

# Analiza poslovanja i financijskog stanja Jamnica d.d., Zagreb kroz postupak restrukturiranja za period 2016.-2018. godine

---

**Bucić, Kristina**

**Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni**

**2020**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **The University of Applied Sciences Baltazar Zaprešić / Veleučilište s pravom javnosti Baltazar Zaprešić**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:129:736103>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-06-23**

*Repository / Repozitorij:*

[Digital Repository of the University of Applied Sciences Baltazar Zaprešić - The aim of Digital Repository is to collect and publish diploma works, dissertations, scientific and professional publications](#)



**VELEUČILIŠTE**  
**s pravom javnosti**  
**BALTAZAR ZAPREŠIĆ**  
**Zaprešić**  
**Specijalistički diplomski stručni studij**  
**Financijski menadžment**

**KRISTINA BUCIĆ**

**ANALIZA POSLOVANJA I FINANCIJSKOG STANJA JAMNICA D.D.,**  
**ZAGREB KROZ POSTUPAK RESTRUKTURIRANJA ZA PERIOD**  
**2016.-2018. GODINE**

**SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD**

**Zaprešić, 2020. godine**

**VELEUČILIŠTE**  
**s pravom javnosti**  
**BALTAZAR ZAPREŠIĆ**  
**Zaprešić**  
**Specijalistički diplomski stručni studij**  
**Financijski menadžment**

**SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD**

**ANALIZA POSLOVANJA I FINANCIJSKOG STANJA JAMNICA D.D.,**  
**ZAGREB KROZ POSTUPAK RESTRUKTURIRANJA ZA PERIOD**  
**2016.-2018. GODINE**

**Mentorica:**  
**mr. sc. Kristina Mićin**

**Naziv kolegija:**  
**UPRAVLJAČKO RAČUNOVODSTVO**

**Studentica:**  
**Kristina Bucić**

**JMBAG studenta:**  
**067360846**

## SADRŽAJ

### SAŽETAK ABSTRACT

1. UVOD .....	1
1.1. Problem i predmet istraživanja.....	1
1.2. Istraživačka hipoteza .....	1
1.3. Cilj i svrha istraživanja.....	2
1.4. Metode istraživanja .....	2
1.5. Struktura rada .....	3
2. TEMELJNI PODATCI O DRUŠTVU.....	4
2.1. SWOT ANALIZA .....	5
2.2. OSVRT NA REVIZIJSKO IZVJEŠĆE .....	6
2.2.1. Revizijsko izvješće za 2016. godinu .....	6
2.2.2. Revizijsko izvješće za 2017. godinu .....	8
2.2.3. Revizijsko izvješće za 2018. godinu .....	10
3. POJAM I VRSTE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA.....	11
3.1. HORIZONTALNA ANALIZA.....	11
3.2. VERTIKALNA ANALIZA .....	11
4. FINANCIJSKO POSLOVANJE.....	12
4.1. PRIHODI.....	13
4.1.1. Poslovni prihodi .....	14
4.1.2. Financijski prihodi.....	15
4.2. RASHODI .....	16
4.2.1. Poslovni rashodi .....	17
4.2.2. Financijski rashodi .....	18
4.3. FINANCIJSKI REZULTAT .....	18
4.3.1. Dobit ili gubitak razdoblja.....	18
5. FINANCIJSKO STANJE.....	22
5.1. IMOVINA (Aktiva).....	24
5.1.1. Dugotrajna imovina.....	24
5.1.2. Kratkotrajna imovina.....	25
5.2. IZVORI FINANCIRANJA(Pasiva) .....	26
5.2.1. Kapital i rezerve .....	26
5.2.2. Obveze.....	27
5.2.2.1. Dugoročne obveze.....	27
5.2.2.2. Kratkoročne obveze.....	28
6. ANALIZA PUTEM POKAZATELJA.....	30
6.1. Pokazatelji uspješnosti .....	30
6.2. Pokazatelji financijske stabilnosti i ekonomske snage.....	31
6.3. Pokazatelji aktivnosti .....	34
6.4. Pokazatelji dodane vrijednosti .....	35
6.5. Pokazatelji potencijalnog bankrota .....	36
7. ZAKLJUČAK .....	37
8. IZJAVA.....	38
POPIS LITERATURE .....	38
POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA .....	39
ŽIVOTOPIS .....	41

