



JP "Regionalni vodovod Crnogorsko primorje"

Broj 19-1382/1

Budva, 10. 05. 2019 god.

Studija slučaja

Poslovanje Regionalnog vodovoda Crnogorsko primorje

sa akcentom na finansijske, operativne i pravne izazove u bliskoj i dalekoj budućnosti

10. April 2019 godine

Sadržaj

Uvod	4
Pijaća voda - Globalni problem budućnosti	6
Crna Gora - Porazni podaci o gubicima vode	7
Kvantifikovanje gubitaka vode	9
Podaci o gubicima RVCP	10
Cjenovna politika RVCP prema opštinskim VIK-ovima	10
Cijene vode prema krajnjim potrošačima	11
Kvalitet vode RVCP	12
Problematika uvoza vode	13
O Regionalnom vodovodu Crnogorsko primorje (RVCP)	14
Novi izvori prihoda RVCP	15
Kapaciteti RVCP	15
Izvoz vode RVCP	16
Kratka analiza potencijala	16
Tržište prodaje flaširane vode	17
Optika	17
Rezime priče o novim приходima	17
Investicija u infrastrukturu RVCP	19
Trenutne isporuke vode	19
Buduće investicije	21
Nelegalna eksploatacija pijeska i šljunka, moguće slijeganje ili nabiranje zemljišta	22
Finansijski izvještaji RVCP u periodu 2008 - 2018. godina	23
Prihodi	24
Profit	25
Finansijski rashodi	26
Potraživanja	27
Odnos potraživanja, prihoda i neto profita	28
Krediti	28
Nekretnine, postrojenja i oprema	29
Sudski spor sa Strabagom	30

Osnovne informacije o Strabag grupi	30
Glavni finansijski pokazatelji Strabag grupe	32
Strabag u Crnoj Gori	34
Sudski spor RVCP i Strabaga	35
Sudske odluke	36
Mišljenje Državne revizorske institucije	37
Revizorski izvjestaji (eksterna revizija)	38
Dodatna eksterna mišljenja vezano za nalaz DRI	39
Otvorena pitanja	41
Za sami kraj... Hvala!	42

Uvod

Voda. Jedinstvena po tome što je **jedina** prirodna supstanca koja se može naći u sva tri agregatna stanja: čvrstom, tečnom i gasovitom. Na našoj planeti je prisutna **stotinama miliona godina.**

Crna Gora. Jedinstvena po **nedovoljno efikasnom** upravljanju **bogatim** vodnim potencijalom. U danima kada kreće istraživanje nafte ("crnog zlata") na crnogorskom primorju, sve su prilike da **dragocjeni** vodni crnogorski resurs **nedovoljno razumijemo** i koristimo za ukupan razvoj države kojoj je odrednica "ekološka" upisana u najviši pravni akt - **Ustav.**

Zašto pišem da **nedovoljno efikasno** upravljamo ovim bogatstvom? Naime, prema zvaničnim izvještajima, **gubici vode u Crnoj Gori su ogromni i iznose čak 69,2%** od **ukupno** potisnutih količina vode. U ovoj studiji slučaja, gubitke vode smo uspjeli da kvantifikujemo koristeći jednostvanu ali dovoljno dobru analizu; **oni iznose najmanje 34 miliona eura godišnje.**

Naravno, ovi gubici jesu prvenstveno uslovljeni **dotrajalom** infrastrukturom u koju se **nije ulagalo** decenijama. Ipak, primjer kompanije Regionalni vodovod Crnogorsko primorje (u daljem tekstu: RVCP) pokazuje da gubici vode mogu biti izuzetno niski; RVCP **ima gubitak od svega 4,16% ukupne potisnute vode,** i to prvenstveno zbog **relativno nove infrastrukture** (dio ojevovoda koji su stari preko 30 godina i novi vodovodi koji su stari 8 godina) i adekvatnog održavanja u koju je uloženo **preko 80 miliona eura.**

Polazeći od te činjenice ali i brojnih **drugih aktuelnosti** vezano za rad RVCP, smatrao sam da je neophodno otvoriti temu o poslovnim izazovima sa kojima se ova kompanija susrijeće. **Kao i uvijek, studija slučaja je lišena bilo kakve politike, spoljnih uticaja i komentara.** Analize i studije slučaja radimo isključivo na bazi činjenica i fakata; u ovoj studiji slučaja, dotakli smo se **najvećeg** broja pitanja koja sa pravom otvaramo u trenutku kada se određuje **budući pravac** razvoja RVCP. Pišemo o vodnim **resursima** države, **gubicima** na mreži, finansijskim i **revizorskim** izvještajima RVCP, planiranim **investicionim** aktivnostima, **sudskom sporu** sa Strabagom i brojnim drugim **aspektima** koji će svima pomoći da razumiju **kompleksnost** situacije u kojoj se ova kompanija nalazi.

Po prvi put od kada radimo analize i studije slučaja, dobili smo **jasne i precizne** informacije od jednog preduzeća u državnom vlasništvu shodno Zakonu o slobodnom pristupu informacijama (SPI). **Dodatno, većina podataka koje smo koristili bili su dostupni kroz zaista detaljne, javno dostupne godišnje**

izvještaje o radu. Ipak, podaci koje smo dobili Zakonom o SPI puno su pomogli da **profesionalno** obradimo studiju slučaja a sve u cilju **zaokruživanja** ukupnog konteksta u kome ova kompanija **posluje**.

Ova studija slučaja će **baciti svijetlo** na samo jedan segment složene "vodene" slagalice a koja može (a lično mislim i mora) promijeniti **pogled** svakog crnogorskog građanina na **resurs** koji tako **olako doživljavamo** i prosipamo a koji je zapravo - **luksuz**.

p.s. ako niste znali, do 80% ljudskoj mozga čini voda, dok čini 66% ljudskog tijela. Sjajan uvod u priču, zar ne?

Podgorica, April 2019 godine

Fidelity consulting doo Podgorica

Miloš Vuković
Izvršni direktor

Pijaća voda - Globalni problem budućnosti

Povezujući svaki aspekt života na planeti Zemlji, voda teče kroz tri stuba održivog razvoja - ekonomskog, socijalnog i ekološkog. Vodni resursi jedni su od ključnih poluga za postizanje smanjenja siromaštva, inkluzivnog rasta, javnog zdravlja i sigurnosti hrane.

Pokušajte da razumijete sljedeću informaciju - voda koju pijete danas je vrlo vjerovatno bila ista ona koju su koristili dinosauri prije nekoliko stotina miliona godina! Ako niste znali, ista voda cirkuliše kroz svoja tri agregatna stanja tokom stotina miliona godina.

Ipak, u poslednjem vijeku, pijaća voda postaje sve manje dostupna. Naime, dok je količina pijaćih voda na planeti ostala prilično konstantna tokom vremena, život na planeti Zemlji je eksponencijalno rastao. Ekonomski posmatrano, možemo zaključiti sljedeće: ponuda (pijaća voda) ostala je na istom nivou a potražnja (broj stanovnika i njihove potrebe) se povećava; ovo znači da se konkurencija za korišćenje čiste pijaće vode povećava sa protokom vremena.

Kako vodu doživljavamo zdravo za gotovo, podaci o njoj (ne)dostupnosti su nevjerovatni: iako je 70% površine Zemlje pokriveno vodom, čak 97,5% od te površine je slana voda koju ljudi ne mogu konzumirati. Od preostalih 2,5%, najveći dio se nalazi u glečerima i teško dostupnim mjestima. Dakle, dostupna pijaća voda predstavlja svega 0,007% (**da, skoro pa hiljaditi dio procenta!**) ukupnih voda na planeti koja treba da zadovolji i hrani gotovo 7 milijardi ljudi.

Nadalje, prema izvještaju Ujedinjenih nacija, u prošlom vijeku, korištenje pijaće vode poraslo je više nego dva puta u odnosu na stopu porasta broja stanovnika. Procenjuje se da će do 2025. godine 1,8 milijardi ljudi živeti u područjima u kojima prijeti nedostatak vode, pri čemu dvije trećine svjetske populacije žive u regionima koji imaju probleme sa vodom. Glavni izazov sa kojim se sada suočavamo je kako efikasno očuvati, upravljati i distribuirati vodu za buduće generacije.

Predviđa se da će se potražnja za vodom globalno povećati za 55% između 2000. i 2050. godine. Veliki dio potražnje se odnosi na poljoprivredu, koja čini 70% globalne potrošnje slatke vode, a proizvodnja hrane će morati porasti za 69% do 2035. godine kako bi se prehranilo stanovništvo čiji se broj neumoljvo povećava.

Kakav se ovakav ograničen resurs koristi u Crnoj Gori? Spremite se na prilično negativno iznenađenje.

Crna Gora - Porazni podaci o gubicima vode

Adekvatno upravljanje vodama podrazumijeva maksimizaciju potencijala prirode u cilju postizanja tri glavna cilja upravljanja vodama - povećanje njene dostupnosti, poboljšanje njenog kvaliteta i smanjenje rizika.

Kakvo je stanje u Crnoj Gori?

Prema Informaciji o stanju u oblasti vodosnadbijevanja i upravljanja otpadnim vodama iz 2015. godine, u vodovodne sisteme opština na Crnogorskom primorju potisnuto je ukupno oko 60.274.947 m³ vode, a fakturisano oko 13.486.659 m³ vode, od čega je pravnim licima fakturisano 3.660.012 m³ vode, a fizičkim licima 9.826.647 m³ vode. Prosječna vrijednost ukupnih gubitaka vode (tehnički gubici usljed nesipravnosti ili dotrajalosti mreže za distribuciju vode kao i gubici zbog nelegalnog korišćenja vode) **na nivou ovog područja iznosila je 77,6 %**. Najveći gubici u distributivnoj mreži zabilježeni su u vodovodnom sistemu Cetinja, Kotora i Herceg Novog.

Situacija nije bolja ni u opštinama u centralnom i sjevernom regionu: u toku 2015. godine u sistem vodosnabdijevanja opština centralnog i sjevernog regiona, potisnuto je ukupno oko 72.825.347 m³ vode, od čega je ukupno fakturisano 27.513.753 m³ i to 5.135.142 m³ vode pravnim licima i 22.378.611 m³ vode fizičkim licima. **Ukupni gubici iznosili 62,3 %**. Najveći gubici zabilježeni su u vodovodnom sistemu Berana, Rožaja i Žabljaka.

Po opštinama, gubici su prikazani u sljedećoj tabeli:

OPŠTINA	Gubici
Ulcinj	75%
Bar	73%
Budva	76%
Tivat	71%
Kotor	82%
Herceg Novi	80,6%
Cetinje	83%
Andrijevica	24%
Berane	78%
Bijelo Polje	68,5%
Danilovgrad	49%
Kolašin	55%
MOjkovac	65%
Nikšić	67%

OPŠTINA	Gubici
Plav	43%
Pljevlja	71%
Plužine	15%
Podgorica	55%
Rožaje	85%
Šavnik	20%
Žabljak	80%
Ukupno	69,2%

Zvaničan podatak da se izgubi **69,2%** vode koja se isporučuje djeluje nevjerojatno. Ipak, stanje se iz godine u godinu ne mijenja; naši problemi sa infrastrukturnom mrežom u opštinskim kompanijama su enormni. **Investicije u obnavljanje vodovodne mreže gotovo i da ne postoje; simbolične investicije su nedovoljne da se rasipanje prirodnog vodnog bogatstva zaustavi.**

Kvantifikovanje gubitaka vode

Hajde da pokušamo da kvantifikujemo godišnje gubitke vode. Ako pretpostavimo da je prosječna cijena jednog kubika vode (hiljadu litara) ona koju RVCP fakturiše opštinskim vodovodima 0,37 eura, Crna Gora godišnje bukvalno prospe najmanje 34 miliona eura na osnovu gubitaka vode.

