 4.2 Analiza cijena najma brodova za prevoz rasutih tereta

S obzirom na visinu cijena vremenskog najma brodova za prevoz tereta na svjetskom tržištu, pomorski prevoz je ovih godina izuzetno profitabilna djelatnost. To se može vidjeti na osnovu sljedećeg grafikona, na kome su prikazana kretanja dnevnih najamnina brodova za prevoz rasutih tereta:



U prethodnom dijagramu je prikazana kriva kretanja dnevnih najamnina brodova za prevoz rasutih tereta, za period od januar 2006. do maja 2007. godine, u odnosu na tip (nosivost) broda:

- *Capesize* (172 k ili 172.000 tona),
- *Panamax* (74k ili 74.000 tona),
- *Supramax* ( 52k ili 52.000 tona) i
- *Handymax* (28k ili 28.000 tona).

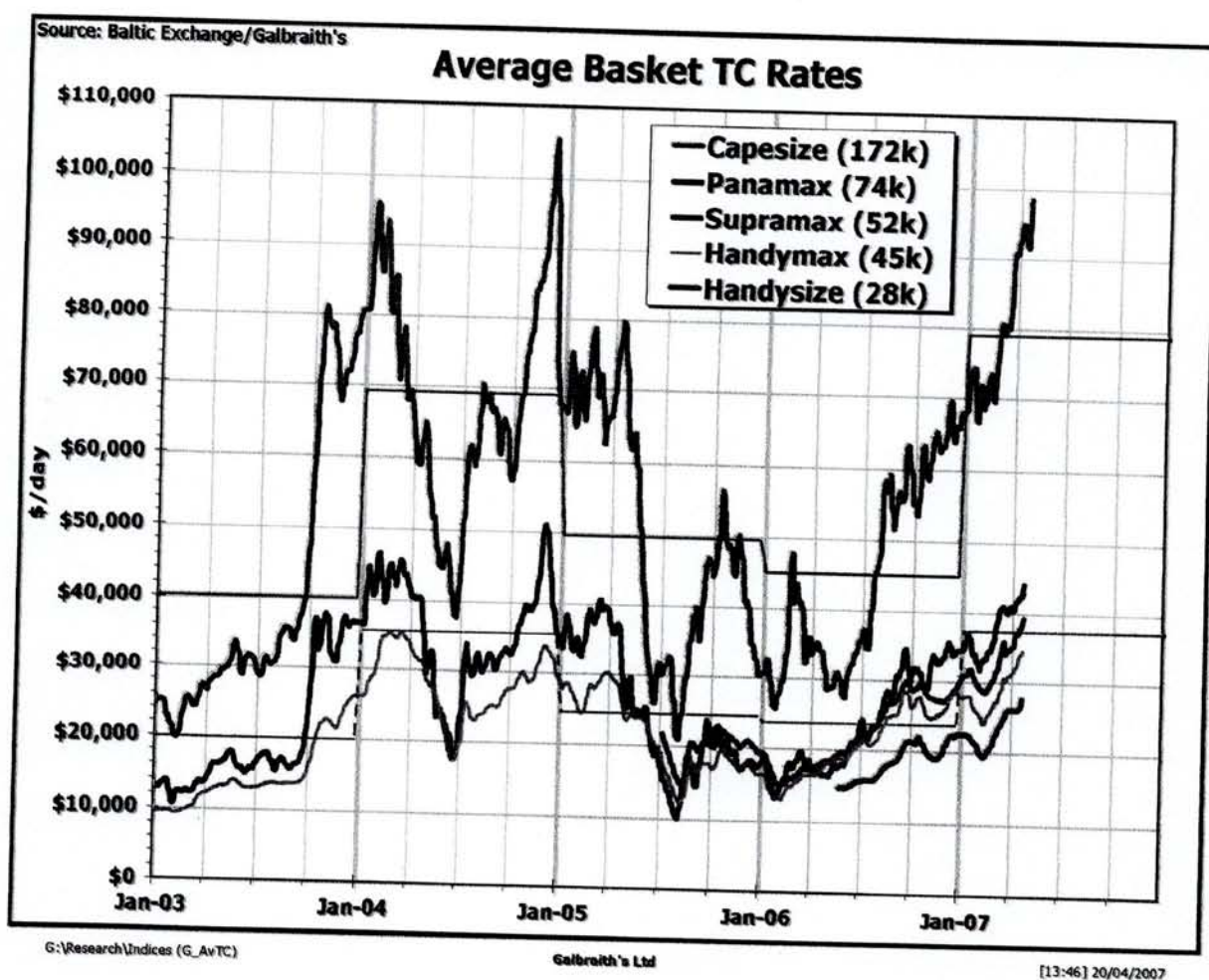
(Napomena: redosljed nabiranja krivih, odgovara dijagramu, gledano od vrha ka dnu).

Vrijednosti najamnina na dijagramu predstavljaju srednju vrijednost 4 glavne svjetske rute:



- kružno putovanje na Atlantiku,
- putovanje iz Atlantika za Daleki istok,
- kružno putovanje na Pacifiku i
- putovanje sa Dalekog istoka u Atlantik.

Kao što se vidi, za sva 4 navedena tipa broda, najamnine imaju trend rasta. Dati iznosi za najamnine, predstavljaju vrijednosti iz zaključenih ugovora na jedno putovanje ili nekoliko mjeseci. Trend rasta cijena najma brodova za prevoz rasutih tereta se već duži period održava na visokom nivou i ima konstantan trend rasta. To se može vidjeti i iz sljedećeg dijagrama, koji tretira period od januara 2003. do aprila 2007. godine:



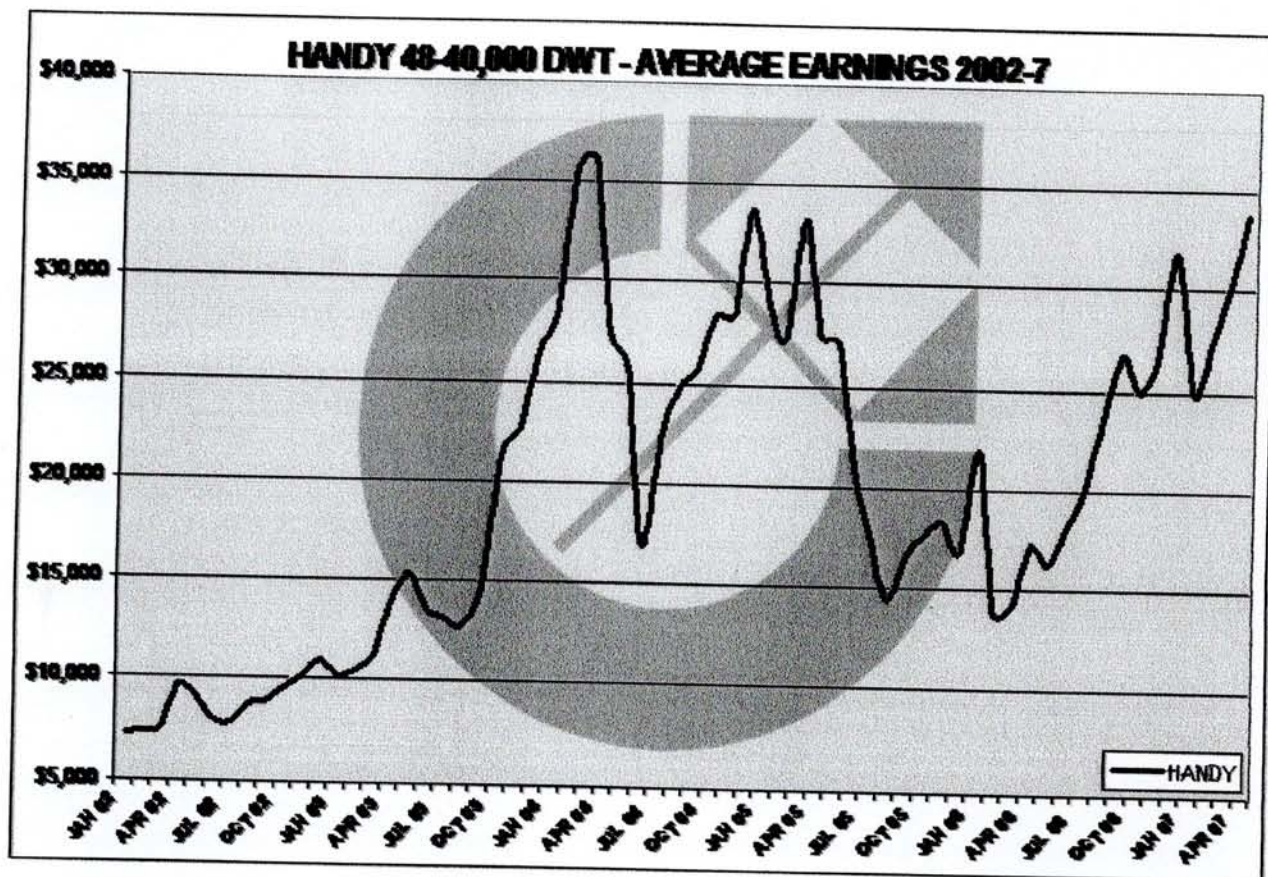
Gornji grafikon, takođe, predstavlja srednju vrijednost dnevnog najma broda na 4 glavne svjetske rute i za sve glavne veličine brodova za rasuti teret. Prikazani iznosi predstavljaju zaključenje najma broda za jedno putovanje, odnosno kraći period, koji u stvari pokriva jedno putovanje i može trajati do 3-4 mjeseca.