## **SAŽETAK**

U radu se analizira poslovanje i financijsko stanje Jamnica d.d. kroz postupak restrukturiranja za period 2016-2018. godine. Pomoću odgovarajućih metoda na temelju relevantnih financijskih pokazatelja analizira se uspješnost Jamnice d.d. u razdoblju od 2016.-2018. godine. Problematika rada koja se obrađuje odnosi se na (neu) uspješnost poslovanja Jamnice u kontekstu slučaja Agrokor i pada vrijednosti dionica i zabrane trgovanja istima. Putem rada prikazuje se analiza financijskih izvještaja i putem njih utvrđuje cjelokupno stanje Jamnica d.d. na temelju promatranog razdoblja te se na kraju donosi zaključak kojim se potvrđuje ili opovrgava postavljena hipoteza rada.

Ključne riječi: *Jamnica d.d., financijski pokazatelji, analiza poslovanja, 2016-2018, dionice*

## **ABSTRACT**

The paper analyzes the business and financial condition of Jamnica d.d. through the restructuring procedure for the period 2016-2018. years. Using appropriate methods based on relevant financial indicators, the performance of Jamnica d.d. in the period from 2016-2018. years. The issue of work that is being addressed refers to the (un)successful operation of Jamnica in the context of the Agrokor case and the decline in the value of shares and the ban on trading in them. The paper presents an analysis of financial statements and through them determines the overall condition of Jamnica d.d. based on the observed period, and finally a conclusion is reached which confirms or refutes the set hypothesis of the work.

Keywords: *Jamnica d.d., financial indicators, business analysis, 2016-2018, shares*

## **1. UVOD**

U srpnju 2018. godine. od strane vjerovnika izglasana je nagodba u postupku izvanredne uprave nad kompanijom Agrokor d.d. i njegovim ovisnim i povezanim društvima, uključujući i Jamnica plus d.o.o. Nagodba je potvrđena i rješenjem Trgovačkog suda u Zagrebu, a 01. travnja 2019. godine napravljen je prijenos gospodarske cjeline na Fortenova Grupa d.d., odnosno na Jamnica plus d.o.o., kompaniju u vlasništvu Fortenova Grupe. Jamnica Plus d.o.o. u djelatnosti 1107 (Proizvodnja osvježavajućih napitaka; proizvodnja mineralne i drugih flaširanih voda) prema ostvarenim prihodima nalazi na prvome mjestu s udjelom od 49,55%. Ako se gleda EBITDA, onda Jamnica plus d.o.o. s ostvarenim EBITDA od 244.051.022 kuna zauzima prvo mjesto u djelatnosti u kojoj posluje. Valja naglasiti kako je Zagrebačka burza donijela odluku prema kojoj se isključuje dionice sedam tvrtki bivšeg Agrokor, uključujući i Jamnica plus d.o.o. Kao razlog navodi se neispunjavanja obveza transparentnosti sukladno zakonu i Pravilima Burze. Naime, obveze transparentnosti propisane Zakonom o tržištu kapitala i Pravilima Burze uključuju objave tromjesečnih i godišnjih financijskih izvještaja.

### **1.1. Problem i predmet istraživanja**

Predmet rada je analiza poslovanja i financijskog stanja Jamnica d.d. kroz postupak restrukturiranja za period 2016-2018. godine. Pomoću odgovarajućih metoda želi se na temelju relevantnih financijskih pokazatelja analizirati uspješnost Jamnice d.d. u razdoblju od 2016.-2018. godine. Problematika rada odnosi se na (neu) uspješnost poslovanja Jamnice u kontekstu slučaja Agrokor i pada vrijednosti dionica i zabrane trgovanja istima.

### **1.2. Istraživačka hipoteza**

Postavlja se sljedeća hipoteza:

H1: Financijska izvješća ukazuju na uspješnost poslovanja Jamnica d.d. kroz postupak restrukturiranja za period 2016. do 2018. godine

Hipotezom se želi dokazati da je Jamnica d.d. ostvarila pozitivne poslovne rezultate kroz postupak restrukturiranja za period 2016. do 2018. godine i to putem analize financijskih izvještaja.