	Južni region	Centralni i sjeverni region	Ukupno
Isporučeno	60.274.947	72.825.347	133.100.294
Fakturisano	13.486.659	27.513.753	41.000.412
Gubici	46.788.288	45.311.594	92.099.882
Prosječna cijena (eur po m3)	0,37	0,37	0,37
Ukupno gubici	17.311.667	16.765.290	34.076.956

A ako primijenimo maloprodajnu cijenu vode koju opštinski vodovodi prodaju krajnjem potrošaču koja ide i do 2,55 eura (Budva), i pretpostavimo da prosječan kubik vode krajnjem kupcu košta 0,81 eura (prosječno za pravna i fizička lica), matematika pokazuje još drastičnije podatke - godišnje se negdje izgubi skoro 74,6 miliona eura vode.

	Ukupno
Isporučeno	133.100.294
Fakturisano	41.000.412
Gubici	92.099.882
Prosječna cijena (eur po m3)	0,81
Ukupno gubici	74.600.904

Podaci o gubicima RVCP

Prije nego pređemo na podatke o gubicima RVCP, veoma je važno naglasiti razliku između sistema rada opštinskih ViK-ova (Vodovod i kanalizacija) i RVCP. Naime, opštinski ViK-ovi imaju gubitke zbog naslijeđenog problema dotrajale infrastrukture u koju se nije ulagano decenijama. Poslovni model je takav da prodaju vodu velikom broju potrošača koji nijesu uredni u izmirivanju svojih obaveza. Karakteristika gotovo svih opštinskih ViK-ova je: visok nivo fiksnih troškova (prvenstveno troškova zaposlenih), nizak nivo investicija i značajna potraživanja od fizičkih i pravnih lica. Dodajmo tome i katastrofalne podatke o gubicima na mreži; dolazimo do jasne slike o neodrživosti takvog modela poslovanja.

Sa druge strane, RVCP, prodaje vodu "na veliko" i to malom broju potrošača (opštinskim ViK-ovima). Zbog toga ima niske troškove zaposlenih, kao i manji nivo potraživanja koja uredno i lako može naplatiti. Ipak, ogromni iznosi investicija sa jedne i nedovoljna iskorišćenost kapaciteta van sezone, opterećuju ukupnu finansijsku poziciju RVCP.

Kada govorimo o gubicima RVCP, na 135 kilometara cjevovoda i isporučenih 9.097.278m³ vode u 2017. godini, gubici iznose 396.278 m³ ili **4,16%**. Ako jedan kubik košta 0,37 eura, onda gubitak vode RVCP iznosi **146.622 eura**.

Cjenovna politika RVCP prema opštinskim ViK-ovima

Kako bi kompletirali kontekst poslovanja RVCP i opštinskih ViK-ova, potrebno je analizirati cjenovnu politiku.

Prema Odluci o cijenama vode iz regionalnog vodovodnog sistema (RVS) koja je donesena početkom 2016. godine, u martu 2017. godine zaključeni su novi ugovori o isporuci vode sa ViK-ovima Bar i Herceg Novi, na period od 6 mjeseci. Shodno navedenoj odluci o cijenama vode, voda isporučena ovim ViK-ovima fakturisana po jediničnoj cijeni od 0,52 €/m³ bez PDV-a. Za ViK-ove koji su u kontinuitetu preuzimali vodu tokom kalendarske godine, po ranije zaključenim ugovorima, cijena isporuke vode iznosila je 0,37€/m³ bez PDV-a (osim Herceg Novog koji ima tromjesečne ili polugodišnje ugovore).

Opštinski ViK plaćaju litar pijaće vode od 0,00052 eura (ili dvadeseti dio euro centa) ili 0,00037 eura (ili nešto malo od trećine centa), bez pdv-a, u zavisnosti od potpisanog ugovora.

Dodatno, prema Izvještaju o radu iz 2017. godine, RVCP može ponuditi i nižu cijenu po kubiku, ukoliko bi se kapacitet ovog sistema koristio u većoj mjeri. Hajde da napravimo sljedećuprocjenu: ukoliko bi RVCP isporučivao 80 odsto kapaciteta, cijena bi mogla da bude 0,10 eura po kubnom metru vode. **Zamislite da upravljate kompanijom (opštinski Vodovod i kanalizacija) kojoj možete da smanjite trošak za tri do 5 puta (sa 0,37 ili 0,52 eura po kubiku na 0,1 eur po kubiku)? Šta bi uradili?**

Cijene vode prema krajnjim potrošačima

Opštinski ViK fakturišu krajnjim potrošačima vodu po sljedećim cijenama

Vodovod i kanalizacija	Cijena vode pravna lica- sezona eur/ m ³	Cijena vode fizička lica – sezona eur/ m ³	Cijena vode pravna lica -van sezona eur/m ³	Cijena vode fizička lica- van sezona eur/m ³
Tivat	2,70	1,35	2,70	1,35
Kotor	2,76	1,66	2,76	1,66
Budva (sa prečišćavanjem)	3,17	1,58	3,17	1,58
Budva (bez prečišćavanja)	2,55	1,27	2,55	1,27
Bar	2,40	1,25	2,40	1,25
Ulcinj	2,52	1,13	2,18	1,13
Herceg Novi	2,16	1,05	2,16	1,05
Andrijevića	0,61	0,27	0,61	0,27
Berane	1,29	0,33	1,29	0,33
Bijelo Polje	2,02	0,58	2,02	0,58
Pljevlja	2,054	0,648	2,05	0,64
Kolašin	2,359	0,786	2,359	0,786
Danilovgrad	1,71	1,07	1,71	1,07
Mojkovac	2,04	0,55	2,04	0,55
Nikšić	1,93	0,817	1,93	0,817
Podgorica	1,995	0,607	1,995	0,607
Žabljak	2,50	0,61	2,50	0,61
Plužine	1,91	0,44	1,91	0,44
Rožaje				
Plav	1,12	0,40	1,12	0,40
Cetinje	3,391	0,963	3,391	0,963
Šavnik *				

Vodovod Šavnik nema formiranu cijenu po m³ vode. Sve cijene su paušalne : 0,12€ po osobi za fizička lica i 0,20€ po m² poslovnog prostora.

*

Mala digresija na ovu temu koju inače znate: pola litre vode za piće u prodavnici bez pdv-a košta 0,4 eura. Kubik flaširane vode upakovane u ambalažu prosječno iznosi 800 eura bez pdv-a. Podsjetimo, RVCP isporučuje kubik vode po cijeni od 0,37 eura ili 2.000 puta manje. **Dvije hiljade puta manje (ne procenata, već puta)!** Naravno, prateći troškovi flaširane vode su brojni: ambalaža, marketing, transport, dodatne analize što u krajnjem povećava njenu cijenu.

Ali šta kažete na maržu koja se mjeri stotinama/hiljada procenata?

Kvalitet vode RVCP

Prema Uredbi o klasifikaciji i kategorizaciji površinskih i podzemnih voda, vode koje se mogu koristiti za piće i prehrambenu industriju razvrstavaju se u četiri klase, i to:

- klasa A - vode koje se u prirodnom stanju, uz eventualnu dezinfekciju, mogu koristiti za piće;
- klasu A1 – vode koje se poslije jednostavnog fizičkog postupka prerade i dezinfekcije mogu koristiti za piće;
- klasu A2 - vode koje se mogu koristiti za piće nakon odgovarajućeg kondicioniranja (koagulacija, filtracija i dezinfekcija);
- klasu A3 - vode koje se mogu koristiti za piće nakon tretmana koji zahtijeva intenzivnu fizičku, hemijsku i biološku obradu sa produženom dezinfekcijom i hlorinacijom, odnosno koagulaciju, flokulaciju, dekantaciju, filtraciju, apsorpciju na aktivnom uglju i dezinfekciju ozonom ili hlorom.

Izvorište Bolje Sestre je podzemni izvor na lokalitetu Malo Blato u basenu Skadarskog jezera. Voda tog izvora je izuzetnog kvaliteta i po navedenoj uredbi je voda A1 klase. Važno je naglasiti da nije riječ o vodi iz Skadarskog jezera, već o vodi iz podzemnog karstnog izvora, kojie je vodozahvatom odvojen od vode iz jezera.

Voda iz ovog izvorišta je izuzetnog kvaliteta i ispunjava uslove za flaširanje vode, što je potvrđeno od strane Instituta za javno zdravlje Crne Gore i od inostranih laboratorija: Institut Technologiezentrum Wasser iz Karlsruhea, Njemačka i Biološki institut „Siniša Stanković” iz Beograda, Srbija.

Dakle, voda iz RVCP je voda izuzetnog kvaliteta i nakon jednostavnog fizičkog postupka prerade i dezinfekcije, može se koristiti za piće.

Pa zašto onad ne pijemo domaću vodu vrhunskog kvaliteta? Zašto turistička privreda ne potencira ovu nesumnjivu dodatnu vrijednost ukupnoj turističkoj privredi koja doprinosi preko milijardu eura BDP-u?

Problematika uvoza vode

Prema podacima Privredne komore, trenutno u Crnoj Gori radi pet fabrika za flaširanje vode. Dodatno, 2016. godine uvezeno je 40 miliona litara vode, a izvezeno je samo 768,3 hiljade litara. Finansijski efekat - uvozimo vodu vrijednu 8 miliona eura, a izvozimo par stotina hiljada eura.

Crna Gora dosljedno sprovodi CEFTA sporazum koji pogoduje velikim regionalnim proizvođačima i distributerima vode. Prevedeno na razumljiv jezik - Crna Gora je otvoreno tržište za regionalne vode dok istovremeno ima sopstvenu proizvodnju vode koja je, ako ne bolja, onda u najmanju ruku istog kvaliteta kao i vode koje uvozimo.

U izvještaju o radu RVCP za 2017. godinu, menadžment ove kompanije je prepoznao navedenu problematiku i najavio izgradnju fabrike za flaširanje vode u narednom periodu. Takođe, u izvještaju je najavljena i mogućnost proizvodnje napitaka kao što su npr. hladni čajevi, razni energetske napitci i dr., s obzirom na činjenicu da se tehnologija za proizvodnju flaširane vode u mnogo segmenata podudara sa tehnologijom za proizvodnju napitaka kao što su npr. hladni čajevi, razni energetske napitci i dr., pored razvoja aktivnosti na izgradnji fabrike za flaširanje vode.

Ukoliko se ove investicije realizuju, možemo govoriti o činjenici da državne kompanije imaju perspektivu ukoliko njima rukovodi odgovorni menadžment koji treba da podnosi račune za svoje rezultate. Uparivanjem domaćeg znanja i nespornog prirodnog resursa zaista možemo iskoristiti šansu da vodni resurs pozicioniramo tamo gdje mu je mjesto - kao jedan od najvećih potencijala ove države. Adekvatnim promišljanjem i pametnim investicijama, RVCP se može postaviti kao čvorište svih strateških nacionalnih odluka koje se tiču voda Crne Gore.

O Regionalnom vodovodu Crnogorsko primorje (RVCP)

Javno preduzeće "Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje" Budva osnovano je 1991. godine. RVCP je preregistrovano u Centralnom registru Privrednog suda u Podgorici, 2. decembra 2010.