Kriva za cijenu dnevnog najma za brodove od 45.000 tona nosivosti je druga po redu, gledano od dna grafikona. Cijena se kretala od minimalnih 10.000 USD u januaru 2003. godine, do maksimuma u februaru i martu 2004. godine i aprilu 2007. godine od oko 36.000 USD.



Kada se ugovara najam na duži period (od jedne do više godina), dnevne vrijednosti najamnina, imaju respektivno dužinu trajanja, niže iznose od prethodno prikazanih, ali i one analogno datim vrijednostima, imaju evidentan trend rasta.

Na sljedećem grafikonu je prikazano kretanje prosječnih iznosa dnevnih najmova brodova za prevoz rasutih tereta nosivosti od 40.000 do 48.000 tona, uposlenih na period od jedne godine za period od januara 2002. do aprila 2007. godine. (Napomena: Izdavač grafikona i tabela koje slijede je kompanija Cotzias iz Grčke).



Iznosi najamnina, kada se zaključuje duže trajanje najma, su niži od najamnina koje važe za jedno putovanje, jer najamnina teče kontinuirano, odnosno nema gubitka vremena između putovanja. Kada se obračunaju svi elementi, dakle i cijena najma i vrijeme kada je brod bez najma, profit ostvaren upošljavanjem broda na duži period ili jedno putovanje može biti približno isti. Sa jedne strane, duži period daje brodaru sigurnost, a sa druge, upošljavanje broda na jedno putovanje je rizičnije ali se mogu iskoristiti skokovi na tržištu.

Brodovi se ne mogu u svakom momentu zaposliti na duži period, pogotovo ako je tržište nestabilno. Takve mogućnosti su uvijek rjeđe, a pogotovo periodi od 3 ili više godina, jer se kretanja za tako dug period nikad ne mogu sa sigurnošću predvidjeti. Faktori koji opredjeljuju visinu najmnine koju je unajmitelj spreman da plati su: starost broda, tehničko stanje i nivo opremljenosti broda, dizajn, dimenzije broda (dužina i gaz), zastava koju brod vije, koji registar mu izdaje dokumenta, kod koga je brod osiguran, dnevna potrošnja goriva, reference menadžmenta i posade, itd.



Najveću uticaj na formiranje visine najamnine imaju godine starosti broda, pogotovo ako je starost broda preko 15 godina i dnevna potrošnja goriva, pogotovo u današnje vrijeme kad su cijene goriva gotovo na najvećem zabilježenom nivou.

U zavisnosti od godine gradnje, dnevni najam broda može biti manji od tržišnog nivoa za oko:

- 35% za starost preko 24 godine,
- 30% za starost od 20 do 24 godine i
- 25% za starost od 15 do 20 godina.

Ako se posmatraju gornji grafikoni vidljivo je da se trenutno brodovi mlađi od 15 godina plaćaju po putovanju oko 34.000 USD dnevno.

Duži vremenski najam istih brodova (dvije godine ili duže) se kreće nešto ispod 30.000 USD dnevno.

U tabeli koja slijedi je dat pregled zaključenih dnevnih najamnina svih tipova brodova za rasute terete. Svi podaci su izračunati zaključno sa 30. aprilom 2007. godine

PROSJEČNE ZARADE OD NAJAMNINA BRODOVA ZA PREVOZ RASUTIH TERETA							
	>=149K	>=85K	>=59K	>=48K	>=40K	>=30K	>12K
JAN 02	\$9,000	\$5,900	\$7,200	\$7,250	\$7,345	\$6,234	\$7,200
FEB 02	\$9,170	\$6,000	\$6,337	\$8,250	\$7,470	\$6,350	\$7,500
MAJ 02	\$12,044	\$8,957	\$7,669	\$8,117	\$7,678	\$6,644	\$6,040
APR 02	\$12,288	\$8,999	\$7,672	\$8,835	\$9,706	\$7,464	\$5,850
MAJ 02	\$9,991	\$7,400	\$7,556	\$8,786	\$9,086	\$7,421	\$6,282
JUN 02	\$11,095	\$8,200	\$7,009	\$9,063	\$8,088	\$7,155	\$7,109
JUL 02	\$10,465	\$8,063	\$7,260	\$9,117	\$7,989	\$6,831	\$6,219
AVG 02	\$10,555	\$8,500	\$7,356	\$9,158	\$8,821	\$6,781	\$6,693
SEP 02	\$12,759	\$8,613	\$8,400	\$9,814	\$9,005	\$7,772	\$6,533
OKT 02	\$16,234	\$11,070	\$9,124	\$10,550	\$9,686	\$8,694	\$7,800
NOV 02	\$17,174	\$11,493	\$10,262	\$11,373	\$10,280	\$8,803	\$8,445
DEC 02	\$20,593	\$14,500	\$13,666	\$10,000	\$11,000	\$9,493	\$9,456
JAN 03	\$20,483	\$18,743	\$12,920	\$11,373	\$10,250	\$8,637	\$8,100
FEB 03	\$21,726	\$18,242	\$12,871	\$11,725	\$10,488	\$9,167	\$7,883
MAR 03	\$22,524	\$17,893	\$13,254	\$14,316	\$11,282	\$10,056	\$8,422
APR 03	\$24,932	\$17,623	\$15,282	\$13,619	\$13,905	\$12,408	\$9,500
MAJ 03	\$27,462	\$22,000	\$17,274	\$15,104	\$15,405	\$11,367	\$9,980
JUN 03	\$28,037	\$21,564	\$15,548	\$14,088	\$13,623	\$11,875	\$10,850
JUL 03	\$26,700	\$20,333	\$16,720	\$15,050	\$13,150	\$12,154	\$11,272
AVG 03	\$29,183	\$20,929	\$15,796	\$15,096	\$12,833	\$12,333	\$10,256
SEP 03	\$34,601	\$27,386	\$16,703	\$16,425	\$14,640	\$12,813	\$12,500
OKT 03	\$57,512	\$46,725	\$29,258	\$22,358	\$21,390	\$14,000	\$12,250
NOV 03	\$58,120	\$54,671	\$30,412	\$26,250	\$22,762	\$17,512	\$15,283
DEC 03	\$67,629	\$61,882	\$34,340	\$30,141	\$26,444	\$21,900	\$17,409



