

Dug i fiskalni rizici jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave

Bajo, Anto; Primorac, Marko

Source / Izvornik: **Newsletter : povremeno glasilo Instituta za javne financije, 2014, 16, 1 - 8**

Journal article, Published version

Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)

<https://doi.org/10.3326/nlh.2014.93>

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:242:176984>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2021-12-05**



Repository / Repozitorij:

[Institute of Public Finance Repository](#)



Dug i fiskalni rizici jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave

ANTO BAJO, Institut za javne financije
MARKO PRIMORAC, Ekonomski fakultet Zagreb

Fiskalni položaj jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave (posebice Grada Zagreba) značajno je pod utjecajem poslovanja trgovačkih društava u njihovu vlasništvu. Dug komunalnih društava često je veći od duga tih jedinica, pa su obveze komunalnih društava potencijalna prijetnja njihovoj financijskoj stabilnosti, posebice Gradu Zagrebu.

1. UVOD

Procjene i analize zaduženosti i duga jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave (u daljnjem tekstu: lokalne jedinice) u Republici Hrvatskoj (RH), do sada su uglavnom bile usmjerene na izravne obveze. Takvim je pristupom zanemaren značajan dio potencijalnih eksplicitnih, ali i implicitnih obveza (Bajo i Primorac, 2010). Lokalne jedinice i trgovačka društva u njihovu vlasništvu posluju po načelu spojenih posuda među kojima postoje stalna financijska prelijevanja. Iako dug lokalnih jedinica teško može predstavljati prijetnju održivosti državnih financija, nekontrolirani rast obveza komunalnih društava može utjecati na likvidnost i fiskalnu održivost lokalnog sektora. Upravo je nedostatak uvida u razmjere obveza trgovačkih – posebice komunalnih – društava u javnosti stvarao dojam da je izloženost središnje države dugu lokalnih jedinica relativno niska i zanemariva.

U analizi duga je obuhvaćeno 557 lokalnih jedinica te 189 komunalnih društava koja se bave opskrbom vodom i odvodnjom, gradskom čistoćom i uređenjem prostora, grobljima, tržnicama na malo i prometom. Nažalost, sva društva nije moguće podijeliti po lokalnim jedinicama jer se kao (većinski ili manjinski) vlasnik jednoga društva pojavljuje više lokalnih jedinica.

2. MEĐUOVISNOST LOKALNIH JEDINICA I KOMUNALNIH DRUŠTAVA

Financijsko poslovanje lokalnih jedinica i njihovih komunalnih društava neupitno je povezano. Uslijed prilično restriktivnih ograničenja zaduživanja, lokalne jedinice se često za kapitalnu izgradnju zadužuju posredstvom komunalnih društava.

Lokalne jedinice posjeduju dionice i udjele u trgovačkim i komunalnim društvima, pa su 2013. posjedovale 15,6 mlrd. kuna (gotovo 20% ukupne imovine) dionica i udjela u glavnici, od čega 13,3 mlrd. dionica i udjela u glavnici trgovačkih društava u javnom sektoru (v. tablica 1).

Tablica 1.

Dionice i udjeli u glavnici lokalnih jedinica u 2013. (u mlrd. kuna)

	Dionice i udjeli u glavnici	
	Ukupno	Trgovačkih društava u javnom sektoru
Općine	2,3	2,1
Gradovi (bez Grada Zagreba)	8,2	6,4
Grad Zagreb	4,4	4,4
Županije	0,7	0,5
Ukupno	15,6	13,3
	u % ukupne imovine	
Općine	10,8	9,6
Gradovi (bez Grada Zagreba)	12,3	9,5
Grad Zagreb	27,6	27,6
Županije	19,7	14,8
Ukupno	14,5	12,4

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2013.

Samo Grad Zagreb imao je gotovo 28% ukupne imovine (4,4 mlrd. kuna) u dionicama i udjelima u glavnici trgovačkih društava u javnom sektoru. Sukladno tome, intenzivne su i transakcije, tj. prelijevanja financijskih sredstava iz proračuna lokalnih jedinica trgovačkim društvima u njihovu vlasništvo. Subvencije i kapitalne pomoći lokalnih jedinica trgovačkim društvima u javnom sektoru iznosile su u 2013. oko 1,9 mlrd. kuna (v. tablica 2).