### **1.3. Cilj i svrha istraživanja**

Prema navedenom predmetu i problemu istraživanja definirani su svrha i ciljevi ovog istraživanja. Glavni cilj je analizirati financijske izvještaje Jamnica d.d. za period 2016. do 2018. godine, te pri tome ukazati na (neu)uspješnost poslovanja Jamnice u kontekstu slučaja Agrokor.

Ciljevi istraživanja:

- prikazati analizu financijskih izvještaja,
- utvrditi cjelokupno stanje Jamnica d.d. na temelju promatranog razdoblja,
- donijeti zaključak kojim će se potvrditi ili opovrgnuti postavljena hipoteza rada.

### **1.4. Metode istraživanja**

U cilju što kvalitetnijeg istraživanja problematike rada korišteni su razni izvori podataka - od internih podataka Jamnica plus d.o.o., financijskih institucija, stručnih članaka do relevantnih Internet izvora. Korištene su znanstvene metode analize, klasifikacije, indukcije, dedukcije i deskripcije. U ovom radu biti će provedena vertikalna i horizontalna analiza financijskih izvještaja te analiza putem pokazatelja. Pokazatelji koji će se koristiti u ovom radu na temelju bilance i računa dobiti i gubitka su: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji zaduženosti, pokazatelji aktivnosti, pokazatelji ekonomičnosti, pokazatelji profitabilnosti. Pomoću komparativne analize odabranih pokazatelja uspješnosti poslovanja donijeti će se zaključak o uspješnosti poslovanja Jamnice d.d.

## **1.5. Struktura rada**

Diplomski rad je strukturiran kroz sedam poglavlja. Uvodni dio rada, odnosno prvi dio je strukturiran tako da sadrži uvodne odrednice rada: predmet i problem istraživanja, hipotezu rada, svrhu i ciljeve istraživanja, metode istraživanja te strukturu diplomskog rada. Drugi dio rada odnosi se na prikaz temeljnih podataka o društvu – SWOT analiza i osvrt na revizijsko izvješće za period od 2016-2018. godine. Treći dio rada naglašava pojmove i vrste analiza financijskih izvještaja-horizontalna i vertikalna analiza. Četvrti dio rada analizira financijsko poslovanje Jamnica d.d. s naglaskom na prihode, rashode i financijski rezultat. Peti dio rada navodi financijsko stanje Jamnica d.d. s osvrtom na imovinu i izvore financiranja. Šesti dio rada prikazuje analizu putem pokazatelja. Na kraju rada izvodi se sveobuhvatni zaključak.



## **2. TEMELJNI PODATCI O DRUŠTVU**

Temeljni podaci o društvu su sljedeći: (Izveštaj o subjektu – FinInfo – Jamnica d.d. – datum pristupanja 29.01.2020.)

Naziv: Jamnica plus d.o.o.

Adresa: Getaldićeva 3, Zagreb

Vlasništvo: AGROKOR koncern za upravljanje društvima, proizvodnju i trgovinu

Ovlaštene osobe: Fabris Peruško, izvanredni povjerenik

Nadzorni odbor: Vladimir Bošnjak, predsjednik nadzornog odbora

OIB: 05050436541; MB: 03115747

### *Bonitet i navike plaćanja*

Status blokade: Neblokiran

Broj dana blokade u zadnjih 180 dana: 0

Bonitet: E (kritičan)

Trend poslovanja: Indeks plaćanja: 0 (vrlo slab)

Trend indeksa plaćanja: Stabilan

Postupak izvanredne uprave: U postupku

### *Opći i kontakt podaci*

Email: [uprava@jamnica.hr](mailto:uprava@jamnica.hr);

Web: [www.jamnica.hr](http://www.jamnica.hr)

Djelatnost: 1107, Proizvodnja osvježavajućih napitaka; proizvodnja mineralne i drugih flaširanih voda

Godina osnivanja: 1993.