	>= 149K	>= 85K	>= 59K	>= 48K	>= 40K	>= 30K	>= 12K
JAN 04	\$80,677	\$63,000	\$40,534	\$35,350	\$28,645	\$24,035	\$21,265
FEB 04	\$78,571	\$69,700	\$43,550	\$35,733	\$35,713	\$31,229	\$23,319
MAR 04	\$63,911	\$56,000	\$44,039	\$42,104	\$36,176	\$30,389	\$26,531
APR 04	\$57,968	\$40,750	\$37,307	\$32,714	\$27,500	\$28,750	\$21,138
MAJ 04	\$41,232	\$31,250	\$28,270	\$30,500	\$25,795	\$21,000	\$18,086
JUN 04	\$40,420	\$33,417	\$20,071	\$22,161	\$16,975	\$15,583	\$15,717
JUL 04	\$50,448	\$44,000	\$27,691	\$26,739	\$22,599	\$18,939	\$16,671
AVG 04	\$63,878	\$50,182	\$30,262	\$28,338	\$24,838	\$21,119	\$16,943
SEP 04	\$59,022	\$43,388	\$31,474	\$29,339	\$25,869	\$20,167	\$19,297
OKT 04	\$66,847	\$48,929	\$34,566	\$30,417	\$28,392	\$26,315	\$19,925
NOV 04	\$72,356	\$67,273	\$39,746	\$32,313	\$28,406	\$23,964	\$20,535
DEC 04	\$73,058	\$70,000	\$42,300	\$38,788	\$33,678	\$26,306	\$24,000
JAN 05	\$63,976	\$46,944	\$35,018	\$33,425	\$28,915	\$24,245	\$23,135
FEB 05	\$70,083	\$57,429	\$36,070	\$31,177	\$27,219	\$24,000	\$19,767
MAR 05	\$61,974	\$51,625	\$38,686	\$36,147	\$33,156	\$26,519	\$19,543
APR 05	\$60,890	\$46,350	\$34,545	\$29,769	\$27,490	\$23,929	\$22,350
MAJ 05	\$48,831	\$43,063	\$27,012	\$27,897	\$27,172	\$23,850	\$21,900
JUN 05	\$28,343	\$23,250	\$21,893	\$22,482	\$21,125	\$18,710	\$17,093
JUL 05	\$26,774	\$18,250	\$14,764	\$16,578	\$17,380	\$16,244	\$13,583
AVG 05	\$27,097	\$16,722	\$14,869	\$16,282	\$14,344	\$10,356	\$13,750
SEP 05	\$37,395	\$24,800	\$19,137	\$19,388	\$16,773	\$15,000	\$12,750
OKT 05	\$44,252	\$34,321	\$21,514	\$18,148	\$17,666	\$15,750	\$15,700
NOV 05	\$43,066	\$31,643	\$17,939	\$18,170	\$18,469	\$15,357	\$13,683
DEC 05	\$32,541	\$19,333	\$18,250	\$18,556	\$16,819	\$14,188	\$13,317
JAN 06	\$29,605	\$17,783	\$16,995	\$16,786	\$22,030	\$19,622	\$21,328
FEB 06	\$35,251	\$22,800	\$16,185	\$16,344	\$13,780	\$11,571	\$10,578
MAR 06	\$33,565	\$28,107	\$19,644	\$20,071	\$14,190	\$13,871	\$12,050
APR 06	\$31,372	\$22,750	\$17,038	\$20,272	\$17,226	\$12,983	\$12,400
MAJ 06	\$27,492	\$21,714	\$17,373	\$20,574	\$16,256	\$14,125	\$14,708
JUN 06	\$31,268	\$22,750	\$19,744	\$22,835	\$18,140	\$13,896	\$12,277
JUL 06	\$36,465	\$25,000	\$21,951	\$22,651	\$20,261	\$18,938	\$14,405
AVG 06	\$50,417	\$34,625	\$25,873	\$26,065	\$23,729	\$18,430	\$16,386
SEP 06	\$52,990	\$30,656	\$29,965	\$28,076	\$26,765	\$21,800	\$19,135
OKT 06	\$57,049	\$35,950	\$28,982	\$27,360	\$24,981	\$20,370	\$19,042
NOV 06	\$61,464	\$38,962	\$30,452	\$29,309	\$26,934	\$20,522	\$18,083
DEC 06	\$63,553	\$43,781	\$32,582	\$31,024	\$31,810	\$23,636	\$20,367
JAN 07	\$64,671	\$47,250	\$33,331	\$30,140	\$24,926	\$18,100	\$21,467
FEB 07	\$65,777	\$49,000	\$33,382	\$30,047	\$27,389	\$24,313	\$20,221
MAR 07	\$74,149	\$41,542	\$38,123	\$34,283	\$30,216	\$25,629	\$21,545
APR 07	\$85,129	\$50,893	\$43,076	\$38,000	\$33,800	\$25,963	\$27,500



## 5. RASPOLOŽIVA SREDSTVA

### 5.1 Rješavanje dužničkih odnosa i statusa AD Jugooceanija

U periodu za vrijeme i poslje ekonomskih sankcija, AD Jugooceanija iz Kotora se suočila sa teškim problemima i velikim brojem sudskih sporova zbog nemogućnosti regulisanja velikih dugovanja, kako prema domaćim i stranim povjeriocima, tako i prema radnicima. To je imalo za posljedicu prodaju svih brodova u cilju izmirenja dijela dugova i potpunom blokadom rada društva.

Dugoročni dug Jugooceaniji prema državi je velikim dijelom bio neobezbijeđen. U cilju razrješavanja složenih dužničko-povjerilačkih odnosa i statusa Jugooceanije, Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvo finansija su od 2005. godine pa do danas, organizovale seriju sastanaka sa predstavnicima rukovodstva, manjiskih akcionara i sindikata Jugooceanije. Na nekim od tih sastanaka učestvovali su i predstavnici lokalne samouprave, a prošle godine bila je i organizovana rasprava na Sjednici Skupštine Opštine Kotor.

Shodno razmatranjima i zaključcima sa navedenih sastanaka, Ministarstvo finansija i Jugooceanija su 25. oktobra 2005. godine potpisali Protokol o usaglašavanju obaveza Jugooceanije prema Vladi. Protokolom je utvrđeno da te obaveze, bez pripadajućih kamata od 4% na godišnjem nivou, ukupno iznose:

- 29.298.573,96 USD i
- 6.515.451,51 eura.

Prije započinjanja rješavanja dužničko-povjerilačkih odnosa, kao garancija dijela potraživanja, na poslovnu zgradu i dva poslovna prostora Jugooceanije su već bile upisane fiducije na Vladu RCG – Ministarstvo finansija. Na osnovu navedenog Protokola, a u cilju obezbjeđivanja potraživanja Vlade na dio koji je bio neobezbijeđen sa do tada upisanim fiducijama, hipotekama, akceptnim nalogima i garancijama banaka, Ministarstvo finansija i Jugooceanija su zaključili Ugovor o fiducijarnom prenosu prava svojine na nepokretnim stvarima, koje nisu predmet bilo kakvih sudskih postupaka, a odnose se na:

- Poslovni prostor Dom pomoraca u Starom gradu u Kotoru;
- Poslovni prostor na Raskrsnici u Kotor;
- Zemljište sa objektima na brdu Vrmac.