Osnovne registrovane aktivnosti RVCP su sljedeće:

- izgradnja objekata regionalnog sistema vodosnadbijevanja;
- obavljanje poslova vodosnadbijevanja;
- stalna i redovna isporuka vode za piće i druge potrebe opštine do mjernog instrumenta na mjestu povezivanja sa njenim vodovodnim sistemom;
- obezbeđivanje, zaštita i upravljanje regionalnim sistemom vodosnadbijevanja;
- investiciono i tekuće održavanje i rekonstrukcija objekata i postrojenja radi obezbeđenja funkcionalnosti regionalnog sistema vodosnadbijevanja,
- obavljanje i drugih poslova u skladu sa Zakonom i Statutom.

Kompanija ima zaista detaljne i iscrpne godišne izvještaje o radu i planove rada iz kojih smo sistematizovali osnovne poslovno-finansijske karakteristike, koje su po našem mišljenju sljedeće:

- Poslovni model uslovljen je ekonomijom obima;
- Generisanje prihoda je sigurno dok njihov nivo varira usljed izmjene zakonskih rješenja;
- Niski gubici vode na mreži;
- Snažno izražen sezonalitet uslovljen turističkom sezonom;
- Neiskorišćenost kapaciteta van turističke sezone;
- Značajne investicije u infrastrukturu;
- Značajna zaduženost uslovljena kapitalnim ulaganjima;
- Značajne planirane investicijama;
- Visok operativni cash flow;
- Visoki fiksni troškovi i amortizacija;
- Ogroman potencijal za flaširanje vode, hladnih čajeva i piva;
- Veliki potencijal u pružanju iznajmljivanja protoka kroz optička vlakna (registrovani su kod Agencije za elektronske komunikacije i poštansku djelatnost Crne Gore).

Iz navedenih izvještaja, može se zaključiti da je RVCP samostalno iznio investiciju izgradnje regionalnog vodovodnog sistema ali i projekte Svjetske banke a vezano za komunalni otpad (Lovanja, prva sanitarna deponija u Crnoj Gori i Možura, između Bara i Ulcinja).

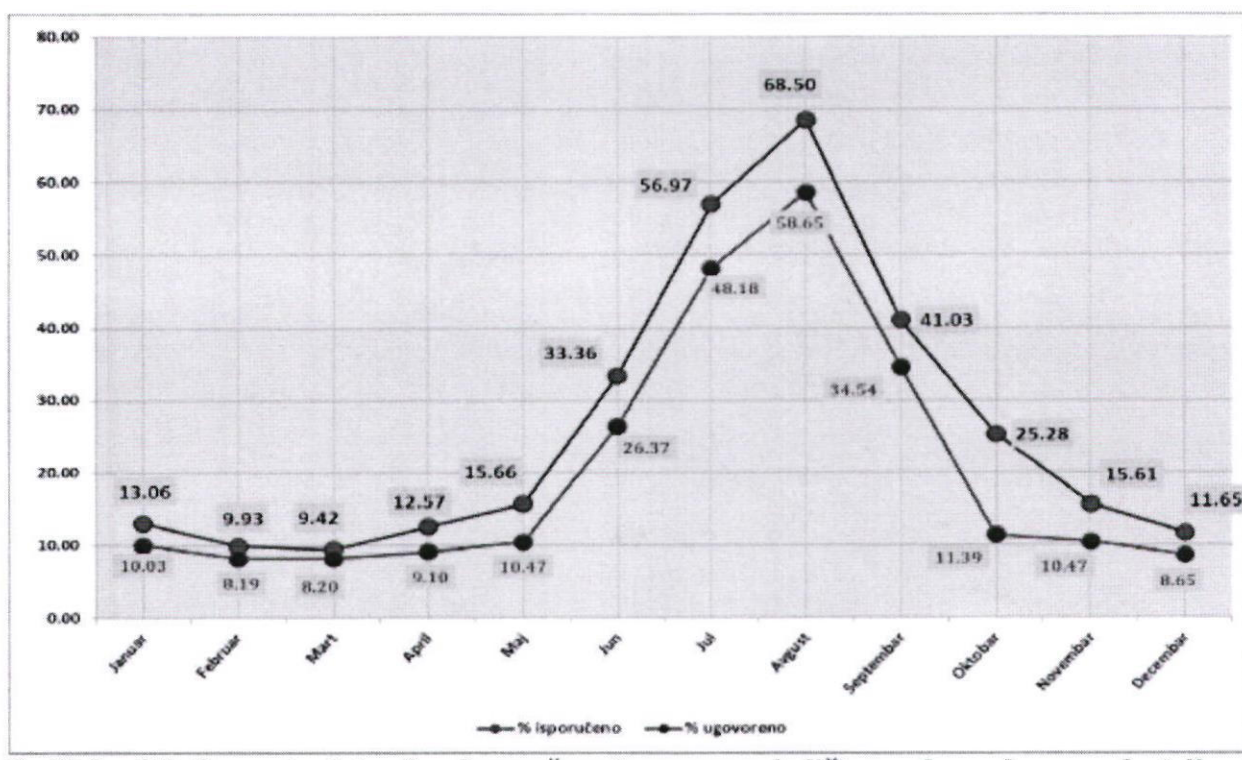
Na osnovu ovakvo postavljenih karakteristika kompanije, u narednim stranama ćemo se baviti poslovnim izazovima ove kompanije u smislu generisanja novih prihoda, investicijama, analizom finansijskih izvještaja, mišljenja Državne revizorske institucije i eksterne revizije i na kraju udskog spora sa Strabagom.

Novi izvori prihoda RVCP

Kapaciteti RVCP

Prije nego otvorimo priču o novim izvorima prihodima RVCP, mora se pogledati da li uopšte postoji kapacitet za generisanje novih prihoda. Prema podacima iz izvještaja o radu RVCP za 2017. godinu, kapaciteti su - neiskorišćeni u većem dijelu godine.

Na grafiku je prikazan procentualni prikaz isporučene i ugovorene količine vode u odnosu na instalirani kapacitet prve faze RVS po mjesecima u 2017. godini. Dodatno, u izvještaju o radu stoji da je "Krak RVS od PK „Prijevor“ prema Tivtu, Kotoru i Herceg Novom u periodu 01-31.08.2017.godine radio na gornjoj granici kapaciteta I faze RVS (maksimalnih 100% iskorišćenosti kapaciteta). Ovakva situacija se javlja već tri godine zaredom.



Infrastrukturu RVCP prati izražen sezonalitet, što je, uostalom, karakteristika crnogorske turističke privrede. Najveći zadatak menadžmenta u narednom periodu će biti kako iskoristiti ogromne kapacitete koje RVCP ima a koji ostaju neiskorišćeni van ljetnje sezone.

Govorimo o preko 27 miliona kubika vode ili 27 milijardi litara vode. Godišnjeg neiskorišćenog potencijala.

Kakav strateški resurs.

Izvoz vode RVCP

RVCP svoje poslovanje može unaprijediti izvozom vode za piće, s obzirom na relativno mali stepen iskorišćenosti vodovodnog sistema u toku godine, koji u posljednje tri godine iznosi 27 % na nivou godine, dok svoj maksimalni kapacitet ima u ljetnjim mjesecima.

Iako stepen iskorišćenosti vodovodnog sistema u toku godine od 27% izgleda malo, to predstavlja povećanje od 100% u odnosu na 2014. godinu, kada je on iznosio 14%. Dodatno, podaci iz izvještaja o radu pokazuju da je broj dana kada je stepen iskorišćenosti od blizu 100% sve veći, što govori da se voda iz RVCP sve bolje plasira u toku sezone.

Postoje dva načina korišćenja ogromnog potencijala:

1. Prodaja na veliko kroz izvoz vode tankerima:
 1. Brodski izvoz vode za piće preko platforme, na lokaciji rt Krčevac u Sutomoru, tankerima kapaciteta do 300.000 m³;
 2. Brodski izvoz vode za piće preko Luke Bar, tankerima maksimalnog kapaciteta do 80.000 m³
2. Prodaja vode na malo - flaširanje vode, proizvodnja hladnih čajeva i energetske napitaka.

Prema izvještaju o radu, RVCP je pokrenulo niz aktivnosti za realizaciju prve opcije broskog izvoza.

Druga opcija je opcija flaširanja vode. I u tom pravcu je RVCP sprovelo aktivnosti za realizaciju ove ideje: pripremu fizibiliti studije koja treba da pokaže isplativost investicije u pogon za flaširanje vode.

Kratka analiza potencijala

Nezavisno od te analize, pripremili smo jednostavnu matematiku o prihodima po ovom osnovu. RVCP isporučuje 1 kubni metar (1.000 litara vode) za 0,37 eura odnosno 0,52 eura. U maloprodaji, 1.000 litara upakovana u flašice se prodaje od 300 - 800 eura, što predstavlja veću cijenu za više od 1.000 puta.

Krenimo redom:

1. U jednom kubnom metru vode ima 1.000 litara.
2. godišnji neisporučeni potencijal RVCP 25,6 miliona kubnih metara,
3. prodajna cijena jednog litra vode iznosi 0,10 eura (bez ambalaže)

Dolazimo do nevjerovatne cifre da je maksimalni prihod koji RVCP može ostvariti **2,5 milijardi eura** ukoliko svu vodu mimo isporuke opštinskim ViK-ovima. Naravno, kako ovaj scenario nikako nije realan, napravili smo obračun za proizvodnju 10% od godišnjih neiskorišćenih kapaciteta:

	Obračun maksimalnog kapaciteta prodaje vode	Obračun kapaciteta prodaje vode - 10% od kapaciteta
Godišnji kapacitet m3	34.698.600	34.698.600
Isporučeno 2017	9.097.278	9.097.278
Razlika potencijala m3	25.601.322	2.560.132,2
Broj flaša od 1 litra	25.601.322.000	2.560.132.200
Prosječna prodajna cijena vode 1 litar (bez pdv-a)	0,10	0,10
Prihod od prodaje	2.560.132.200	256.013.220

Naravno, ovo je prejednostavna matematika i govori samo o prihodima. Ipak, smatramo da je veoma važno da se razumije potencijal koji vodni resurs sa sobom nosi.

Tržište prodaje flaširane vode

Da li postoji tržište za ovoliku količinu vode? Skromno crnogorsko tržište koje generiše godišnji prihod od 8 miliona eura? Ne. Regionalno tržište na kome su prisutni jaki regionalni i internacioni igrači? Moguće, ali jako teško. Međunarodno tržište? Da.

Optika

U okviru regionalnog vodovodnog sistema nalazi 90 km optičkog kabla sa 48 vlakana. RVCP je kod nadležne Agencije za elektronsku komunikaciju i poštansku djelatnost registrovan kao operater za uslugu iznajmljivanje optičkih vlakana, što znači da postoji prostor za komercijalizaciju ove infrastrukture.

Rezime priče o novim prihodima

RVCP treba paralelno da priprema nekoliko modela generisanja dodatnih prihoda:

1. definisanje kvalitetnog odnosa sa opštinskim ViK-ovima u smislu veće isporuke vode mimo glavne sezone
2. izvoz vode "na veliko" putem tankera kroz multilateralnu saradnju sa državama kojima je voda dragocjen resurs
3. Flaširanje vode, čajeva i energetskih napitaka
4. iznajmljivanje optičke infrastrukture telekom provajderima

Naravno, svaki od ovih izvora prihoda prate i dodatne kapitalne investicije ali i operativni troškovi.

Zbog izazovne finansijske situacije u kompaniji, mora se naložiti velika opreznost prilikom definisanje budućih kapitalnih ulaganja koje će, neminovno pratiti i značajni operativni troškovi.