Veličina: Veliki poduzetnik

Status aktivnosti: Aktivan

Transakcijski računi: HR2625030071100062677

Tel: +385 1 2393111; Fax: +385 1 2371037

Vlasnički povezani subjekti

AGRAM BANKA d.d.

Zagrebačka banka d.d.

HPB d.d.

Privredna banka Zagreb d.d.

PODRAVSKA BANKA d.d.

SZAIF d.d.

AGROKOR d.d.

## 2.1. SWOT ANALIZA

SWOT analiza je popularna zbog toga što je jednostavna i pregledna i smatra se jednom od najkorištenijih metoda analize elemenata vanjske i unutarnje okoline poduzeća. SWOT je engleski akronim za: (Božac, 2008:376)

- Snage (*Strength*),
- Slabosti (*Weaknesses*),
- Prilike (*Opportunities*) i
- Prijetnje (*Threats*).

Snage i slabosti odnose se na unutarnje elemente okruženja poduzeća, a prilike i prijetnje na vanjske elemente okruženja. Tablica 1. prikazuje SWOT analizu tvrtke Jamnica Plus d.o.o.

**Tablica 1. SWOT analiza – Jamnica Plus d.o.o.**

Snage	Slabosti
<ul style="list-style-type: none"><li>- poduzeće koje ima svoj prepoznatljiv brand</li><li>- kvalitetan proizvod nagrađivan od strane struke,</li><li>- tradicija,</li><li>- uspješan marketing,</li><li>- automatizirana oprema s najnovijim tehnologijama</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- nedovoljno ulaganje u daljnja istraživanja</li><li>- neizvjesnost u vezi postupka nagodbe,</li><li>- trend gubitaka u poslovanju,</li><li>- odlazak kvalitetne i stručne snage</li></ul>

Prilike	Prijetnje
<ul style="list-style-type: none"><li>- uspješan završetak oko postupka nagodbe</li><li>- poboljšanje novčanog tijeka, smanjenje gubitka u poslovanju,</li><li>- lansiranje novih proizvoda,</li><li>- 1. mjesto u djelatnosti 1107 (Proizvodnja osvježavajućih napitaka; proizvodnja mineralne i drugih flaširanih voda)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- konkurencija čiji su proizvodi cjenovno prihvatljiviji,</li><li>- orijentiranost potrošača prema drugim markama,</li><li>- neizvjestan postupak oko procesa nagodbe,</li><li>- nepovjerenje ulagača</li></ul>

Izvor: Autorski rad (2020)

## 2.2. OSVRT NA REVIZIJSKO IZVJEŠĆE

### 2.2.1. Revizijsko izvješće za 2016. godinu

Za razvoj poslovanja Jamnice d.d. i Jamnica Grupe u budućnosti veliki će utjecaj imati i rezultati Nagodbe provedene u sklopu postupka izvanredne uprave nad trgovačkim društvima od sistemskog značaja za RH. Iako u ovom trenutku postoje neizvjesnosti oko ishoda Nagodbe, Uprava Društva prema najboljim saznanjima te prema dostupnim informacijama očekuje uspješno sklapanje Nagodbe te na tome temelji planove budućeg razvoja.

Razvojne aktivnosti Društva u budućnosti temelje se na nastavku dugoročne strategije razvoja Jamnice d.d. i Jamnica Grupe kao regionalnog lidera, inovatora i pokretača trendova u svojoj industriji.

Ostale razvojne aktivnosti Društva u budućnosti temeljit će se na maksimizaciji stvaranja slobodnog novčanog toka i profitabilnosti, racionalizaciji poslovanja te optimizaciji poslovnih procesa i troškova (PricewaterhouseCoopers d.o.o.,– Izvješće neovisnog revizora za 2016. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

Društvo je izloženo kreditnom riziku koji predstavlja rizik da dužnik neće biti u stanju ispunjavati obveze o dospijeću. Društvo smatra da se njegova maksimalna izloženost odražava u iznosu potraživanja umanjenom za ispravak vrijednosti koji je priznat na datum bilance. Imovina Društva koja nosi kreditni rizik sastoji se uglavnom od potraživanja po danim zajmovima, potraživanja od kupaca i ostalih potraživanja.