Tablica 2.

Subvencije i kapitalne pomoći lokalnih jedinica u 2013. (u mil. kuna)

	Subvencije trgovačkim društvima u javnom sektoru	Kapitalne pomoći kreditnim i ostalim financijskim institucijama te trgovačkim društvima u javnom sektoru	Ukupno
Općine	36	72	108
Gradovi (bez Grada Zagreba)	203	316	519
Grad Zagreb	849	377	1.227
Županije	20	33	53
Ukupno	1.107	799	1.906
	u % ukupnih rashoda		
Općine	1,4	2,8	4,2
Gradovi (bez Grada Zagreba)	2,9	4,5	7,3
Grad Zagreb	14,3	6,4	20,7
Županije	0,6	1,1	1,7
Ukupno	5,9	4,3	10,2

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2013.

Grad Zagreb je za takve transfere izdvojio preko 1,2 mlrd. kuna, što čini preko 20% njegovih ukupnih rashoda. Subvencije Grada Zagreba ZET-u iznosile su 2013. više od 772 mil. kuna (u istoj su godini konsolidirani poslovni prihodi Zagrebačkog holdinga iznosili 6,1 mlrd. kuna, što znači da su subvencije

ZET-u iznosile oko 12,6% ukupnih prihoda poslovanja čitavog Holdinga).¹ Navedeni primjeri i više su nego dovoljan razlog da Vlada i Ministarstvo financija propišu obvezu sastavljanja konsolidiranih financijskih izvještaja lokalnih jedinica i trgovačkih društava u njihovu vlasništvu.

3. IZRAVNE I POTENCIJALNE OBVEZE LOKALNIH JEDINICA

Proračuni lokalnih jedinica u posljednje četiri godine iznose prosječno oko 22 mlrd. kuna. U 2010. i 2011. proračuni su u manjku oko 150 mil. kuna, u 2012. ostvaruju višak od 100 mil. kuna, a 2013. od čak 800 mil. kuna (v. tablica 3).

Tablica 3.

Višak/manjak proračuna lokalnih jedinica, 2010. – 2013. (u mlrd. kuna)

		2010.	2011.	2012.	2013.
Ukupno	Prihodi	21,9	21,0	21,3	22,9
	Rashodi	22,0	21,2	21,3	22,2
	Višak/manjak	-0,1	-0,2	0,1	0,8
Županije	Prihodi	3,4	3,4	3,4	3,7
	Rashodi	3,4	3,4	3,4	3,7
	Višak/manjak	0,0	0,0	0,1	0,0
Zagreb	Prihodi	6,3	6,2	6,3	7,3
	Rashodi	6,2	6,3	6,3	6,6
	Višak/manjak	0,1	-0,1	0,0	0,7
Gradovi	Prihodi	8,6	8,1	8,4	8,6
	Rashodi	8,8	8,2	8,3	8,4
	Višak/manjak	-0,2	-0,1	0,1	0,1
Općine	Prihodi	3,5	3,3	3,3	3,4
	Rashodi	3,5	3,4	3,3	3,4
	Višak/manjak	0,0	0,0	0,0	0,0

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2013.

Najveći višak od 0,7 mlrd. kuna ostvario je u 2013. Grad Zagreb i to zahvaljujući većim primicima od poreza na dohodak koji se uglavnom odnose na povrat viška prihoda za decentralizirane funkcije – oko 0,5 mlrd. kuna. Može se reći da lokalne jedinice do 2013. imaju stabilno financijsko poslovanje kojeg obilježavaju visoki tekući proračunski viškovi, a povremeni manjkovi su uglavnom rezultat većih rashoda za nabavu nefinancijske imovine.

Tablica 4.

Proračunsko ograničenje zaduživanja lokalnih jedinica, 2008. – 2013. (u mil. kuna)

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Utvrđeni % prihoda poslovanja	2,3	2,3	2,3	2,3	2,5	2,5
Proračunsko ograničenje	499	542	516	486	506	517
Godišnji iznos izravnog zaduživanja	564	496	604	687	544	606
Razlika (zaduženje iznad ograničenja)	65	-46	88	201	38	89

Napomena: Godišnji iznos izravnog zaduživanja predstavlja ukupan zbroj vrijednosti primitaka od prodaje vrijednosnih papira i primitaka od zaduživanja svih lokalnih jedinica u pojedinoj godini.