Na sjednici od 8. decembra 2005. godine, Vlada RCG je prihvatila Predlog Ministarstva pomorstva i saobraćaja i Ministarstva finansija o rješavanju dužničko-povjerilačkih odnosa i statusa AD Jugooceanije iz Kotora. Taj Predlog je bio sačinjen na osnovu prethodno opisanog stanja i svih sprovedenih aktivnosti.

Vlada je tada odlučila da se izvrši prodaja sve imovine koja je na osnovu upisanih fiducija prešla u vlasništvo države i to:



a) putem javnog nadmetanja:

- Poslovni prostor Dom pomoraca u Starom gradu u Kotoru;
- Poslovnog prostora na Raskrsnici u Kotoru;
- Zemljišta sa objektima na brdu Vrmac;
- Poslovnog prostora Malo Crniće u Kotoru;
- Dva poslovna prostora u Starom gradu u Kotoru;

b) putem međunarodnog tendera:

- bivše poslovne zgrade Jugooceanije u Kotoru.

Nadalje, Vlada je zaključila da nakon izmirenja obaveza prema radnicima Jugooceanije, navedena Ministarstva predlože Vladi način upotrebe preostalih sredstava. Do sada je, realizovana prodaja zemljišta sa objektima na brdu Vrmac i pripremljen Ugovor o kupovini, prodaji i investiranju za bivšu poslovnu zgradu. Dug prema radnicima i isplate otpremnina su izmirene od sredstava u iznosu od 2,35 miliona eura, dobijenih prodajom imovine na brdu Vrmac. Nakon toga, u Jugooceaniji je ostalo 55 zaposlenih.

Predmetni Elaborat predstavlja, upravo realizaciju zaključka Vlade iz decembra 2005. godine, o upotrebi sredstava preostalih nakon izmirenja dugovanja prema radnicima. U imovini koja je na bazi potraživanja prešla u vlasništvo države je i Poslovna zgrada Jugooceanije i za nju je tada odlučeno da se proda putem međunarodnog tendera.

Komisija za prodaju zgrade je formirana od predstavnika Ministarstva finansija, Ministarstva saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija, Ministarstva turizma i zaštite životne sredine i Jugooceanije. Međunarodni tender za prodaju zgrade je objavljen 31. jula 2006. godine i rok za dostavljanje ponuda je trajao 4 mjeseca, do 30. novembra 2006. godine. Tendersku dokumentaciju su otkupili 4 ponuđača, a ponudu je dostavio, jedino Kotor Palace DOO iz Petrovca. To društvo je za kupovinu zgrade i zemljišta oko nje, ponudilo 5.15 miliona eura i investicioni program, za period od oktobra 2007. do oktobra 2010. godine, u iznosu od 34,23 miliona eura. (Ukupna površina zemljišta je 6862 m<sup>2</sup>, površina zgrade je 2628 m<sup>2</sup>, a pomoćnih objekata 177m<sup>2</sup>.) Ponuđeni investicioni program podrazumijeva rušenje postojeće zgrade i izgradnju hotelskih kapaciteta najveće kategorije. Pregovarački tim Komisije za prodaju je u pregovorima sa navedenim ponuđačem postigao kupoprodajnu cijenu u iznosu od 6,5 miliona eura, zadržavajući pri tome, ponuđeni investicioni program. (To znači da je postignuta kupoprodajna cijena od 947 eura po kvadratnom metru.) Garancija za realizaciju investicije će biti činedbena garancija Kotor Palac-a prema Vladi RCG u iznosu od 4 miliona eura.

Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvo finansija su saglasni sa predlogom Komisije za prodaju da se sa Kotor Palace DOO iz Petrovca zaključi Ugovor o kupovini, prodaji i investiranju za bivšu poslovnu zgradu Jugooceanije u Kotoru, sa elementima kupoprodajne cijene i investicioniog programa, koji su postignuti u pregovorima. Ova Ministarstva predlažu da se sa sredstvima dobijenim od prodaje bivše poslovne zgrade Jugooceanije i zemljišta oko nje, u iznosu od 6,5 miliona eura (po sadašnjem kursu to je 8.678.238 USD), obezbijedi dio učešća u kreditnom aranžmanu između AD Crnogorska plovidba i izabrane banke za nabavku brodova.



Nakon prodaje poslovne zgrade Jugooceanije neophodno je prodati i još jedan broj nekretnina, a zatim ići u stečaj i likvidaciju Jugooceanije. Na ovaj način Vlada bi spasila od povjerilaca sve nekretnine nad kojima ima odgovarajuće obezbjeđenje i do kraja zaštitila preostale radnike u Jugooceaniji. U tom smislu prvo, bi bilo neophodno da Ministarstvo finansija izvrši procjenu vrijednosti imovine koju je Jugooceanija u međuvremenu stekla, ili će steći, okončanjem sudskih postupaka i obezbijedi njenu zaštitu zaključenjem ugovora o fiduciji ili preuzimanju prava. Ta imovina se odnosi na zemljište u Radanovićima i poslovni prostor u Rijeci. Zatim bi Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvo finansija oglasili prodaju, navedenih nekretnina u cilju naplate preostalih potraživanja i rješavanja problema Jugooceanije, koji se odnose na materijalne troškove, zarade i otpremnine.

Problem manjinskih akcionara koji ne mogu postići koncenzus oko likvidacije Jugooceanije i dalje se najvjerovatnije ne bi riješio. Međutim, sasvim je izvjesno da je od svih mogućih scenarija, ovaj u kojem se na neki način obezbjeđuje revitalizacija pomorstva u Kotoru, potpuno utemeljen u zakonima i za većinu njih ipak najprihvatljiviji.

## **5.2 Brodarska kompanija Kotor Shipping Co. Ltd.**

Konzorcijum norveških investitora - Th. Jacobsen Shipping AS, Jasto AS i Polux Investments Ltd. je sa Vladom RCG formirao brodarsku kompaniju Kotor Shipping Co. Ltd. Kompanija je osnovana na Maršalskim ostrvima i to sa sljedećim vlasničkom udjelima:

- norveški investitori 67% i
- Vlada RCG 33%.

Formiranje ove kompanije je sprovedeno na osnovu Protokola o osnivanju zajedničke brodarske kompanije, koji je potpisan u februaru 2004. godine. Osnovni cilj je bio iniciranje investicionih projekata na nabavci i angažovanju trgovačkih brodova.

U okviru ovog projekta kupljena su i odmah upošljena dva motorna broda, koji su nazvani Kotor Bay i Ivan Visin. Kotor Bay je izgrađen 1987. godine u Japanu i ima nosivost od 9.662 tone. To je dvopalubni višenamjenski brod za prevoz rasutog i generalnog tereta, te kontejnera i drveta. Kupljen je za 6,76 miliona USD. Ivan Visin je izgrađen u Njemačkoj 1984. godine i ima nosivost 10.700 tona. To je jednopalučni višenamjenski brod, takođe za prevoz rasutog i generalnog tereta, kontejnera i drveta. Kupljen je po cijeni od 5,25 miliona USD.

Prilikom osnivanja brodarske kompanije, usvojen je model organizacije po kojem je za svaki investicioni projekat – brod, osnovana posebna kompanija kćerka, čiji je 100-procentni vlasnik kompanija majka - Kotor Shipping Co. Ltd. Tako je za motorni brod Kotor Bay – formirana kompanija Kotor Bay Shipping Ltd., a za motorni brod Ivan Visin – je formirana kompanija Ivan Visin Shipping Ltd.