Svakako, ono što su naftna polja za zemlje proizvođače nafte, to je za Crnu Goru voda i RVCP, kao jedna od nosećih kompanija ovog resursa. Stoga, logično pitanje koje se postavlja: kome može biti u interesu da ova kompanija bude u blokadi preko 235 dana, čime se potencijalno ugrožava turistička sezona na crnogorskom primorju koje najviše doprinosi ukupnoj crnogorskoj turističkom proizvodu.

Investicija u infrastrukturu RVCP

Prilikom sagledavanja ukupne finansijske pozicije jedne kompanije sa visokim osnovnim sredstvima, polazna tačka predstavlja pitanje o investicijama: da li je u kompaniju preinvestirano ili ne?

Činjenice o investicijama su sljedeće:

1. Osnovna sredstva rastu sa 48 miliona eura, koliko su iznosila 2008. godine, na preko 100 miliona eura, koliko su iznosila 2010. godine,
2. Ogromna ulaganja u izgradnju cjevovoda i postrojenja iziskivala su značajna finansijska sredstva koja su obezbijeđena kako iz kredita tako i iz sopstvenih izvora kompanije,
3. Kompanija radi sa proječnom godišnjom stopom iskoristivosti sistema od 27% (ranije svega 14%), dok tokom ljetnjih mjeseci postrojenja rade na 100% kapaciteta (dionica Budva - Tivat), ukazuju da, uzimajući u kontekst izražen sezonalitet turističke sezone.

Iz ove veoma jednostavne analize možemo zaključiti da je RVCP ima problem prevelikih investicija koje su pak uslovljene trendom sezonaliteta turističke privrede. Investicija izgradnje regionalnog vodovoda je finansirana sa preko 36 miliona eura od strane međunarodnih kreditora a za koje su izdate državne garancije. Otplatu kredita od preko 22 miliona eura karakteriše visoka finansijska disciplina jer nije bilo kašnjenja u otplati, iako su godišnji anuiteti po kreditima iznosili do 70% godišnjih prihoda. Dodatno, iz javno dostupnih podataka, do momenta blokade nije bilo evidentiranih problema u plaćanjima obaveza po osnovu poreza, plata i ostalih obaveza iz poslovanja.

Zbog značajne investicije, velikih troškova amortizacije ali i odliva po osnovu kamata i otplate kredita, RVCP ima izuzetno izražen finansijski leveridž. Stoga, svaka nova investicija mora biti filigranski precizno izvagana, kako se pozicija kompanije na bi ugrozila.

Trenutne isporuke vode

Opštinska vodovodna i kanalizaciona preduzeća (ViK-ovi) preuzimaju značajno manje količine vode od stvarno potrebnih, odnosno od količina na koje je sistem projektovan, zbog čega je, ukupno gledano, i iskorišćenje sistema vrlo nisko. Od početka rada regionalnog vodovodnog sistema (RVS), zaključno sa decembrom 2017. godine, ViK-ovima je isporučeno je 56.777.296 m³ vode, iako je, uzimajući u obzir kapacitet RVS, u toku samo jedne godine moglo biti isporučeno 34.689.600 m³.

Stavka	Podaci
Broj godina od početka rada RVS	8
Godišnji kapacitet m ³	34.698.600
Moguća isporuka m ³	277.588.800
Isporučeno m ³	56.777.296
Iskorišćenost kapaciteta 2010 - 2017	20,45%

Zamislite, u proteklih kumulativno 8 godina koristili smo svega 20% vodnog potencijala iz RVCP. Ipak, konstatujemo da se taj trend poboljšava: kako smo ranije

naveli, u 2014. godini, koristili smo 14% vodnog potencijala a danas koristimo duplo više - 28%.

Buduće investicije

Prema izvještaju o radu i ostalim dostupnim informacijama, RVCP planira brojne investicije od kojih su najveće:

- Povezivanje opštine Herceg Novi na regionalni vodovodni sistem a koji je vrijedan 2 miliona eura
- Ulazak na tržište maloprodaje vode do kranjeg kupca, što će predstavljati poseban izazov koji će se morati pažljivo pripremati
- Izgradnja druge faze regionalnog vodovodnog sistema (RVS) projektovanjem drugog cjevovoda sjevernog kraka RVS na dionici PK „Prijevor“ – Tivat koji se već tri godine se zaredom u ljetnjem periodu koristi sa 100 % kapaciteta (povećanje sa 330 l/s na 700 l/s). Iznos ove investicije nije dostupan kroz izvještaje o radu
- Izgradnja vodovodne i kanalizacione mreže za naselje Dobre Vode i Veliki Pijesak.
- Pokretanje projekata za izvoz vode na veliko - izgradnja vodovodnih cijevi do mora. Iznos ove investicije nije dostupan,
- Pokretanje proizvodnje flaširanje vode, hladnih čajeva energetskih napitaka. Iznos ove investicije nije dostupan.
- Kamp naselje "Iskreno zelenilo". Iznos ove investicije nije dostupan.

Imajući u vidu izazovnu finansijsku situaciju u kompaniji, tri stvari su jako važne prilikom donošenja odluke o budućim investicijama: oprez, oprez i samo oprez.

Nelegalna eksploatacija pijeska i šljunka, moguće slijeganje ili nabiranje zemljišta

Obzirom da kompanija upravlja državnom imovinom vrijednom preko 100 miliona eura, prema Zakonu o državnoj imovini, dužno je da sa povjerenom imovinom postupa zakonito i ekonomično, sa pažnjom dobrog domaćina i da odgovara za to.

Imajući u vidu navedeno, u izvještajima o radu posebno se apostrofiraju problemi nelegalne eksploatacije pijeska i šljunka iz korita rijeke Morače na prostoru koje gravitira izvorištu, odnosno nekontrolisano skidanje šljunčanih slojeva koji predstavljaju zaštitu karstnog izvorišta Bolje Sestre, smanjuje zaštitni pojas aluviona oko izvorišta Bolje Sestre i izvorište čini podložnim prodoru eventualnog zagađenja. Tom se eksploatacijom može ugroziti, kako kvalitet, tako i kvantitet vode izvorišta Bolje Sestre.

RVCP je tokom 2014, 2015 i 2016 godine dostavilo inspekciji preko 125 prijava za nelegalnu eksploataciju pijeska i šljunka sa foto dokumentacijom, kao i prijavu Osnovnom državnom tužiocu u Podgorici u avgustu 2014. godine.

Dodatno, u izvještajima o radu jasno piše da je RVCP duže vremena suočeno sa otvorenim pitanjem vezanim za nabiranje ili slijeganje zemljišta na kojem se nalaze objekti i oprema kojima upravlja. Prevedeno na razumljiv jezik, kompanija upozorava na potencijalne rizike koji mogu dovesti u opasnost imovinu a samim tim i ugroziti vodosnadbijevanje primorskih opština.

U izvještajima o radu se navode mjere koje kompanija preduzima radi pravovremene detekcije navedenog eventualnog slijeganja ili nabiranja zemljišta.

Finansijski izvještaji RVCP u periodu 2008 - 2018. godina

Prema dostupnim finansijskim izvještajima i shodno podacima dobijenim na osnovu Zakona o SPI, pokazatelji RVCP su sljedeći:

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Poslovni prihodi	2.444.170	2.449.057	3.016.816	4.053.151	4.832.720	4.154.245	3.954.270	4.327.325	6.128.053	7.183.110	7.670.583
EBITDA	1.579.762	1.281.903	1.000.094	2.209.270	2.864.065	2.459.228	2.379.890	2.405.110	3.760.660	4.919.780	5.054.897
Finansijski rashodi	290.718	364.676	966.486	970.563	826.680	773.360	1.929.160	1.907.242	953.063	651.442	3.529.436,0
Profit	1.296.475	1.004.724	(834.004)	(430.370)	93.031	166.886	(2.526.360)	(1.655.069)	157.746	2.324.887	-528.316
Nekretnine, postojeća oprema	44.489.064	71.932.334	98.517.798	100.969.285	101.767.756	100.126.232	98.412.132	96.198.407	94.579.054	92.808.510	95.223.265
Potraživanja	20.398	63.181	860.635	3.054.731	2.970.215	2.636.625	2.799.664	2.439.765	1.872.579	1.157.606	910.973
Gotovina	8.973.413	13.707.211	2.544.523	804.309	1.799.496	2.001.278	1.735.191	1.757.017	3.272.759	6.649.541	6.824
Ukupni krediti	13.647.581	21.857.101	31.749.241	24.866.091	28.073.074	25.700.051	24.900.388	24.077.881	22.248.096	20.104.089	13.736.120

Crvena linija predstavlja godinu završetka prve faze regionalnog vodovodnog sistema za Budvu, Tivat i Kotor. Bar je spojen 2011. a Ulcinj 2012. godine.

U narednim stranama ćemo predstaviti kratku finansijsku analizu poslovanja kompanije periodu od 2008. do 2018. godine.

Prihodi

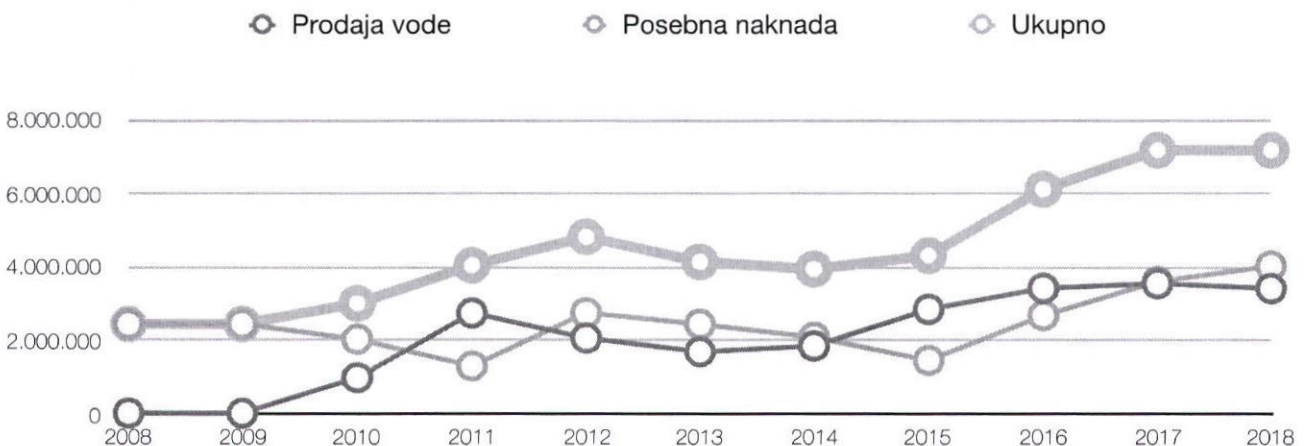
RVCP ostvaruje prihode kroz dva glavna izvora:

- prodaja vode opštinskim VIK-ovima (Vodovodi i kanalizacije)
- Prihodi od posebne naknade na investicije na teritoriji opština crnogorskog primorja (80% posebne naknade se uplaćuje RVCP dok se 20% posebne naknade uplaćuje opštinama na crnogorskom primorju).