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz financijskih izvješća lokalnih jedinica od 2008. do 2013.

¹ Konsolidirani financijski izvještaji na dan 31. prosinca 2013., zajedno s Izvještajem neovisnog revizora.

Do 2012. Vlada je davala suglasnosti za zaduživanje lokalnih jedinica najviše do 2,3% ukupno ostvarenih prihoda poslovanja svih lokalnih jedinica zajedno (od 2012. 2,5%). Lokalne jedinice su se od 2008. do 2013. gotovo kontinuirano zaduživale preko ograničenja (v. tablica 4). No, to ne znači da je zaduživanje bilo protuzakonito.

Naime, zakonima o izvršavanju državnog proračuna propisani su uvjeti pod kojima pojedina zaduživanja ne podliježu ograničenju. U 2013. se tako ograničenje zaduživanja nije odnosilo na zaduživanje lokalnih jedinica kojima je Vlada dala suglasnosti do 31. prosinca 2012., a nisu korištene u 2012., lokalne jedinice na područjima od posebne državne skrbi (PPDS), lokalne jedinice koje su se zadužile za projekte koji se sufinanciraju iz sredstava EU-a, te za projekte unapređenja energetske učinkovitosti u kojima sudjeluju lokalne jedinice. U 2011. su se lokalne jedinice zadužile za rekordnih 687 mil. kuna, pa je limit zaduživanja "probijen" za 201 mil. kuna. Prilično restriktivna ograničenja zaduživanja nagnala su lokalne jedinice na zaduživanje putem trgovačkih društava radi financiranja kapitalnih projekata.

Izravni dug lokalnih jedinica obuhvaća ugovorne obveze za otplatu glavnice i kamata duga stvorenog kreditima i obveznicama. Izravan dug lokalnih jedinica povećao se s 2,7 mlrd. 2008. na 3,1 mlrd. kuna 2013. (v. tablica 5).

Tablica 5.

Visina i struktura duga lokalnih jedinica, 2008. – 2013. (u mil. kuna)

	Gradovi	Zagreb	Općine	Županije	Svi
2008.	1.709	467	259	229	2.664
2009.	1.802	509	287	295	2.893
2010.	1.959	541	280	318	3.098
2011.	1.995	512	272	351	3.131
2012.	1.882	520	296	390	3.087
2013.	1.880	520	373	339	3.112

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2013.

U strukturi ukupnog duga s udjelom većim od 90% dominiraju krediti (v. tablica 8). Krediti gradova obuhvaćaju preko 51% ukupnog duga lokalnih jedinica. U 2013. financijske obveze gradova su 1,8 mlrd. kuna, a Grada Zagreba iznose 520 mil. kuna. Iste je godine dug općina bio 373, a dug županija 339 mil. kuna.

Jamstva za zaduživanja komunalnih trgovačkih društava čine potencijalnu obvezu lokalnih jedinica koje vlastitim приходima jamče otplatu kredita ako to ne može učiniti ustanova i trgovačko društvo u njihovu vlasništvu (izvorni dužnik). Jamstva izdana trgovačkim društvima i ustanovama trebalo bi uključiti u ukupan obuhvat duga lokalnih jedinica. Međutim, rizici financijskog poslovanja lokalnih trgovačkih društava za proračun lokalnih jedinica znatno su širi jer se jamstva odobravaju tek za dio kreditnih zaduživanja. Dio obveza trgovačkih društava u vlasništvu lokalnih jedinica pokrivenih jamstvima smanjuje se s 48% u 2011. na 39% u 2013. (v. tablica 6).

Tablica 6.

Ukupne financijske obveze trgovačkih društava, 2011. – 2013. (u mlrd. kuna)

	2011.	2012.	2013.
Dugoročne financijske obveze	5,5	5,3	5,7
Kratkoročne financijske obveze	1,5	1,6	1,6
Ukupno	7,0	6,9	7,2
Od toga ZGH (ukupno dug, i krat.)	5,5	5,4	5,8
Jamstva/dugoročni dug	0,5	0,4	0,4

Izvor: Financijska izvješća trgovačkih društava u vlasništvu jedinica lokalne samouprave

Jamstva na zaduživanje rastu do 2010. na 3 mlrd. kuna, a onda se postupno smanjuju na 2,2 mlrd. u 2013. (v. tablica 7).