U Protokolu o formiranju brodarske kompanije je definisano da nije namjera Vlade RCG da dugoročno zadrži udio u formiranoj brodovlasničkoj kompaniji i da Th. Jacobsen Shipping AS ima pravo preče kupovine za svaku buduću prodaju udjela od strane Vlade RCG. Dogovoreno je da će se finansiranje obezbijediti prema investicionom projektu i kapitalu

potrebno za isti projekat. Upošljavanje brodova će biti obezbijeđivano dugoročnim ugovorima o najmu.

Nadalje, shodno zaključenom Protokolu, brodovi su registrovani u Međunarodnom norveškom upisniku brodova. Cjelokupni tehnički menadžment i obezbjeđenje posade brodova povjeren je crnogorskoj kompaniji Normonte iz Kotora. Na brodovima su zapošljavani crnogorski pomorci i stvorio se pripravnički program, koji je obezbijeđivao praksu za 2 do 4 kadeta i asistenta na svakom brodu, u svako doba. Komercijalni menadžment brodova obavlja Th. Jacobsen Shipping AS i on uključuje: ugovaranje tereta i prevoza, rukovođenje brodovima, knjigovodstvo, izvještavanje i pravnu pomoć.

U tabelama koje slijede su predstavljeni parametri investicionih projekata Kotor Bay i Ivan Visin.

<b>Kotor Bay</b>	USD
Cijena broda	6.760.000
Početni troškovi	75.000
Minimalni iznos gotovinskog kapitala	100.000
Obrtna sredstva	100.000
<b>Ukupno potreban kapital</b>	<b>7.035.000</b>
Kredit Nordea Bank Norge ASA	4.732.000
Kredit Montenegrobanka A.D.	1.201.508
Dodatni kredit Vlade RCG	150.492
Th. Jacobsen Shipping AS	213.024
Jasto AS	212.073
Polux Investments Ltd	212.073
Vlada RCG	313.830
<b>Ukupno obezbijeđen kapital</b>	<b>7.035.000</b>

<b>Ivan Visin</b>	USD
Cijena broda	5.250.000
Početni troškovi	75.000
Minimalni iznos gotovinskog kapitala	100.000
Obrtna sredstva	100.000
<b>Ukupno potreban kapital</b>	<b>5.525.000</b>
Kredit Nordea Bank Norge ASA	3.675.000
Kredit Montenegrobanka A.D.	1.050.000
Th. Jacobsen Shipping AS	179.200
Jasto AS	178.400
Polux Investments Ltd	178.400
Vlada RCG	264.000
<b>Ukupno obezbijeđen kapital</b>	<b>5.525.000</b>



## 5.2.1 Pregled poslovanja brodova

Brodovi Kotor Bay i Ivan Visin su ukupno, u jednom vremenskom periodu, zapošljavali u prosjeku 50 crnogorskih pomoraca. U oviru toga, na ovim brodovima je ukupno 19 pripravnika odradilo jednogodišnji staž za oficire plovidbene straže na palubi ili mašini. Takođe, preko 30 oficira je dobilo unapređenje, a mnogi od njih su nastavili angažovanje na respektabilnim stranim brodarskim kompanijama.

Motorni brod Kotor Bay je pruzet u julu 2004. godine i uspješno poslovao sa profitom na kraju svake godine. Na primjer, na kraju 2005. godine neto prihod je iznosio 437.333 USD. Takav trend je nastavljen i prošle i ove godine. Brod je bio u najmu sa venecuelanskom kompanijom Naviera Ulysis, uz dnevni bruto najam od 8,1 hiljada USD dnevno, koji je istekao u septembru 2006. godine. Sada je brod u dvogodišnjem najmu za kompaniju Thor Shipping iz Kopenhaga, uz istu cijenu za najam. Brod je poslovao rentabilno, ali su troškovi operativnog održavanja rasli, dijelom zbog opšteg povećanja cijena (posebno goriva i maziva), a dijelom zbog skraćivanja dužine ugovora posade. Najkasnije u septembru ove godine Kotor Bay će ići na dokovanje, a planirani troškovi za to se procjenjuju na, najmanje, 400 hiljada USD.

Za motorni brod Ivan Visin koji je preuzet u septembru 2004. godine odlučeno je da se uz eksploataciju broda ide sa sistematskim poboljšavanjem svih vitalnih djelova broda, te je, u tu svrhu, u februaru 2005. godine obavljeno vanredno dokovanje broda u Rigi, Latvija. Nakon toga brod ulazi u dvogodišnji najam za holandsku kompaniju Onego BV iz Roterdama, koja se uglavnom bavi prevozom tereta iz evropskih luka za luke SAD i Južne Amerike i nazad. Na žalost, nakon ulaska u mora se višim temperaturama, dolazi do nekoliko problema i zaustavljanja broda, što se značajno odražava na prihode broda, te zajedno sa troškovima vanrednog održavanja, negativno utiče na poslovni rezultat. Rezultat u 2004. godini je neto gubitak u iznosu od 266.368 USD. U 2005. godini u luci Vera Cruz, Meksiko, na brodu se dogodilo nekoliko manjih kvarova. Nakon popravke brod je sa teretom specijalnih ruda plovio iz Meksika za Španiju, gdje je po iskrcaju i isplavljenju za Englesku doživio havariju cilindra, a zatim i turbine glavnog motora. Zbog svega toga brod je imao višednevne gubitke vremena. Nakon opravki i zamjene rotora turbine, brod je plovio za SAD, gdje je nakon iskrcaja generalnog tereta ukrcao žito za Alžir. Tri dana nakon isplavljenja došlo je do havarije letećeg ležaja za koji se kasnije ispostavilo da je ošteti i glavnu osovinu, što je dovelo do tegljenja broda u luku Norfolk, SAD. U toj luci brod je ostao više od 5 mjeseci i, praktično je, sa zamjenom glavne osovine i svih ležajeva, izvršena kompletna zamjena glavnog motora. Za ovakve slučajeve brod je osiguran kod prvoklasnog osiguravajućeg zavoda, ali je i dalje ostala obaveza uplate troškova do franšize od 90 hiljada USD po svakom pojedinačnom štetnom slučaju. Sljedeći problem javio se tokom avgusta i septembra 2006. godine kada se na pomoćnim motorima desila generalna havarija, koja je rezultirala sa više od 3 nedelje opravki, angažovanjem specijalističkih servisa i dugim periodom van eksploatacije.

Tada se pojavio i problem angažovanja naših pomoraca na upravljačkim funkcijama na brodovima, s obzirom na rast potražnje na tržištu i relativno veća primanja na nekim drugim kompanijama. Sve to rezultira odlukom većinskih vlasnika da iskrca naše članove posade i ukrca pomorce iz Rusije. Na taj način se izgubio jedan od osnovnih motiva učeća Vlade RCG u investiciju nabavke brodova.



...og svih opisanih problema većinski vlasnik je odlučio da proda brod Ivan Visin. U prodaji se uspjela postići, imajući u vidu opisane havarije, odlična cijena od 6,6 miliona USD (minus 3% komisione provizije). Primopredaja broda će se organozovati u maju ove godine. Kupoprodajna cijena od 6,6 miliona USD je postignuta zahvaljujući potpuno obnovljenom pogonskom kompleksu broda. To praktično znači, da će osiguravatelji pokriti nastalu štetu, do visine procijenjene vrijednosti broda kada su se havarije dešavale, umanjeno za franšizu; a da je novonastala vrijednost prilikom sanacija oštećenja, valorizovana kroz prodajnu cijenu broda. Međutim, ostaje činjenica da brod nije ostvario planirane profite.