Tabela: Segmentacija prihoda po godinama

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prodaja vode	0	0	979.796	2.752.393	2.071.968	1.700.290	1.858.145	2.862.714	3.435.089	3.564.564	3.429.675
Posebna naknada	2.444.170	2.449.057	2.037.020	1.300.758	2.760.752	2.453.955	2.096.125	1.464.611	2.692.964	3.618.546	4.038.479
Ukupno	2.444.170	2.449.057	3.016.816	4.053.151	4.832.720	4.154.245	3.954.270	4.327.325	6.128.053	7.183.110	7.183.110
% prodaje vode u ukupnim prihodima			32%	68%	43%	41%	47%	66%	56%	50%	48%

Grafik: Kretanje prihoda od prodaje vode i od posebne naknade



Kao što se može primijetiti, ova dva segmenta prihoda osciliraju. Iz navedenih tabela i grafika, može se zaključiti da se, nakon blagog pada u 2014. godini, prihod skoro udvostručio.

Za generisanje dugoročno stabilnih prihoda od prodaje vode kritičan je odnos između RVCP i opštinskih VIK-ova. Ukoliko opštine ne budu dostavile projektovane potrebe za potrošnjom vode, prihode RVCP je izuzetno teško projektovati. RVCP je u stvari spojnica između izvorišta i krajnjeg potrošača; ukoliko informacije o potrošnji finalnih potrošača ne budu implementirane u narednu fazu razvoja RVCP (2020 - 2030. godina), biće teško pripremiti utemeljene projekcije prihoda po osnovu potrošnje vode koje su osnova za buduće poslovne i investicione odluke.

EBITDA



Zarada prije kamata, poreza i amortizacije raste tokom cijelog perioda, izuzev blage stagnacije i pada od 2012. do 2014. godine. Posebno je važno pogledati posljednje 4 godine (2015., 2016. 2017. i 2018 godinu) kada RVCP bilježi rekordnu EBITDA-u, koja je primarno uzrokovana rekordnim prihodima zbog rekordnih isporuka vode.

Profit



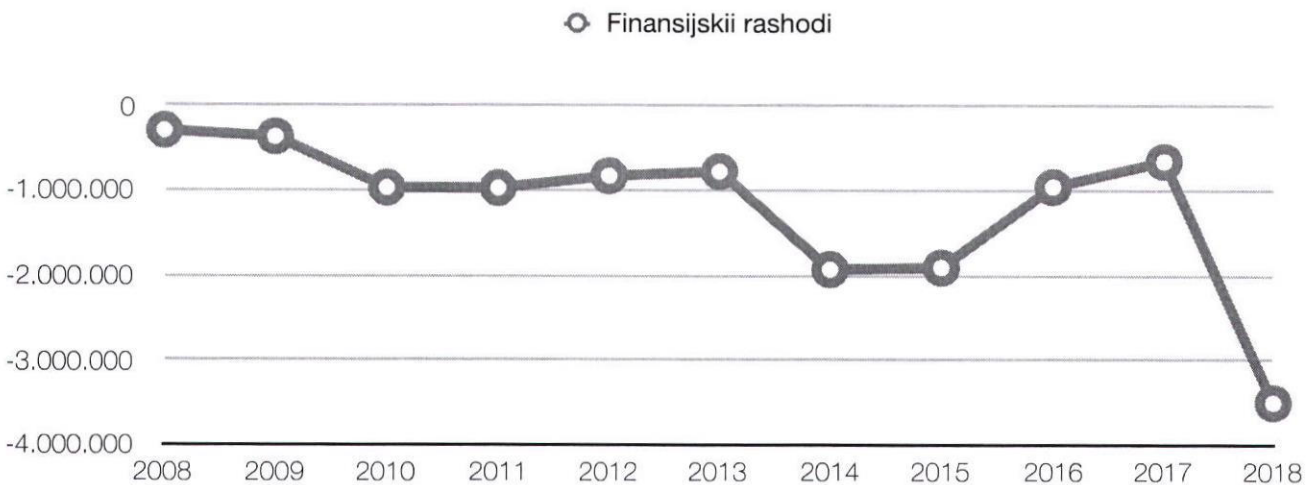
Zanimljivo je pogledati oscilacije neto profita, koje su zaista ogromne. Tokom 2014. i 2015. godine, RVCP je bilježila gubitak u poslovanju. Rekordni gubitak je zabilježen 2014. godine, kada je gubitak iznosio 2,2 miliona eura. Ključni razlog tolikom gubitka je računovodstvene prirode i objašnjen je u revizorskom izvještaju za 2014. godinu. "Dio donacija u iznosu od EUR 2.761.644 je ukinut u korist prihoda u period od pocetka rada Sistema vodosnabdjevanja crnogorskog primorja 1. Avgusta 2010. godine do 25.decembra 2014 godine. Društvo je evidentiralo promjenu racunovodstve procijene na taj nacin sto je evidentiralo kroz bilans uspjeha tekuce godine kao trosak ukupan iznos donacija koji u prethodnim periodima oprihodovan."

U 2017. godini, kompanija bilježi najbolji profit u istoriji poslovanja, za koji je najviše zaslužna zakonska regulativa vezana za prihode od posebno naknade za investicije.

2018. godine, kompanija je zabilježila gubitak u poslovanju. Iako je EBITDA bila rekordna, što pokazuje da je kompanija imala zaista odlične poslovne performanse, ključni uzrok gubitka su finansijski rashodi koji su iznosili 3,5 miliona eura a odnose se na knjiženja usljed sudskih sporova sa Strabagom.

Valja napomenuti da bi RVCP imala rekordan profit u 2018. godini da nije bilo ovako značajnih finansijskih troškova, koje predstavljaju naslijeđe iz ranijeg perioda.

Finansijski rashodi



RVCP je finansirao svoj razvoj iz dugoročnih kredita koji su omogućavale međunarodne razvojne institucije - Svjetska banka, EBRD kao i Abu Dabi fond za razvoj a za koje je Vlade Crne Gore izdala garancije.

Interesantni su iznosi finansijskih rashoda za 2014. i 2015. godinu koji iznose po 1,9 miliona eura a koji su za 1,2 miliona eura veće od finansijskih rashoda za 2013. godinu. Nakon 2014. godine, finansijski rashodi se ponovo vraćaju u normalne okvire od 0,9 miliona eura godišnje. O čemu se radi?

Valutni rizik, kome je RVCP bio izložen zbog nepovoljnog kretanja USD/EUR, pravilno je knjižen na finansijske rashode i to 2014. i 2015. godine. Prema revizorskim izvještajima, 2014. godine, negativne krusne razlike su iznosile 1.155.119 eura, dok su 2015. godine negativne krusne razlike iznosile 1.121.229 eura.

Pametnim refinansiranjem kredita kod Erste banke, RVCP je dobio bolje kreditne uslove: 30% nižu kamatnu stopu (3,5% u odnosu na 4,5%), duži rok otplate kao i potpunu eliminaciju valutnog rizika (koji do sada procjenjujemo na oko 1,5 miliona eura), čime su se stvorile pretpostavke za stabilizaciju finansijskih rashoda kompanije ali i ukupnog finansijskog toka.

Rekordni finansijski troškovi iz 2018. godine se odnose na sudske sporove sa Strabagom.

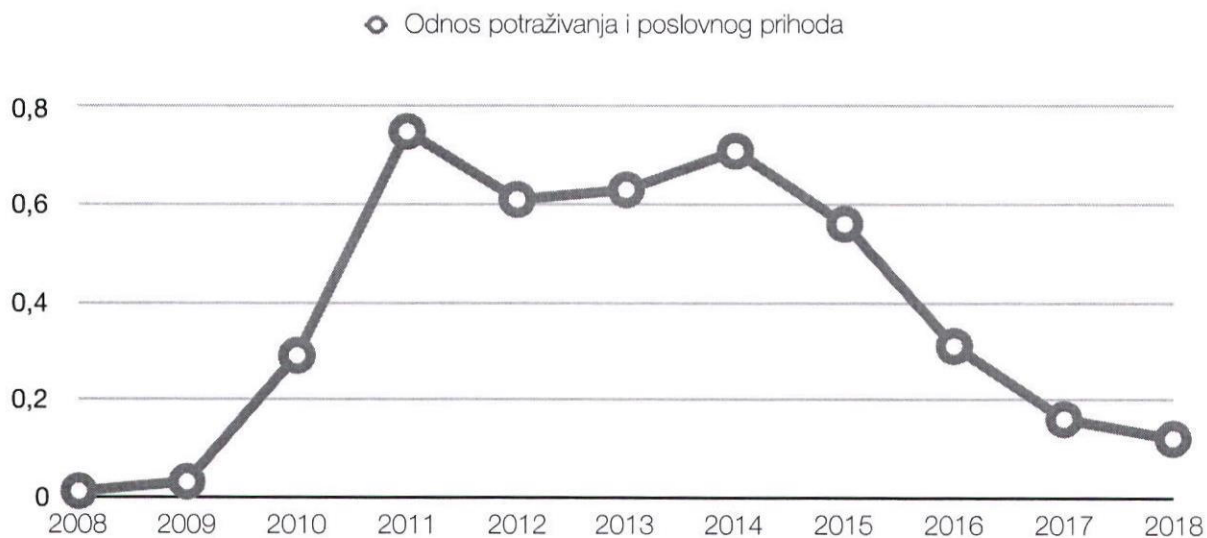
Potraživanja



Zbog prirode investicije, potraživanja rastu od 2010. godine i stagniraju na tom nivou do 2014. godine kada počinje njihov pad. To znači da je kompanija bolje naplaćivala potraživanja i ona 2018. godine padaju na najniži nivo od završetka investicije.

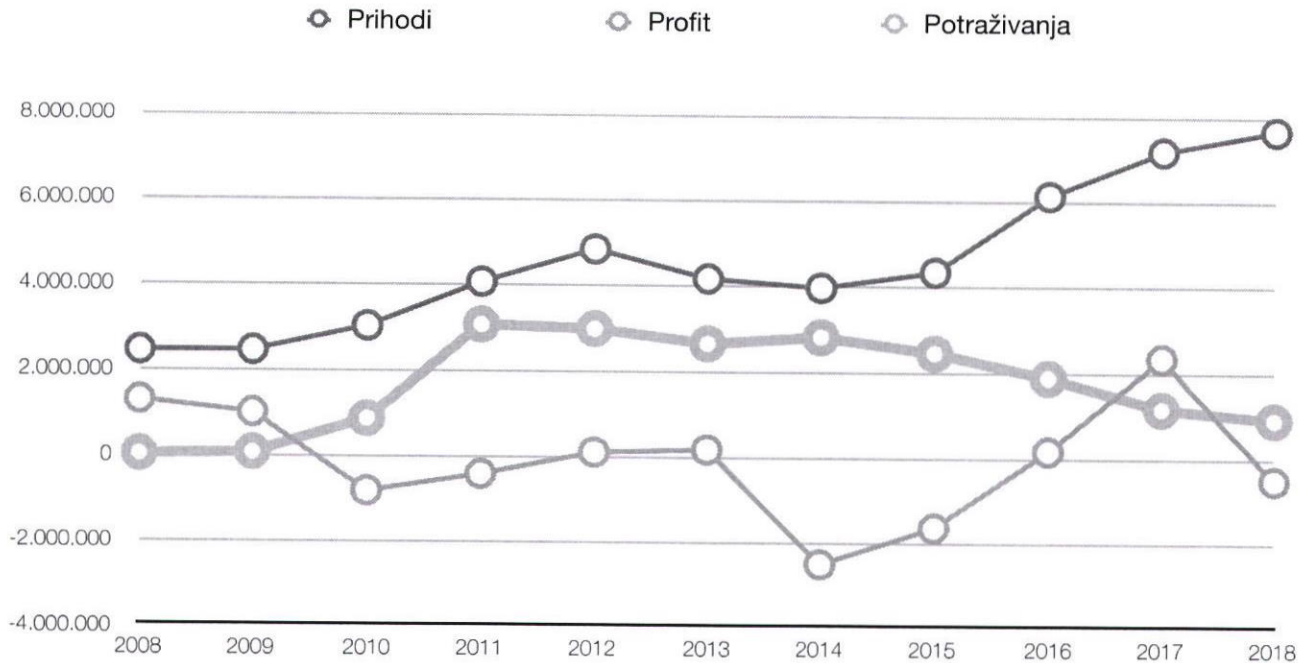
Odnos potraživanja i poslovnog prihoda i potraživanja je ključan indikator naplate potraživanja; što je manji, to kompanija bolje naplaćuje potraživanja.