Tablica 7.

Veličina i struktura aktivnih jamstava lokalnih jedinica, 2008. – 2013. (u mil. kuna)

	Gradovi	Zagreb	Općine	Županije	Ukupno
2008.	1.074	1.363	111	395	2.943
2009.	809	1.520	179	457	2.965
2010.	1.159	1.238	168	448	3.013
2011.	921	1.082	191	427	2.621
2012.	783	973	174	362	2.291
2013.	784	782	157	476	2.199

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2013.

Najveći samostalni iznos aktivnih jamstava ima Grad Zagreb, a otprilike toliko jamstava imaju svi ostali gradovi zajedno. Od 2005. lokalne jedinice vode pomoćne evidencije o izdanim jamstvima, te u proračunu planiraju iznos jamstvene pričuve u slučaju da jamstvo dospije na naplatu.

4. NETO-DUG LOKALNIH JEDINICA

Neto-dug je razlika između financijske imovine i financijskih obveza. To je koristan pokazatelj likvidnosti i sposobnosti otplate glavnice i kamata duga. Financijsku imovinu lokalnih jedinica čine novac u blagajni, depoziti, dani zajmovi, vrijednosni papiri, dionice i udjeli u glavnici institucija unutar ili izvan javnog sektora te potraživanja za nenaplaćene prihode. Financijske obveze obuhvaćaju sve obveze lokalnih jedinica koje se odnose na izdane čekove i mjenice, vrijednosne papire i primljene zajmove.

Pri ocjeni financijske imovine valja napomenuti da najveći dio dionica i udjela u glavnici vjerojatno nije izražen tržišnom vrijednošću, jer se dionicama poduzeća u kojima lokalne jedinice imaju udjele ne trguje aktivno na burzi. Suprotno tome, financijske su obveze izražene tržišnom vrijednošću jer je riječ o kreditima i drugim ugovornim obvezama čiju je tržišnu vrijednost lako utvrditi. Stoga je potrebno zasebno promatrati neto-financijsku poziciju s vrijednostima dionica i udjela i bez njih.

Financijska imovina uvelike nadilazi financijske obveze lokalnih jedinica (v. tablica 8). Glavni je razlog visoka razina financijske imovine u obliku dionica i udjela u trgovačkim društvima i ustanovama. Bez dionica i udjela u glavnici, potraživanja za prihode poslovanja i potraživanja od prodaje nefinancijske imovine, neto-financijski položaj je negativan. Odnosno, financijske obveze uglavnom nadilaze financijsku imovinu (u 2013. za oko 385 mil. kuna).

Detaljnijim uvidom u financijsku poziciju lokalnih jedinica, lako je zaključiti da gradovi imaju veće potencijalne probleme s likvidnošću jer im financijske obveze znatno nadilaze financijsku imovinu i to za gotovo 1,2 mlrd. kuna. Samo u Gradu Zagrebu financijske obveze nadilaze razinu likvidne financijske imovine za oko 222 mil. kuna. U znatno povoljnijoj situaciji su županije (koje imaju značajnu likvidnu financijsku imovinu) i općine (v. tablica 8).

Iako se na prvi pogled može zaključiti da lokalne jedinice nisu prezadužene te da je njihovo financijsko poslovanje sigurno, najveći izvor fiskalnih rizika za lokalne jedinice proizlazi iz poslovanja trgovačkih društava u njihovu vlasništvu. Stoga je za detaljniji uvid u stvarnu izloženost izravnim, ali i potencijalnim obvezama lokalnih jedinica potrebno proučiti financijsko poslovanje i obveze trgovačkih društava u njihovu vlasništvu.

Tablica 8.

Neto-financijska imovina lokalnih jedinica u 2013. (u mil. kuna)

	Gradovi	Grad Zagreb	Općine	Županije	Ukupno
1	12.524	6.368	4.352	1.808	25.051
Financijska imovina					
11	475	210	439	323	1.447
12	298	44	145	188	675
13	149	26	52	353	579
14	5	18	2	0	26
15	8.232	4.373	2.344	661	15.611
16	2.574	1.247	1.046	275	5.143
17	791	449	324	7	1.571
19	167	26	34	18	245
1a	927	298	637	864	2.727
Financijska imovina (1-15-16-17)					
2	1.880	520	373	339	3.112
Financijske obveze					
25	283	0	4	0	287
26	1.597	520	369	339	2.825
Neto financijska imovina (1-2)	10.644	5.847	3.979	1.469	21.939
Neto financijska imovina (1a-2)	-953	-222	264	525	-385

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2013.