### 5.2.2 Završetak investicionog projekta

Shodno zaključenom Protokolu o formiranju broderske kompanije i analizi predstavljenih investicija i poslovanja brodova, 30. marta 2007. godine u Oslu je organizovan sastanak između predstavnika Vlade RCG, Th. Jacobsen Shipping AS i Normontea. Cilj sastanka je bio sporazumni prekid investicionog projekta Kotor Shipping Co. Ltd. Na sastanku su doneseni sljedeći zaključci:

1. Zajednička broderska investicija se nije u potpunosti razvila na način kako su partneri očekivali, pa će se saradnja raskinuti.
2. Projekat Ivan Visin Shipping Ltd. će biti završen prodajom broda. Ugovor o prodaji broda je potpisan, a sredstva od prodaje, u iznosu od 6,6 miliona USD (minus 3% komisione provizije), će biti gotovo dovoljna za isplatu postojećih kreditnih obaveza i uloga akcionara. Primopredaja broda i uplata kupoprodajne cijene se očekuje da bude izvršena krajem maja 2007. godine.
3. Norveški brodari će preuzeti projekat Kotor Bay Shipping Ltd. Ovo preuzimanje će se obaviti na način da norveški brodari otkupe 100% akcija Kotor Bay Shipping Ltd od Kotor Shipping Co. Ltd. Otkup će se izvršiti na bazi vrijednosti broda Kotor Bay od 7,6 miliona USD. Tačna cijena vlasničkih udjela će biti određena na osnovu vrijednosti broda, kao i prihoda i rashoda Kotor Bay Shipping Ltd. na dan 31. mart 2007. godine. Očekuje se da će konačni finasijski izvještaj, ovjeren od strane nezavisnog revizora Ernst&Young, biti sačinjen do kraja maja ove godine. Kompletan otkup udijela Kotor Bay Shipping Ltd će se izvršiti odmah poslje toga.
4. Vlada RCG će preuzeti ulogu dužnika za kredite odobrene od strane Montenegro banke kompanijama Kotor Bay Shipping Ltd i Ivan Visin Shipping Ltd. Ovo ima za posljedicu da gašenje Ivan Visin Shipping Ltd. i prodaja Kotor Bay Shipping Ltd. rezultira u preuzimanju sredstava po osnovu kredita Montenegro banke od strane Vlade RCG. Istovremeno, Montenegro banka će izdati potvrdu da nema nikakvih zahtjeva prema bilo kojoj od navedenih broderskih kompanija i izdati dokumenta za brisanje hipoteka na oba broda iz norveškog međunarodnog upisnika brodova.
5. Nakon gašenja Ivan Visin shipping Ltd. i prodaje Kotor Bay Shipping Ltd., kompanija majka Kotor Shiping Co. Ltd. će biti likvidirana i sredstva od likvidacije će biti distribuirana akcionarama shodno vlasničkim udjelima.

Projekcije sredstava navedenih u prethodnim zaključcima su date u sljedećim tabelama.



<b>Kotor Bay Shipping Ltd.</b>	
<b>Proračun neto vrijednosti na dan 31. 12. 2006.</b>	
	<b>USD</b>
Neto tržišna vrijednost m/b Kotor Bay	7.600.000
Kredit to Kotor Shipping Co. Ltd.	425.000
Tekuća sredstva	433.389
<b>Ukupna sredstva</b>	<b>8.458.389</b>
Kredit Nordea Bank	2.602.600
Kredit Montenegrobanke	1.185.606
Ulozi akcionara	1.101.400
Tekuća potraživanja	541.427
<b>Ukupan dug</b>	<b>5.431.033</b>
<b>Neto vrijednost sredstava</b>	<b>3.027.356</b>
Projekcija rezultata za 1. kvartal 2007.	4.700
Usklađivanje amortizacije	210.300
Usklađivanje za otplatu kredita	-301.600
Neto cash flow za 1. kvartal 2007.	-86.600
<b>Korigovana neto vrijednost za 31. 03. 2007</b>	<b>2.940.756</b>
<b>Udio Vlade RCG (33%)</b>	<b>970.449</b>

<b>Ivan Visin Shipping Ltd.</b>	
<b>Proračun neto vrijednosti na dan 31. 03. 2007.</b>	
	<b>USD</b>
<i><u>RASHODI</u></i>	
Tehnički i troškovi posade	473.828
Nordea Bank - kredit i kamate do dana prodaje broda	2.014.000
Montenegrobanka - kredit i kamate do dana prodaje broda	1.059.000
Početno učešće akcionara	804.237
Dodatni krediti akcionara i kamate do dana prodaje broda	2.244.281
Ostali kratkoročni krediti i kamate do dana prodaje broda	564.022
Procijenjeni operativni troškovi do dana primo-predaje broda	282.782
Dug osiguratelja (Trup/Stroj + Gubitak najma)	-695.665
<b>Suma neto troškova prije ili na dan prodaje broda</b>	<b>6.746.486</b>
<i><u>PRIHODI</u></i>	
Očekivani prihod od najma do dana prodaje broda	240.000
Neto iznos sredstava od prodaje broda	6.402.000
Cash na računu dana 23 .03. 2007	36.000
<b>Suma prihoda na dan prodaje broda</b>	<b>6.678.000</b>
<b>Neto cash profit/gubitak</b>	<b>-68.486</b>

Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvo finansija stoje na stanovištu da se prihvati sporazumni prekid investicionog projekta Kotor Shipping Co. Ltd. shodno navedenim zaključcima sa sastanka u Oslu od 30. marta ove godine.

Nadalje, ova Ministarstva predlažu da se sredstva, u ukupnom iznosu od oko 3.859.115 USD, dobijena od:

- kredita Montenegro banke u iznosu od 2.244.606 USD;
- uloga Vlade RCG u iznosu od 666.660 USD, kao i od
- ostvarene dobiti (Projekcija je da će dobit iznositi ukupno 2.872.270 USD, od čega će Vlada RCG, na ime udjela u vlasništvu, dobiti 33% ili 947.849 USD);

iskoriste za obezbijeđenje dijela učešća, u kreditnom aranžmanu između AD Crnogorska plovidba i izabrane banke za nabavku brodova.



## 6. EKONOMSKO - FINANSIJSKA ANALIZA

### 6.1 Obim i struktura ulaganja

Investicioni kapital i obrtna sredstva za nabavku i upošljavanje brodova bi se, prema procjeni, kretala do visine od 50 miliona USD. Kapital bi se obezbijedio učešćem Vlade RCG u visini do 25% od ukupnog iznosa i dobijanjem kredita od izabrane banke u visini od oko 75% od ukupnog iznosa investicije. To znači da bi Crnogorska plovidba obezbijedila 12,5 miliona USD, a banka 37,5 miliona USD. Visina učešća je projektovana tako da troškovi kapitala budu što je moguće manji, kako bi se usljed eventualnih većih poremećaja na tržištu, obezbijedila finansijska održivost poslovanja.

Investicija se odnosi na kupovinu i upošljavanje dva polovna *Handymax* broda (nosivosti oko 45.000 tona), za prevoz rasutih tereta i starosti oko 17 godina. Predviđeno je da brodovi budu sa istim karakteristikama i opremom, što je model koji na račun troškova posade, održavanja i menadžmenta, obezbjeđuje značajno smanjenje ukupnih operativnih troškova.

Nadalje, brodovi bi se kupili sa unaprijed ugovorenim vremenskim najmom za prevoz tereta u trajanju od jedne do tri godine sa renomiranim unajmiteljom, koji će biti prihvatljiv i za primaoca i za davaoca kredita. To znači da bi oni odmah nakon preuzimanja i opremanja bili upošljeni. Ovaj najam, zajedno sa preuzimanjem dijela vlasništva do iznosa od 26% od strane banke u Crnogorskoj plovidbi bi služio kao kolateralna garancija. Garancija otplate kredita bi bila upisana hipoteka na brodove.