U 2018. godini, ovaj odnos je najniži od završetka investicije. Može se konstatovati da RVCP sprovodi strogu politiku prilikom naplate potraživanja.



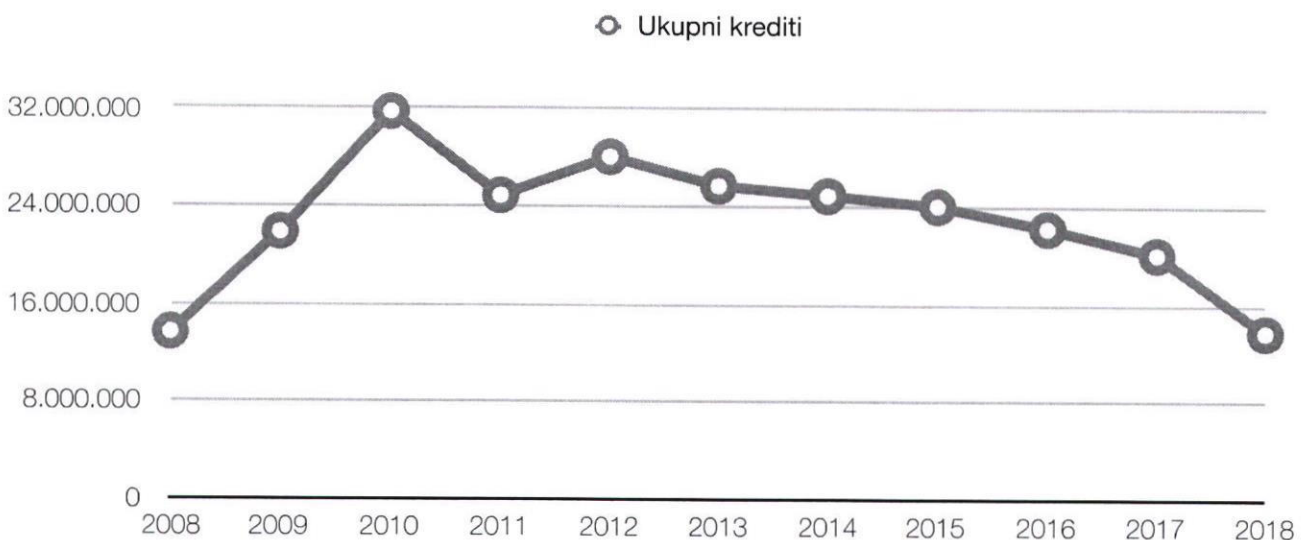
Odnos potraživanja, prihoda i neto profita

Dodatan argument koji ide u prilog kvalitetnog rada RVCP u posljednje tri godine, pokazuje grafikon koji ukršta potraživanja, prihode i neto profit.



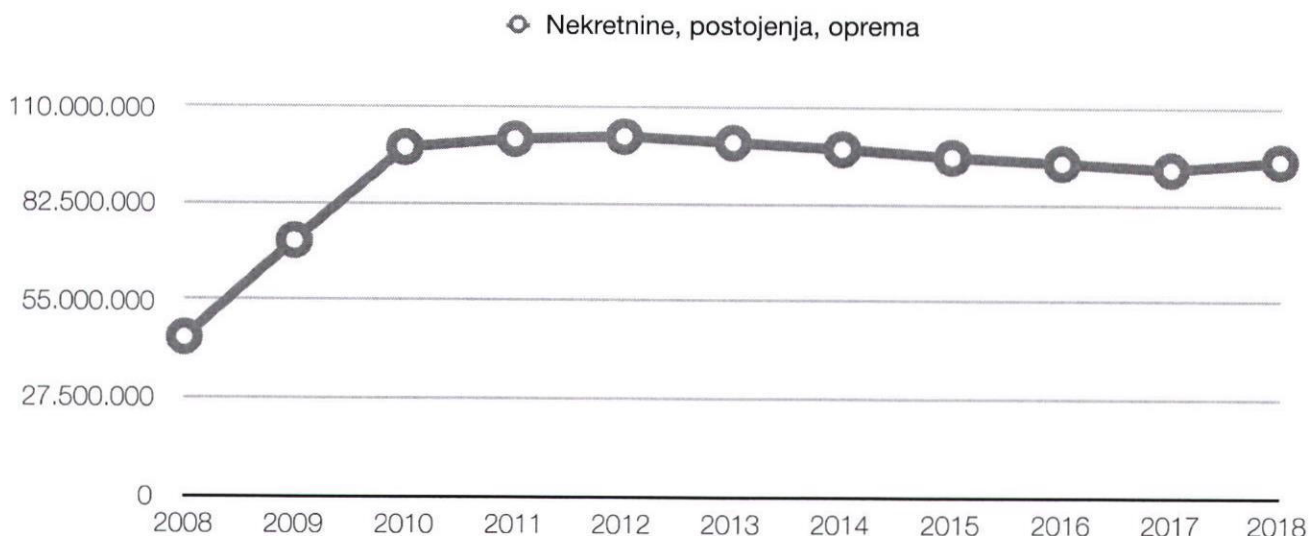
U periodu 2015 - 2018 godina, prihodi rastu i dostižu maksimalnu vrijednost, potraživanja padaju na najniži nivo od završetka investicije. U istom periodu, neto profit dostiže maksimalne vrijednosti dok gotovina dostiže maksimalan nivo od završetka investicije (osim u 2018. godini, zbog finansijskih rashoda).

Kreditni



Nakon perioda intenzivnog zaduživanja zbog investicionog ciklusa (maksimum dostiže 2010. godine), počinje period razduživanja. Zbog povoljne ročne strukture duga, kompanija nema ozbiljnijih problema u isplati ukupnih kreditnih obaveza koje su smanjene na 13,7 miliona eura.

Nekretnine, postrojenja i oprema



Kompanija nakon investicionog ciklusa stagnira sa investicijama; nekretnine, postrojenja i oprema konstatno padaju, osim u 2018. godini, kada se povećavaju za 3 miliona eura. Posmatrajući pad osnovnih sredstava sa jedne, kao i rast prihoda i gotovine sa druge strane pokazuje da kompanija ima sredstva neophodna za sprovođenje investicija ali da se poštuje princip opreznosti zbog mogućeg negativnog ishoda sudskog spora sa Strabagom.

Imajući u vidu buduće planirane investicije koje smo ranije opisali, RVCP ima novu razvojnu šansu koja će, ukoliko se pravilno implementira, dovesti do povećanje prihoda uz njihovu stabilizaciju tokom cijele godine, obzirom da je u planu povezivanje naselja koja se zajedno mogu snabdijevati vodom iz RVCP.

Sudski spor sa Strabagom

Osnovne informacije o Strabag grupi

Grupacija Strabag je građevinski gigant; na kraju 2017. godine, zapošljava skoro 73.000 ljudi. Poređenja radi, naš cijeli javni sektor broji oko 60.000 ljudi.

Prema podacima iz izveštaja o radu za 2017. godinu, sa godišnjim prihodima od preko 14,6 milijardi eura u 2017, Strabag je jedna od najvećih građevinskih grupa u Evropi. Organizaciono je postavljen u tri područja:

1. Sjever i Zapad (47% od prihoda za 2017. godinu sa EBIT maržom od 3,1%), uglavnom uključujući Nemačku, Poljsku, Belgiju, Holandiju, Luksemburg i Skandinaviju;
2. Jug i Istok (29% od prihoda u 2017. godini sa EBIT maržom od 5%), uglavnom uključujući Austriju, Švajcarsku, Češku, Slovačku, Mađarsku, jugoistočnu Evropu, Rusiju i susedne zemlje
3. Međunarodne i posebne divizije (24% od prihoda u 2017. godini sa EBIT maržom od 2,1%), koji obuhvata međunarodne, tunelske, građevinske materijale (osim asfalta), usluge nekretnina i objekata, nekretnine i razvoj infrastrukture (koncesije).

Struktura zaposlenih Strabaga po segmentima i državama je prikazana u sljedećoj tabeli*:

NUMBER OF EMPLOYEES IN 2017 BY SEGMENT AND COUNTRY

	North + West	South + East	International + Special Divisions	Other	Group
Germany	17,731	444	9,060	2,482	29,717
Austria	100	6,871	2,432	1,171	10,574
Americas	46	0	5,150	2	5,198
Poland	3,659	6	467	619	4,751
Middle East	87	7	3,766	0	3,860
Czech Republic	56	2,500	730	373	3,659
Hungary	11	1,649	799	285	2,744
Slovakia	0	1,319	378	217	1,914
Romania	69	899	218	175	1,361
Rest of Europe	236	676	329	25	1,266
Africa	61	2	1,059	0	1,122
Switzerland	78	822	40	127	1,067
Serbia	0	869	36	131	1,036
Russia	0	648	127	109	884
Croatia	0	695	52	111	858
Asia	0	12	734	0	746
Benelux	516	13	49	56	634
Sweden	365	0	16	27	408
Denmark	348	0	6	0	354
Bulgaria	0	263	22	61	346
Slovenia	0	186	13	14	213
Italy	3	35	135	19	192
Total	23,366	17,916	25,618	6,004	72,904

*preuzeto sa www.strabag.com

Glavni akcionari Strabaga su Raiffeisen / UNIQA (27,5%), porodica Haselsteiner (26,4%) i Rasperia Trading Ltd. (25,9%). Rasperia je podružnica Basic Element Holdinga, koja je u vlasništvu ruskog biznismena, Olega Deripaske čija je kompanija CEAC tužila državu Crnu Goru zbog spora vezan za Kombinat aluminijuma Podgorica.

Prema podacima S&P od 12. jula 2018 godine, kreditni rjeting je BBB/Stabilan/- -, što pokazuje Strabagovu veliku finansijsku i operativnu snagu.

Potrebno je navesti i činjenicu da Strabag, u revizorskom izvještaju za 2017. godinu (pozitivno mišljenje revizora), shodno dobroj poslovnoj praksi, navodi i stavku Contingent liabilities (Potencijalne obaveze), koji se odnose na dva događaja po osnovu kojih se pretpostavlja ali ne kvantifikuje mogući finansijski uticaj na kompaniju u budućnosti.

Prvi slučaj se odnosi na izgradnju tunela u Kelnu, gdje se marta 2009. godine dogodila nezgoda u kome je urušen Istorijski arhiv Grada Kelna i dvije susjedne zgrade. U ovom poslu Strabag je bio prisutan kroz svoju ćerku firmu Ed. Züblin AG, sa 33% učešća u konzorcijumu. U maju 2017. godine otvorene su istrage protiv zaposlenih u kompaniji i lokalne transportne kompanije Kölner Verkehrs-Betriebe (KVB). Dodatno, otvorene su dvije nezavisne istrage u vezi ovog slučaja.