Kreditni rizik Društva na dan 31. prosinca 2016. godine najvećim je dijelom koncentriran u potraživanjima prema povezanim društvima.

Društvo pažljivo prati svoje novčane tijekove te planira kratkoročne odljeve i priljeve novca. Ostatak primljenih sredstava Društvo je plasiralo u vidu kratkoročnih depozita i imovine raspoložive za prodaju – pozajmica Agrokoru d.d., budući je financiranje Koncerna bilo centralizirana funkcija na nivou Agrokora d.d. Društvo generira dostatna novčana sredstva za podmirenje svih obveza iskazanih na datum izvještaja u ugovorenim rokovima (PricewaterhouseCoopers d.o.o.,– Izvješće neovisnog revizora za 2016. – Jamnica d.d. – Interni dokument)

U skladu sa Zakonom o postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku („Zakon“), dana 7. travnja 2017. godine Uprava Agrokor d.d., Zagreb („Agrokor“) podnijela je zahtjev za pokretanje postupka izvanredne uprave Trgovačkom sudu u Zagrebu. Cilj ovog Zakona je zaštititi održivost poslovanja trgovačkih društava od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku za vrijeme dok se provodi poslovno, financijsko i vlasničko restrukturiranje, a sve sa ciljem sprečavanja negativnih posljedica na ukupnu gospodarsku, socijalnu i financijsku stabilnost u Republici Hrvatskoj koje bi mogle proizaći iz naglog diskontinuiteta u poslovanju ovakvih društava. Trgovački sud u Zagrebu je dana 10. travnja 2017. godine (dopunjeno 21. travnja 2017. godine) donio Rješenje o otvaranju postupka izvanredne uprave (St-1138/17) nad Agrokorom i njegovim povezanim i ovisnim društvima u Republici Hrvatskoj uključujući i društvo Jamnica d.d.

Temeljem navedenog Rješenja, dana 10. travnja 2017. godine izvanredni povjerenik je preuzeo upravljanje Agrokorom d.d. i kontrolu nad društvima Agrokora obuhvaćenim izvanrednom upravom. (PricewaterhouseCoopers d.o.o.,– Izvješće neovisnog revizora za 2016. – Jamnica d.d. – Interni dokument)

### **2.2.2. Revizijsko izvješće za 2017. godinu**

Tijekom 2017. godine Društvo je zbog otežane likvidnosti u Agrokor koncernu te posljedično otvaranja postupka izvanredne uprave bilo izloženo značajnim operativnim i financijskim rizicima. Prije otvaranja postupka izvanredne uprave žiro račun Društva bio je blokiran u razdobljima od 31. ožujka 2017. do 9. travnja 2017. (10 dana). U navedenom je razdoblju putem ovrha naplaćeno 5.204 tisuće kuna, a po očevidniku blokade ostalo je nepodmireno 301.283 tisuće kuna.

Trgovački sud u Zagrebu je dana 10. travnja 2017. godine (dopunjeno 21. travnja 2017. godine) donio Rješenje o otvaranju postupka izvanredne uprave (St-1138/17) nad Agrokorom i njegovim povezanim i ovisnim društvima u Republici Hrvatskoj uključujući i društvo Jamnica d.d. Temeljem navedenog Rješenja, dana 10. travnja 2017. godine izvanredni povjerenik je preuzeo upravljanje Agrokorom d.d. i kontrolu nad društvima Agrokora obuhvaćenim izvanrednom upravom (PricewaterhouseCoopers d.o.o., – Izvješće neovisnog revizora za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

Tijekom 2017. godine nedostatak repromaterijala te minimalne isporuke dobavljača uzrokovale su smanjeni obujam proizvodnje u pripremi sezone. Zbog nedovoljnog kapaciteta i nedostatka sirovina smanjen je broj SKU-a ('stock keeping unit' — broj artikala) kako bi se proizvodnja fokusirala na najvažnije artikle. Kao posljedica problema s likvidnošću i zalihe trgovačke robe pale su ispod minimuma. Nesigurnost oko budućnosti Jamnice i Agrokora stvorila je dodatni izazov u pronalaženju dovoljne i adekvatne sezonske radne snage tijekom 2017. godine. Zbog nemogućnosti servisiranja starih dugova i zamrznutih obveza, gubitak distribucijskih ugovora i tržišta očitovao se ponajviše u HoReCa kanalu i gubitku distribucijskog ugovora s Red Bull-om.