5. DUG KOMUNALNIH DRUŠTAVA I LOKALNIH JEDINICA

Veličina duga trgovačkih društava u vlasništvu lokalnih jedinica analizira se temeljem dostupnih podataka za 189 društava koja se bave opskrbom vodom i odvodnjom, gradskom čistoćom i uređenjem prostora, grobljima, tržnicama na malo i prometom.

Za dobivanje prave slike o veličini komunalnog sektora treba istaknuti da komunalna trgovačka društva ostvaruju više od 9 mlrd. kuna prihoda i rashoda, a gotovo pola navedenog iznosa ostvaruje Zagrebački holding. Komunalna društva su u 2012. ostvarila agregatni gubitak od 323 mil. kuna (na razini cjelokupnog sektora). Stanje se 2013. poboljšava i financijski rezultat je pozitivan, ali dobit je tek 7 mil. kuna (v. tablica 9).

Tablica 9.

Dobit/gubitak komunalnih trgovačkih društava, 2012. - 2013. (u mil. kuna)

	Ukupno		ZGH		Ostala društva	
	2012.	2013.	2012.	2013.	2012.	2013.
Ukupni prihodi	8.747	9.424	3.842	4.617	4.905	4.807
Ukupni rashodi	9.069	9.417	4.207	4.586	4.863	4.831
Dobit/gubitak	-323	7	-365	31	42	-24
Financijski rashodi	482	863	408	784	74	79

Izvor: Financijska izvješća jedinica lokalne i regionalne (područne) samouprave za 2012. i 2013.

Dug trgovačkih društava u vlasništvu lokalnih jedinica. Ukupne financijske obveze komunalnih društava (kredit i vrijednosni papiri) 2013. su iznosile 7,2 mlrd. kuna i dvostruko su veće od izravnih obveza lokalnih jedinica (v. tablica 10). Podsjetimo, ukupni prihodi proračuna lokalnih jedinica u 2013. iznosili su oko 23 mlrd. kuna, a izravne obveze 3 mlrd. kuna. S druge strane komunalna društva ostvaruju oko 9,5 mlrd. kuna prihoda, a njihove izravne obveze iznose čak preko 7 mlrd. kuna. Premda se radi o trgovačkim društvima za koja je općenito čak i poželjno dio profitabilne i produktivne imovine financirati dugom, treba imati na umu da nelikvidna komunalna društva rijetko završavaju u stečaju. Financijske poteškoće

komunalnih društava uglavnom se rješavaju na dva načina: povećanjem cijena komunalnih usluga ili (češće) odlijevanjem sredstava iz proračuna lokalnih jedinica. S obzirom da se pogreške u financijskom upravljanju komunalnih društava uglavnom plaćaju iz proračuna lokalnih jedinica, nema razloga da se zaduživanju komunalnih društava ne pristupa jednako restriktivno kao i zaduživanju lokalnih jedinica.

Tablica 10.

Ukupni izravni i potencijalni dug lokalnih jedinica, 2011. - 2013. (u mil. kuna)

	Gradovi	Zagreb	Općine	Županije	ZGH	Ostala lokalna trgovačka društva	Ukupno
2011.	1.995	512	272	351	5.492	1.523	10.145
2012.	1.882	520	296	390	5.355	1.519	9.962
2013.	1.880	520	373	339	5.766	1.462	10.340

Izvor: Financijska izvješća JLP(R)S i trgovačkih društava u vlasništvu lokalnih jedinica od 2011. do 2013.

Kvalitetniji uvid u stvarno stanje duga može se dobiti zasebnim promatranjem financijskih obveza Zagrebačkog holdinga i ostalih komunalnih društava. Zagrebački holding je 2013. imao oko 5,8 mlrd. kuna izravnih obveza (oko 80% obveza svih komunalnih društava u RH). Tek oko 1,5 mlrd. kuna su financijske obveze ostalih komunalnih trgovačkih društava. Isto tako, financijski rashodi lokalnih jedinica su previsoki isključivo zahvaljujući Gradu Zagrebu i Zagrebačkom holdingu čiji su se financijski rashodi 2013. – u odnosu na prethodnu godinu – gotovo udvostručili (v. tablica 9). Financijski rashodi Zagrebačkog holdinga 2013. iznose 784 mil. kuna, a svih ostalih komunalnih društava zajedno tek oko 79 mil. kuna.