Drugi slučaj se odnosi na sumnje o nelegalnom određivanju cijena u Austriji u periodu od 2006. do 2016 godine, obzirom da 3. maja 2017. godine pretraženo preko 50 austrijskih građevinskih kompanija, uključujući 3 kancelarije Strabag grupe. Kompanija je oformila posebnu grupu koja sistematski analizira optužbe i u potpunosti saraduje sa vlastima u istrazi. Prema navodima iz revizorskog izvještaja, posljedice mogu teorijski biti i finansijske ali se u ovom trenutku ne mogu kvantifikovati, imajući u vidu kompleksnost istraga koje se odnose na dug period brojne projekte od kojih su samo neke bile izgrađene od strane Strabaga.

Glavni finansijski pokazatelji Strabag grupe

Kako smo i naveli, Strabag ima izuzetnu finansijsku i operativnu poziciju. Kako bi pokazali o kakvoj kompaniji se radi, u narednim tabelama prikazujemo glavne finansijske pokazatelje Strabag grupe za period 2010 - 2017. Cifre su u prikazane milionima eura.

Bilans uspeha	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Prihod	12.382	13.714	12.983	12.394	12.476	13.123	12.400	13.509
EBITDA	735	746	608	695	720	816	855	835
EBIT	299	335	207	262	282	341	425	448
Neto kamatni prihod	-20	9	-51	-32	-26	-24	-4	-27
Profit prije poreza	279	343	156	230	256	317	421	421
Neto profit	188	239	110	156	148	182	282	292

Bilans stanja	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ukupna aktiva	10.382	10.386	10.138	10.561	10.276	10.729	10.378	11.054
Stalna sredstva	4.345	4.534	4.546	4.416	4.506	4.205	4.130	4.096
Obrtna sredstva	6.037	5.852	5.591	6.145	5.769	6.523	6.248	6.958
Kapital	3.232	3.150	3.163	3.239	3.144	3.321	3.265	3.398
Dugoročne obaveze	2.363	2.359	2.432	2.466	2.409	2.441	2.489	2.145
Tekuće obaveze	4.786	4.877	4.543	4.856	4.723	4.967	4.625	5.511

Cash flow	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cash flow od operativnih aktivnosti	690	501	269	694	805	1.240	264	1.345
Cash flow od investicionih aktivnosti	-524	-616	-447	-332	-435	-320	-434	-333
Cash flow od finansijskih aktivnosti	-20	-82	-176	-6	-142	-118	-564	-235
Neto promjena gotovine i gotovinskih ekvivalenata	147	-197	-355	355	228	803	-734	777
Gotovina i gotovinskih ekvivalenata na kraju perioda	1.952	1.700	1.375	1.712	1.906	2.727	1.998	2.790

Prema zvaničnom izvještaju Standard & Poors (rejtng agencije), poslovni rizik Strabaga je zadovoljavajući: "Strabag ima koristi od vodećih tržišnih pozicija na inženjerskim i građevinskim tržištima u CIE. Smatramo da je troškovna baza kompanije relativno fleksibilna, što podržava njegov kreditni profil. Procenjujemo kao pozitivno Strabagovo efektivno upravljanje rizikom i nižu volatilnost u metrici profitabilnosti od prosjeka industrije u poslednjih nekoliko godina. Istovremeno, profitabilnost je malo ispod prosjeka u industriji. Ovo odražava konkurentni kontekst u zemljama i segmentima u kojima posluje kompanija, ali i da su Strabagovi projekti manje rizični od onih na tržištima u razvoju."

Finansijski rizik Strabaga Standard & Poors klasifikuje kao umjeren: "Strabagov skroman profil finansijskog rizika odražava robusnu strukturu bilansa stanja kompanije i relativno jaku glavnu kreditnu poziciju. Očekujemo da će Strabag održati pažljivu kontrolu nad svojim dugom, jer inherentni rizik u industriji može dovesti do značajnog pogoršanja pozicije u relativno kratkom periodu. Po našem mišljenju, kompanija ima jaku likvidnost i dobru finansijsku fleksibilnost, za koju

smatramo pozitivnim za profil finansijskog rizika. Strabagova dokazana sposobnost da dobije plaćanja od klijenata, koja generišu resurse obrtnog kapitala, dalje podržava našu procjenu."

Likvidnost Strabaga je jaka: "Smatramo da je Strabagova likvidnost jaka i procenjuje da će njegovi izvori likvidnosti premašiti potrebe za više od 1,5 puta u 2018 i 2019. Kompanija uživa solidne odnose sa bankama, a percipirana stabilnost na finansijskom tržištu i pažljivo upravljanje finansijskim rizikom dodatno podržavaju našu procjenu jake likvidnosti."

Ukupan kreditni rejting je BBB/Stabilan/ - - i pokazuje poboljšanje u odnosu na ranije rejtinge.

Strabag u Crnoj Gori

U Crnoj Gori Strabag je vlasnik tri kompanije: Strabag AG Glavna podružnica u Podgorici, Crnagoraput i Strabag doo Podgorica.

Rekapitulacija poslovanja Strabag grupe u Crnoj Gori:

	2014	2015	2016	2017
Strabag doo Podgorica				
Broj zaposlenih	13	17	37	47
Ukupni prihodi	9.211.388	8.966.772	2.146.714	18.238.533
Neto profit	2.119.047	760.144	789	894.627
STRABAG AG AUSTRIA , GLAVNA PODRUŽNICA U PODGORICI				
Broj zaposlenih	1	10	6	15
Ukupni prihodi	154.482	2.928.968	1.442.832	4.399.390
Neto profit	96.488	74.318	-664.399	206.175
Crnagora put ad Podgorica				
Broj zaposlenih	221	210	223	237
Ukupni prihodi	14.995.966	12.673.955	12.568.004	13.804.796
Neto profit	90.973	-2.688.218	8.376	7.341

Ukupno za protekle 4 godine, Strabagove kompanije u Crnoj Gori su imale prihode u iznosu od 101,5 miliona eura i zapošljavaju gotovo 300 ljudi. Dakle, Strabag zaista jeste velika kompanija i za crnogorske prilike.

Sudski spor RVCP i Strabaga

Prema podacima koje smo dobili od RVCP shodno SPI, hronologija poslovnih i sudskih odnosa je sljedeća:

Datum	Opis događaja
01.04.2008 godine	Potpisan Ugovor između Strabag AG Austrija i RVCP o izgradnji kontinentalnih cjevovoda u roku od 12 mjeseci, do 01.10.2009 godine, pri čemu nije ugovorena institucija pred kojom će se vršiti eventualna arbitraža.
Oktobar 2009. godine	Strabag zahtijeva produženje ugovorenog roka za 417 dana
Novembar 2009. godine	Strabag zahtijeva produženje ugovorenog roka na neograničen rok
01.12.2009 godine	Raskid ugovora od strane RVCP
10.12.2009 godine	Vlada Crne Gore daje saglasnost na raskid ugovora
17.05.2010 godine	Strabag pokreće tužbu protiv RVCP kod MTK u Parizu
15.07.2010 godine	Završeni radovi RVCP sa istim podizvođačima Strabaga, pri čemu je efikasnost radova podignuta nekoliko puta.
28.07.2010 godine	Počela isporuka vode Budvi, Tivtu i Kotoru
12.03.2013 godine	Arbitražni sud preglasavanjem donosi odluku kojom se usvaja tužbeni zahtjev Strabag
22.04.2013 godine	Pregovori Strabaga i RVCP
18.09.2014 godine	Strabag podnosi Privrednom sudu u Podgorici zahtjev za priznanje arbitražne odluke iz Pariza
23.03.2017 godine	Privredni sud Crne Gore donosi odluku o odbijanju predloga za priznanje Odluke Međunarodnog arbitražnog suda MTK u Parizu od 12.03.2013
28.03.2018 godine	Pravnosnažna presuda Apelacionog suda u Podgorici kojom se preiničava odluka Privrednog suda Crne Gore i priznaje odluka Arbitražnog suda MTK u Parizu, u korist Strabaga
14.08.2018 godine	Blokiran račun RVCP (traje do dana sastavljanja ove analize)
30.08.2018	Uložena žalba Ustavnog sudu Crne Gore na odluku Vrhovnog suda kojom se ovaj sud proglašio nenadležnim za vršenje revizije odluke Apelacionog suda.
29.01.2019	Ustavni sud je usvojio žalbu RVCP i naložio Vrhovnom sudu vršenje revizije odluke Apelacionog suda

Važno je napomenuti činjenicu da u svim izvještajima o radu RVCP postoji stavka koja se odnosi na spor sa Strabag-om.

Ne ulazeći u tumačenja pravnih normi ali i ukupnog sudskog spora između dva pravna lica, zapažanja sa finansijskog stanovišta je sljedeće: Iako spor sa Strabagom datira od 2010, godine, eksterni revizori nijesu vršili niti tražili dodatna rezervisanja za sudski spor sa Strabagom, što se može (a ne mora) protumačiti kao uvjerenje revizora da će se ovaj sudski spor povoljno završiti po RVCP.

Sudske odluke

Vrhovni sud može

1. Poništiti odluku Apelacionog suda
2. Potvrditi odluku Apelacionog suda
3. Vratiti odluku na ponovno odlučivanje.

Poštujući nezavisnost i integritet Vrhovnog suda i posmatrano ovu temu isključivo sa ekonomsko-finansijske strane (a što naravno ne može biti osnov za tumačenje bilo kakve pravne odluke pa ni ove), možemo zaključiti da finansijsku stabilnost ali i planirane investicije RVCP ozbiljno narušava i odlaže bilo kakva druga odluka osim poništenje odluke Apelacionog suda iz 2018. godine.

Naravno, odluka Vrhovnog suda Crne Gore je konačna i na osnovu koje će se konačno moći definisati budući način rada RVCP.

Mišljenje Državne revizorske institucije

Na godišnji finansijski izvještaj "Regionalni vodovod Cmogorsko primorje" za 2016. godinu, Državna revizorska institucija je dala negativno mišljenje. Istovremeno, Državna revizorska institucija je dala usloavno mišljenje na usklađenost poslovanja sa propisima. Ukupno je napisano 36 preporuka.

Imajući u vidu uskostručne termine i problematiku koja prati nalaz a ne želeći da opterećujemo laičku javnost, ukazujemo na glavne činjenice vezano za finansijski izvještaj:

1. Različito tumačenje međunarodnog računovodstvenog standarda 39 - Priznavanja i objelodanjivanja vezano za obaveze plaćanja kamate koja je definisana ugovorom i to za iznos od 1.512.909,90 eura.
2. Različito tumačenje računovodstvenih standarda vezana za knjiženje osnovnih sredstava u iznosu od 233.479,77 eura. U ovom slučaju, dilema je sljedeća: da li održavanje cjelovoda ide na konto osnovnih sredstava ili na konto troškova održavanja.