U 2017. godini započet je proces financijskog restrukturiranja Agrokor koncerna koji uključuje izradu petogodišnjeg plana održivosti i praćenje inicijativa uključenih u plan te uspostavu kontrole novčanih tokova. Kako bi se osigurala dostatna sredstva za nastavak poslovanja, Društvo je dana 8. lipnja 2017. godine sudjelovalo kao jamac u Ugovoru o kreditu s pravom prvenstva prilikom namirenja koji je zaključilo društvo Agrokor d.d., zajedno sa svojim povezanim društvima („roll-up" kredit).

Radi se o ugovoru o kreditu s različitim međunarodnim i domaćim investitorima na ukupni najviši iznos do 1.060 milijuna eura. Ugovor o kreditu ima dospijeće na dan koji je raniji od 10. srpnja 2018. godine ili dana sudske potvrde nagodbe ili dana otvaranja stečajnog postupka. Iznos kredita se koristio i za prijevremeno vraćanje kredita od 80 milijuna eura odobren 13. travnja 2017. godine. Ugovorom o kreditu definiran je, kao sredstvo osiguranja, i zalog na dugotrajnoj materijalnoj i nematerijalnoj imovini svih jamaca.

Unatoč svim izazovima s kojima se Društvo suočavalo tijekom 2017. godine nakon stabilizacije poslovanja Agrokora koncerna te normaliziranja novčanih tokova (prvenstveno sredstvima „roll-up“ kredita) Jamnica je u sezoni proizvela maksimalnim kapacitetom te ostvarila rekordne rezultate (PricewaterhouseCoopers d.o.o., – Izvješće neovisnog revizora za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

U skladu s glavnim ciljem izvanredne uprave postignuta je Nagodba između vjerovnika dana 4. srpnja 2018. godine koja je potvrđena rješenjem Trgovačkog suda u Zagrebu, broj. St.1138/17-2823 dana 6. srpnja 2018. , a koja se temelji na planovima održivosti, EPM modelu namirenja („EPM“ — Entity Priority Model) i detaljnoj strukturi cijele Nagodbe. U skladu sa strukturom provedbe Nagodbe društva su kategorizirana u grupe prijenosa poslovne cjeline ili grupe prijenosa udjela/dionica. Grupa se određuje na temelju ocjene izvanredne uprave po kriteriju održivosti i kriteriju insolventnosti. Društvo se nalazi u grupi prijenosa poslovne cjeline za koje se poslovanje gasi na trenutnom Društvu te će se napraviti prijenos imovine na novosnovano hrvatsko društvo.

Jamnica je u 2017. uspješno branila svoju leadersku poziciju na tržištu u ključnim kategorijama, a u pojedinim važnim segmentima čak i povećavala svoj tržišni udio. Vodeća marka Jamnica je u kategoriji prirodne gazirane mineralne vode, uz blagi gubitak udjela, zadržala dominantnu poziciju. Jana je u kategoriji negaziranih voda i dalje referenca tržišta i uvjerljivo vodeća robna marka u kategoriji. Tržišne promjene u kategoriji ledenih čajeva i lansiranje novih robnih marki išle su u prilog povećanju našeg udjela. Najbrže rastuća kategorija na hrvatskom tržištu u 2017. godini bile su vitaminske vode, gdje je zadržan momentum iz 2016.godine.

Operativni gubitak iznosi 3.503,0 milijuna kuna i značajno je veći u odnosu na gubitak 2016. godine kada je iznosio 357,9 milijuna kuna.

Povećanje operativnog gubitka rezultat je knjiženja rezervacija za izdana financijska jamstva, povećanja ispravka vrijednosti potraživanja od povezanih društava u 2017. godini u odnosu na 2016., ispravka vrijednosti udjela u društvima Konzum d.d., MG Mivela, Fonyodi Asvanyviz Kft. te ispravka vrijednosti ulaganja u fond Quaestus. Povećanje operativne dobiti rezultat je povoljnih vremenskih uvjeta koji su utjecali na rekordne rezultate u sezoni, optimizacije prihoda po prodajnoj jedinici, ušteda na troškovima sirovina i repromaterijala, optimizacije logističkih i prodajnih procesa te smanjenja troška zaposlenih.