Učešće Vlade u ovom kreditnom aranžmanu bi se obezbjedilo izdvajanjem sredstava za AD Crnogorska plovidba u visini od 12.537.352 USD, koja će se dobiti od:

- prodaje bivše poslovne zgrade AD Jugooceanija i zemljišta u iznosu od 8.678.237 USD i
- kredita Montenegro banke, uloženi obrtnih sredstava i ostvarene dobiti u brodarскоj kompaniji Kotor Shipping Co. Ltd. u ukupnom projektovanom iznosu od 3.859.115 USD.

## 6.2 Očekivani rezultati poslovanja

Nakon odluke o izdvajanju navedenih sredstava za Crnogorsku plovidbu, u visini od 12,5 miliona USD, pristupilo bi se konačnom ugovaranju uslova za kreditni aranžman i kupoprodaje brodova zajedno sa dugoročnim najmom. Prema tome, ekzaktni iznosi troškova kapitala i obrtnih sredstava će se znati tek tada. Za potrebe analize koja slijedi, projektovani prihodi od poslovanja su uzeti ispod prosječnog minimalnog nivoa, koji sada vlada na tržištu, dok su svi rashodi uzeti sa prosječnim maksimalnim tržišnim iznosima.

Visina dnevnih operativnih troškova za oba broda zajedno, je predstavljena u sljedećoj tabeli.

### Obračun dnevnih operativnih troškova:

Vrsta troška u USD	Handymax brod	Ukupno za dva broda
1. Posada	1.600	<b>3.200</b>
2. Održavanje	1.300	<b>2.600</b>
3. Osiguranje	700	<b>1.400</b>
4. Menadžment	600	<b>1.200</b>
<b>Ukupno</b>	<b>4.200</b>	<b>8.400</b>

U narednoj tabeli su obračunati troškovi i prihodi za oba broda u narednih 12 godina. Očekivani vijek eksploatacije brodova je vezan za dužinu otplate kredita, a to je u isto vrijeme i optimalni preostali vijek broda. Znači, procjenjuje se da će brodovi nakon otplate kredita biti na kraju svog eksploatacionog vijeka i kao takvi se prodati kao staro željezo. Shodno propisima brodove treba dokovati u prosjeku svake 2,5 godine. Dokovanje podrazumijeva sve potrebne popravke i obnovu dokumenata. Cijene dokovanja su određene prema tržišnim uslovima. Nadalje, uzeto je da će svaki brod imati stalne dnevne troškove u iznosu od 4.200 USD što je svjetski standard, pri čemu je obračunato godišnje povećanje tih troškova od 2%.

Dnevni najam brodova u trajanju od tri godine, za starost brodova od 17 godina, je obračunavan po znatno nižim cijenama od onih koje se sada zaključuju na tržištu i to: za prve tri godine 20.000 USD dnevno po brodu, i ako je sada minimalna tržišna vrijednost ovakvog dnevnog najma 21.300 USD. Uz to, tržište ima trend stalnog rasta sa projekcijom da će se zadržati i u budućnosti. Projektovani iznosi za najam u narednim trogodišnjim periodima, su obračunati na iznose od 15.000 USD, 12.500 USD i 10.000 USD, respektivno.

Navedeni, a i svi ostali projektovani iznosi, su nakon unošenja ulaznih parametara, obračunati koristeći poseban softver namijenjen izračunavanju poslovnih rezultata u brodarstvu.



**Obračun troškova i formiranje prihoda:**

	OPIS	
1	Ukupna nosivost brodova :	
2	Starost brodova :	2 x 45.000 DWT
3	Očekivani vijek eksploatacije brodova :	17 God.
4	Prosječni broj dana u eksploataciji po brodu godišnje :	12 God.
5	Dnevni operativni troškovi broda se odnose na sledeći broj dana u godini :	350 Dana
6	Procijenjena vrijednost brodova kao starog željeza na kraj eksploatacije u USD : 2 x 8.000 tona x 350 USD/toni	365 Dana
7	Dnevni najam brodova USD : od 1. do 3. god. / od 4. do 6 god. / od 7. do 9. god. / od 10. do 12. god.	5.600.000
8	Ukupna provizija na najam broda ( Provizija + brokeraža )	40.000/30.000 /25.000/20.000
9	Dnevni operativni troškovi brodova USD: Procjena 4.200 USD x 2 + povećanje 2% za svaku narednu godinu	5%
10	Cijena nabavke brodova USD:	8.400
11	Iznos kredita USD: 75 % cijene brodova	50.000.000
12	Sopstveno učešće USD: 25 % cijene brodova	37.500.000
13	Kamata na kredit	12.500.000
14	Ukupni period trajanja kredita: Grace period + Period otplate	8%
15	Sredstva za održavanje Klase / Dokovanje za oba broda za period otplate USD: 2007 god. - 1.000.000 / 2009 god. - 600.000 / 2012 god. - 1.000.000 / 2014 god. - 600.000 / 2017 god. - 1.000.000	2 + 10
16	Broj otplatnih rata godišnje:	4.200.000
17	Kamata na pozitivni tok novca:	2
18	Kamata na negativni tok novca:	1,75%
19	Neto profit iz poslovanja na kraju otplate kredita USD:	10%
20	Finansijski rezultat na kraju otplate kredita USD : ( Neto profit iz poslovanja + prodajna vrijednost brodova )	14.867.000
		20.467.000



### 6.3 Novčani tok (Cash flow)

Tok novca (Cash flow) je predstavljen u tabeli koja slijedi. U njoj je izveden ukupni obračun za period od 12 godina i za dva broda zajedno, jer se pretpostavlja da su brodovi istih karakteristika, pa su im i pojedinačni projektovani rezultati identični.

#### TOK NOVCA ZA DVA BRODA ZA RASUTE TERETE TIPA HANDYMAX NOSIVOSTI OD PO 45.000 TONA I STAROSTI 17 GODINA

Svi iznosi su obračunati u hiljadama USD

Godina	Operativni rezultat	Kamata	Rata	Tok novca	Kumulativni tok novca	Otplata kredita
1.	9.234	3.000		6.234	6.299	37.500
2.	10.173	3.000	1.875	5.298	11.791	35.625
3.	9.510	2.775	3.750	2.985	15.044	31.875
4.	6.721	2.475	3.750	496	15.840	28.125
5.	6.656	2.175	3.750	731	16.885	24.375
6.	5.590	1.875	3.750	-35	17.165	20.625
7.	4.860	1.575	3.750	-465	17.023	16.875
8.	4.191	1.275	3.750	-834	16.504	13.125
9.	4.720	975	3.750	-5	16.812	9.375
10.	2.986	675	3.750	-1.439	15.676	5.625
11.	1.913	375	3.750	-2.212	13.729	1.875
<b>12.</b>	<b>2.838</b>	<b>75</b>	<b>1.875</b>	<b>888</b>	<b>14.867</b>	

Druga kolona u prethodnoj tabeli – *Operativni rezultat*, predstavlja razliku između dnevne najamnine i dnevnih operativnih troškova broдова.

Iz rezultata dobijenih u tabeli toka novca može se zaključiti da je investicija profitabilna. Svi ulazni parametri su pažljivo odabrani i dosta ispod nivoa trenutnih vrijednosti na pomorskom tržištu. Čak i sa ovim vrijednostima vidi se da se kredit može uredno otplaćivati, učešće vratiti i da je značajan ostatak sredstava. Akumulirana gotovina na kraju investicionog perioda od 12 godina iznosi 14.867.000 USD iz redovnog poslovanja, plus 5.600.000 USD kao vrijednost brođova kao starog željeza na kraju eksploatacionog perioda. Ukupno to daje 20.467.000 USD.