Ukupni dug lokalnih jedinica. Ukupne financijske obveze lokalnih jedinica (izravne i potencijalne) iznose preko 10,3 mlrd. kuna, na temelju čega bi se cjelokupan lokalni sektor mogao okarakterizirati kao prilično zadužen. Ipak, detaljniji uvid u strukturu duga otkriva sasvim drugačiju sliku. Strukturu duga lokalnih jedinica dominiraju isključivo obveze Grada Zagreba koji je zajedno s Holdingom do 2013. akumulirao oko 6,3 mlrd. kuna duga, a oko 4 mlrd. kuna su obveze svih ostalih lokalnih jedinica i njihovih komunalnih društava zajedno. Ta je činjenica pohvalna za lokalne jedinice u cjelini, ali svakako poražavajuća za Grad Zagreb i Zagrebački holding. Izravne obveze lokalnih jedinica su u pravilu niske, a zaduživanje posredstvom komunalnih društava nije pretjerano. Izuzetak je Grad Zagreb u kojem se najveći dio kreditnih aktivnosti obavlja u Zagrebačkom holdingu. Ujedno, to je i društvo s najvećim financijskim rashodima koji rastu zbog sve intenzivnijih potreba za servisiranjem duga (Bajo i Primorac, 2013). Približavanjem roka dospelosti obveznica Zagrebačkog holdinga (2017.) očekuje se daljnji rast troškova zaduživanja zbog sve nepovoljnijih uvjeta zaduživanja i postupnog smanjenja visine pomoći iz proračuna Grada Zagreba, zbog čega bi se mogao smanjiti kreditni rejting društva.

6. ZAKLJUČAK

Najveći dio obveza lokalnih jedinica kreiran je posredstvom komunalnih trgovačkih društava. To je dovoljan razlog da se veća pozornost posveti njihovu financijskom poslovanju. Veću pozornost treba posvetiti i poslovanju Grada Zagreba, posebice Zagrebačkom holdingu. Naime, Grad Zagreb (zajedno s Holdingom) čini preko 60% financijskih obveza svih lokalnih jedinica. Vlada treba utvrditi različita proračunska ograničenja za zaduživanje Grada Zagreba i ostalih lokalnih jedinica. Naime, uzevši u obzir postojeće propise kojima se ograničava ukupan dug lokalnog sektora, zaduživanje Grada Zagreba očito vrlo lako može istisnuti zaduživanje ostalih lokalnih jedinica.

Financijsko poslovanje lokalnih jedinica i komunalnih društava treba promatrati zajedno kako bi se dobila cjelovita slika o financijskom "zdravlju" lokalnog javnog sektora. Hrvatsko zakonodavstvo, nažalost, ne propisuje konsolidaciju lokalnih jedinica i trgovačkih društava u njihovu vlasništvu, a formalna konsolidacija njihovih financijskih izvještaja je itekako nužna. Uz to, bilo bi dobro povećati ulogu izvršnih i predstavničkih tijela lokalnih jedinica u financijskom planiranju u komunalnim društvima. Svakom

većem zaduživanju komunalnih društava trebala bi prethoditi temeljita analiza utjecaja planiranog zaduživanja na financijsko poslovanje komunalnog društva, ali i lokalne jedinice u kojoj društvo posluje. Potrebno je što prije uvesti sustav procjene kreditnog rizika lokalnih jedinica i komunalnih društava s ciljem optimalne alokacije suglasnosti za zaduživanje, a procjena kreditnog rizika trebala bi biti glavno uporište za davanje jamstava lokalnim jedinicama i njihovim komunalnim društvima.

LITERATURA

Bajo, A. i Primorac, M., 2013. Vrijeme za restrukturiranje Zagrebačkog holdinga. **Newsletter**, br. 73.

Bajo, A. i Primorac, M., 2010. Local government borrowing practice in Croatia. **Financial Theory and Practice**, 34 (4), 379-406.