DRI je u svom izvještaju napisala sljedeće:

1. "FINANSIJSKOM REVIZIJOM Godišnjeg finansijskog izvještaja javnog preduzeća "Regionalni vodovod Cmogorsko primorje" – Budva za 2016. godinu utvrđeno je da isti ne daje istinit i objektiv prikaz stanja kredita na dan 31.12.2016. godine. U Bilansu stanja za 2016. godinu pogrešno je iskazana dugoročni krediti za 1.512.909,90€ i pozicija Nekretnine, postrojenja i oprema za iznos od 233.479,77€. U Bilansu stanja, dugoročni krediti su iskazani u iznosu 19.527.904,65€, dok je revizijom utvrđeno da dugoročni krediti na kraju 2016. godine iznose 21.040.814,35€. Iznos od 233.479,77€ treba evidentirati na račun 02308 - cjevovod PK Tivat – PS Podkuk, a isknjižiti sa računa 53203 – troškovi vodovoda."
2. "Preduzeće je izvršilo amortizaciju IDA kredita i izvršilo njegovo svodenje na fer vrijednost primjenom efektivne kamatne stope od 4,23%, bez obzira što se čitav iznos koji je evidentiran u poslovnim knjigama odnosi na glavnicu kredita. Navedeno je dovelo do povećanja nerasporedene dobiti u 2011. godini za 2.577.144,00€"
3. "Plaćanje kamate je Ugovorom o kreditu utvrđeno u iznosu od 0,75% i njenu otplatu je vršilo Ministarstvo finansija počev od 15.04.2008. godine i zaključno sa 31.12.2016. godine, a obaveze Preduzeća prema Budžetu CG po tom osnovu iznose 367.450,70SDR odnosno 413.710,17€. Preduzeće u svojim poslovnim knjigama nije iskazalo obaveze prema Ministarstvu finansija u navedenom iznosu."
4. "U Bilansu uspjeha za 2016. godinu pogrešno je iskazana pozicija finansijski rashodi u iznosu od 249.100,65€. U Bilansu uspjeha, finansijski rashodi su iskazani u iznosu 953.063,05€, dok je revizijom utvrđeno da je Preduzeće na dan 31.12.2016. godine iskazalo obracun kamate po kreditu Međunarodnog udruženja za razvoj (IDA) u iznosu 249.100,65€, iako nije vršilo otplatu naknade (kamate) po kreditu, već je istu vršilo Ministarstvo finansija. Za ovaj iznos je smanjena dobit za 2016. godinu."

Državna revizorska institucija (DRI) je organ čiji se rad zasniva na javnom interesu, kao i praćenju rada i zakonitom i transparentnom trošenju javnih sredstava. U pojedinim slučajevima, DRI je davala negativna mišljenja uprkos pozitivnim mišljenjima koje su davale revizorske kuće.

Kao kontra-argument nalazima DRI, menadžment RVCP u pisanim izjavama ističe reviziju preduzeća od 2001. godine vrše renomirani eksterni revizori (KPMG, Deloitte, Ernst & Young i

Price Waterhouse Coopers), kao i Svjetska banka i EBRD, koji su za sve vrijeme vršenja revizije (17 godina) o poslovanju preduzeća davali pozitivna mišljenja. Stoga, preporuke DRI 7, 8 i 15 su, po mišljenju menadžmenta, u konfliktu sa međunarodnim računovodstvenim standardima.

Menadžment kompanije se decidno, u pisanim formama (Zapisnik sa sa XVI sjednice Odbora za turizam, poljoprivredu, ekologiju i prostorno planiranje Skupštine Crne Gore 26. saziva, održane 22. decembra 2017. godine), izjasnio da dvije i dio jedne preporuke nijesu primjenljive zbog neusklađenosti sa međunarodnim računovodstvenim standardima kao i da je tvrdnju da bi menadžment primjenom datih preporuka DRI prekršio zakon i morao bi da snosi i krivičnu odgovornost. Istovremeno, naglašeno je da je RVCP u roku kraćem od dva mjeseca realizovao 33 od 36 preporuka.

Revizorski izvjestaji (eksterna revizija)

Na osnovu Zakona o SPI, dobili smo revizorske izvještaje RVCP od 2006 do 2015. godine. Tabela sa rekapitulacijom mišljenja pokazuje da su revizori mahom davali pozitivno mišljenje na rad RVCP, osim za 2007. i 2008.. godinu.

Godina	Revizor	Mišljenje	Razlog za mišljenje
2006	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2007	Ernst Young	Kvalifikovano mišljenje	
2008	Ernst Young	Mišljenje sa rezervom	
2009	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2010	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2011	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2012	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2013	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2014	Ernst Young	Pozitivno mišljenje	Pozitivno mišljenje
2016	DRI	Negativno mišljenje	<ol style="list-style-type: none"> 1. Netačno prikazana amortizacija kredita za 2015 - 2016. godine 2. Netačno prikazana osnovnih sredstava (prikaza manja za iznos od 233.479,77 eura)

Kao što se vidi, nijedan eksterni revizor od 2011. do 2015. godine nije pomenuo pitanje amortizacije kredita Međunarodnog udruženja za razvoj. Dodatno, u svakom revizorskom izvještaju ovaj kredit se opisuje kao beskamatan kredit prikazan po amortizovanom trošku korišćenjem kamatne stope od 4.23%.

Naime, eksterni revizor decidno navodi: *“Nadoknada za angazovanje sredstava na iznos glavnice kredita koji nije povučen, je određena po stopi ne većoj od jedne polovine jednog procenta (1/2 od 1 %) godišnje. Naknada za uslugu iznosi tri četvrtine jednog procenta (3/4 od 1%) godišnje na glavicu kredita povučenih sredstava.”*

Naravno, jasno se uočava da je isti revizor (Ernst & Young) radio reviziju RVCP, što nije uobičajena poslovna praksa. Dodatno, revizorski izvještaj eksterne revizije za 2016. i 2017. godinu nijesu bili dostupni.

Dodatna eksterna mišljenja vezano za nalaz DRI

Dodatno, Ernst & Young je dodatno obradio nalaz i napisao sljedeće: *"U skladu sa gore navedenim, fer vrednost beskamtnog IDA kredita bi trebalo da predstavlja vrednost, buducih novcanih tokova tog finansijskog Instrumenta koja je utvrđena primenom preovladujuće trzlsne kamatne stope. Uzimajucl u obzir kamatne stope na bankarskom trzlstu, „JP RVCP" je primenilo kamatnu stopu od 4,23% za obracun dlskontovane vrednosti kredita."*

Svjetska banka, jedan od glavnih kreditora RVCP, u dopisu navela sljedeće: *"Mada uvazava mogucnost razlicitih tumacenja Medunarodnih racunovodstvenih standarda i ni na koji nacin ne namjerava da utice na nezavisnost Drzavne revizorske institucije, Banka nalazi da je pozitivno misljenje o finansijskim izvjestajima javnog preduzeca izdato od strane komercijalne revizorske kuce (koje ne ukazuje nina kakve spome racunovodstvene tretmane ili pitanja) prihvatljivo."*

Povodom navedene problematike, EBRD je naveo sljedeće: *"Napominjemo da je u clanu 4.01, stavke a) i b) Ugovora o zajmu zakljucenog između Banke i JP "Regionalni vodovod Crnogorsko primorje" (PEW), jasno naznaceno da je obaveza Preduzeca da finansijske iskaze priprema u skladu sa Medunarodnim standardima finansijskog izvjestavanja ("IFRS"). To znaci da Banka u potpunosti prihvata izvjestaje revizora Ernst & Young, kao revizorske kuce koju Banka smatra prihvatljivom, za razliku od zakljucka Drzavne revizorske institucije."*

Tim stručnjaka sa Ekonomskog fakulteta je takođe potvrdio ispravnost knjiženja "Prema misljenju ekspertskeg tima JP „Regionalni vodovod Crnogorsko primorje" je ispravno obracunalo amortizaciju IDA kredita - svodenja IDA kredita na fer vrijednost primjenom efektivne kamatne stope od 4,23%, u skladu sa Međunarodnim racunovodstvenim standardima MRS 39."

Institut sertifikovanih računovođa Crne Gore: Sagledavajući cjelokupni MRS 16. a posebno paragrafe 7,12, 13 i 20(a), mišljenja smo da iznos prvobitno knjižen tokom 2016. godine na kontu 53302 - Trošak održavanja opreme, treba da ostane na tom kontu, jer se radi o troškovima održavanja, a ne o uvećanju vrijednosti opreme.

Inspekcija Poreske uprave je sačinila Dopunu zapisnika o inspekcijskom nadzoru kojom je potvrđena ispravnost knjiženja sanacije cjevovoda.

Dodaćemo i to da su ova eksterna mišljenja neobavezujućeg karaktera po DRI, obzirom na njenu ulogu u pravnom sistemu Crne Gore.

Radi kompletiranja ukupne slike, naglašavamo i da je jedna od raskidnih klauzula u ugovorima o kreditu sa Svjetskom bankom i pozitivno mišljenje eksterne revizije. Ukoliko bi se dogodilo da mišljenje eksterne revizije bude negativno, to bi automatski značilo raskid ugovora i aktiviranje državnih garancija.

Otvorena pitanja

Kao i svaka druga kompanija, RVCP ima brojna otvorena pitanja koja mora razriješiti u narednom periodu:

- Nelegalna eksploatacija pijeska i šljunka iz korita rijeke Morače na prostoru koje gravitira izvorištu, odnosno nekontrolisano skidanje šljunčanih slojeva koji predstavljaju zaštitu karstnog izvorišta Bolje Sestre,
- Ulog oko 500.000 EUR u osnovna sredstva ViK Cetinja iz kreditnih sredstava koje je Abu Dhabi Fond za razvoj odobrio Regionalnom vodovodu. Ukupan dug od 900.000 eura koji se vodi u poslovnim knjigama RVCP je zapravo dug kompanije Vodovod i kanalizacija Cetinje. dok razlika od 400.000 eura predstavljaju pripadajuće kamate i negativne kursne razlike kredita u dolarima iz Abu Dabi fonda za razvoj,
- Razgraničenje sa CEDIS-om strana po pitanju vlasništva nad infrastrukturom koje je pokrenuto tokom 2017. godine,
- Korišćenje infrastrukture RVCP i to hidrotehničkog tunela „Sozina“ od strane Monte puta, koji je RVCP izgradilo za potrebe ugradnje cjevovoda a koji se istovremeno već 10-tak godina koristi i kao evakuacioni tunel za saobraćajni tunel „Sozina“,
- Nabiranje ili slijeganje terena na kome se nalaze objekti RVCP
- Poseban izazov koji zahtijeva veiku pažnju menadžmenta je definisanje investicionih prioriteta. S tim u vezi, potrebno je definisati jasan plan budućih kapitalnih ulaganja koje prate detaljne fizibiliti studije i analize, sa pratećom dokumentacijom;
- Razraditi komercijalne mogućnosti optike za pružanje usluga telekomunikacionog operatera koji bi se bavio pružanjem usluga korisnicima interneta i mobilne telefonije
- Sudski spor sa Strabagom
- Mišljenje Državne revizorske institucije

Za sami kraj... Hvala!

Dragi čitaoc,

Hvala ti na vremenu koje si izdvojio na čitanju ovog materijala. Bez obzira na to da li se slažemo ili ne oko zaključaka iz studije, nadam se da smo "bacili" svjetlo na ukupnu problematiku vodnog resursa Crne Gore koji karakterišu ogromni gubici vode, dotrajala infrastruktura, slaba naplata potraživanja ali i ogroman potencijal za izvoz.

Dodatno, ukoliko si pažljivo pročitao studiju slučaja vezanu za rad RVCP, primijetićeš da kompanija ima nevjerovatan potencijal sa jedne strane (planirane investicije, izvoz vode i komercijalizacija flaširanog programa), ali i da je izložena ozbiljnim rizicima sa druge strane (izazovna finansijska pozicija i problemi sa pomjeranjem tla koje može da ugrozi vodoizvorište).

Blokada računa RVCP traje preko 230 dana i prijete da ugrozi turističku sezonu od koje državi Crnoj Gori mnogo toga zavisi.

Sve u svemu, nadam se da ćemo uz kvalitetnu debatu o ovom strateškom resursu i strateškom preduzeću, doći do najmanjeg zajedničkog imenioca - pravca budućeg razvoja kompanije RVCP.