## 7. PROJEKCIJA EKONOMSKE OPRAVDANOSTI

Realizacijom predmetnog investicionog projekta, projektovani operativni rezultati poslovanja predstavljaju prihod od izvoza usluga na svjetskom tržištu, odnosno, ostvaruje se direktan uticaj na poboljšanje spoljno trgovinskog bilansa.

Osnovni koncept ovog investicionog projekta podrazumijeva da Vlada nema namjeru da dugoročno zadrži vlasništvo u Crnogorskoj plovidbi.

Projekat se posmatra kao iniciranje značajnijeg razvoja brodarstva u Crnoj Gori, sa ciljem da se kroz jednu profitabilnu djelatnost koja ima veliku tradiciju u Crnoj Gori, obezbijedi zaposlenje za pomorce i veza sa obrazovnim sistemom. On podrazumijeva da brodovi ove kompanije budu popunjeni posadom iz Crne Gore. Za potrebe jednog broda, potrebno je uposliti dvije kompletne posade u toku jedne godine, što iznosi ukupno oko 50 zaposlenih po brodu. Pored navedenog, plan je da se na svakom brodu ukrca i po 2 pripravnika na palubi i u stroju u toku jedne godine, radi obavljanja pripravnčkog staža. Osposobljavanje pripravnika, koji sada veoma teško nalaze mogućnost za obuku, je veoma značajno, kako zbog stvaranja budućeg kadra, tako i zbog uticaja na Srednju pomorsku školu i Fakultet za pomorstvo u Kotoru. U stručnim službama kompanije predviđen je minimalan broj zaposlenih, od 5 do 6 radnika, uz korišćenje eksternih servisa po potrebi. Prema tome Crnogorska plovidba bi ukupno imala 106 zaposlenih radnika.

U kasnijoj fazi planirana je potpuna privatizacija kompanije. S obzirom da razvojni koncept u brodarstvu uvijek pretpostavlja da nabavka brodova i njihova uspješna eksploatacija, veoma izvjesno otvara šanse za novi investicioni ciklus; ovaj projekat će biti veoma atraktivan za potencijalne domaće i strane investitora u privatizaciji. Prema tom scenariju se očekuje da značajnu ulogu u privatizaciji mogu odigrati pomorci koji imaju već akumulirani kapital, zajedno sa bankama u Crnoj Gori, jer se smatra da im je jedan ovakav projekat neophodan kao podsticaj za početak značajnijih investicija u brodarstvo.

Glavni cilj u tom razvoju bi bio usmjerenje aktivnosti na nabavci i angažovanju kontejnerskih, ro-ro i putničkih brodova, koji bi redovno saobraćali, kako na relaciji između Luke Bar i mediteranskih luka u Italiji i na Malti, tako i na uzdužnom jadaranskom pravcu između Bara i Kotora do Kopra, Trsta i Venecije. Na taj način bi se značajno uticalo na bolju valorizaciju planiranih koncesionih aranžmana za izgradnju posebno lučkih, a onda i putnih infrastrukturnih objekata. Takođe, veoma važno je i to što bi se tako pružila i velika podrška razvoju kombinovanog transporta i efikasnijem logističkom i poslovnom povezivanju lučkog i željezničkog sistema.



## 8. ZBIRNA OCJENA (REKAPITULACIJA PROJEKTA)

Od svog osnivanja, AD Crnogorska plovidba se bavi istraživanjem tržišta za brodove i vozarine, uz istovremenu komunikaciju sa poslovnim bankama u Crnoj Gori u cilju obezbjeđenja odgovarajućeg kredita. Istraživanja su bila usmjerena prema tržištu rasutih tereta i brodovima za prevoz istih, veličine od 25.000 do 70.000 tona nosivosti (DWT) i starosti oko 15 godina. Ove kategorije su izabrane na osnovu tržišta, iskustva kadrova, kao i zbog jednostavnijeg zapošljavanja i održavanja. Porastom cijena polovnih brodova, ciljna tonaža i starost brodova su donekle korigovani, te bi sad, s obzirom na raspoloživa sredstva, dolazila u obzir kupovina dva broda za rasuti teret veličine *Handymax* - 45.000 tona nosivosti i starosti oko 17 godina. Ovakav scenario je, sa stanovišta ekonomskih kriterijuma i finansijske održivosti, ocijenjen realno izvodljivim.

Cijena navedenih *Handymax* brodova se kreće od od 23 do 25 miliona USD. Analiza tržišta najamnina za prevoz tereta iz kojih ovi brodovi ostvaruju prihod pokazuje da se trenutno brodovi mlađi od 15 godina plaćaju po putovanju oko 34.000 USD dnevno. Duži vremenski najam istih brodova (dvije godine ili duže) se kreće nešto ispod 30.000 USD dnevno, a ukoliko je brod star između 15 i 20 godina, ta cijena se umanjuje za oko 25%.

Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija i Ministarstvo finansija predlažu da se sa sredstvima dobijenim od prodaje bivše poslovne zgrade Jugooceanije i zemljišta oko nje, u iznosu od 6,5 miliona eura (po sadašnjem kursu to je 8.678.238 USD), obezbijedi dio učešća u kreditnom aranžmanu između AD Crnogorska plovidba i izabrane banke za nabavku brodova. Nakon prodaje poslovne zgrade Jugooceanije neophodno je prodati i još jedan broj nekretnina, a zatim ići u stečaj i likvidaciju Jugooceanije. Na ovaj način Vlada bi spasila od povjerilaca sve nekretnine nad kojima ima odgovarajuće obezbjeđenje i do kraja zaštitila preostale radnike u Jugooceaniji.

Nadalje, ova Ministarstva predlažu da se sredstva, u ukupnom iznosu od oko 3.859.115 USD, dobijena od:

- kredita Montenegro banke u iznosu od 2.244.606 USD,
  - uloga Vlade RCG u iznosu od 666.660 USD, kao i od
  - ostvarene dobiti (Projekcija je da će dobit iznositi ukupno 2.872.270 USD, od čega će Vlada RCG, na ime udjela u vlasništvu, dobiti 33% ili 947.849 USD);
- iskoriste za obezbjeđenje dijela učešća, u kreditnom aranžmanu između AD Crnogorska plovidba i izabrane banke za nabavku brodova.

Investicionim programom je predviđeno da brodovi budu sa istim karakteristikama i opremom, što je model koji na račun troškova posade, održavanja i menadžmenta, obezbjeđuje značajno smanjenje ukupnih operativnih troškova. Brodovi bi se kupili sa unaprijed ugovorenim vremenskim najmom za prevoz tereta sa renomiranim unajmiteljom, koji će biti prihvatljiv i za primaoca i za davaoca kredita. To znači da bi oni odmah nakon preuzimanja i opremanja bili upošljeni. Ovaj najam, zajedno sa preuzimanjem dijela vlasništva do iznosa od



26% od strane banke u Crnogorskoj plovidbi bi služio kao kolateralna garancija. Garancija otplate kredita bi bila upisana hipoteka na brodove. Iz projektovanih rezultata poslovanja, može se zaključiti da je investicija profitabilna. Svi ulazni parametri su pažljivo odabrani i dosta su ispod nivoa trenutnih vrijednosti na pomorskom tržištu. Čak i sa ovim vrijednostima vidi se da se kredit može uredno otplaćivati, učešće vratiti i da je značajan ostatak sredstava. Akumulirana gotovina na kraju investicionog perioda od 12 godina, ukupno iznosi 20.467.000 USD.