### **2.2.3. Revizijsko izvješće za 2018. godinu**

Dana 10. travnja 2018. godine svi članovi Privremenog vjerovničkog vijeća i ostali vjerovnici postigli su načelni dogovor o svim ključnim strukturnim elementima nagodbe. Taj dogovor predstavlja osnovni okvir za utvrđivanje specifičnog teksta nagodbe utemeljenog na prijavljenim tražbinama i njihovom pravnom statusu.

Dogovoreni ključni elementi načelnog sporazuma obuhvaćaju: (PricewaterhouseCoopers d.o.o., – Izvješće neovisnog revizora za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument)

- korporativnu strukturu nove Grupe Agrokor;
- tretiranje i oblik namirenja vjerovničkih tražbina nastalih prije otvaranja postupka izvanredne uprave;
- novi dug nove grupe Agrokor i njenu kapitalnu strukturu;
- poseban dogovor s dobavljačima vezan uz namirenje tzv. graničnog duga i
- implementaciju nagodbe.

### **3. POJAM I VRSTE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA**

#### **3.1. HORIZONTALNA ANALIZA**

Analize financijskih izvještaja najčešće se prave kao usporedba brojčanih pokazatelja iz izvještaja dobivenih na kraju poslovne godine. Time se omogućava usporedba tijekom određenog razdoblja. Takva analiza pokazuje promjene na pojedinim stavkama i naziva se horizontalnom analizom. Uvijek je bolje da se uspoređuju pozicije za veći broj godina, kako bi se mogle uočiti određene tendencije i na temelju njih donositi kvalitetnije poslovne planove i odluke za buduća razdoblja. Predmet horizontalne analize jesu bilančne pozicije i pozicije iz računa dobitka i gubitka. Da bi se došlo do zaključka o dinamici promjena, potrebno je pratiti višegodišnje trendove. Naime rezultat dobiven analizom dvaju razdoblja može pružiti sliku o pozitivnim kretanjima, ali ako ga se razmotri kroz duže razdoblje, mogao bi uputiti na zaključak da rezultat dobiven analizom upućuje na moguće probleme. Za izračunavanje promjena u pozicijama financijskih izvješća i njihovo uspoređivanje može se uzeti neka godina kao bazna, a ostale se onda uspoređuju s njom. Osim toga mogu se praviti usporedbe svake godine u odnosu na prethodnu. Kod horizontalne analize može se pojaviti problem ako se dogode neke značajnije promjene u politici bilanciranja, promjene obračunskih sustava kod izrade financijskih izvješća ili na primjer inflacija. Tada se prvo moraju uskladiti bitne stavke da bi ovakva analiza uopće imala smisla (Bolfek i sur., 2012:158).

#### **3.2. VERTIKALNA ANALIZA**

Vertikalna se analiza provodi tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve se druge pozicije tada stavljaju u odnos s njima da bi se dobila njihova struktura. Isto se tako prihod od prodaje ili ukupan prihod označavaju sa 100, pa se ostale pozicije uspoređuju s njim. Ovakva je analiza naročito dobra u slučajevima inflacije, kada apsolutni brojevi ne govore puno sami za sebe (Bolfek i sur., 2012:159).



## 4. FINANCIJSKO POSLOVANJE

Financijsko poslovanje analizirati ćemo na temelju podataka iz Računa dobiti i gubitka (Tablica 2.). Račun dobiti i gubitka jedan je od temeljnih financijskih izvještaja koji prikazuje prihode i rashode te njihovu razliku (dobit ili gubitak) u određenom obračunskom razdoblju, najčešće kalendarska godina. Ovaj izvještaj je posebno važan jer se na temelju njega ocjenjuje uspješnost poslovanja, odnosno sposobnost poduzeća da ostvari određene ciljeve. Neki od važnijih ciljeva su profitabilnost i ekonomičnost.

**Tablica 2. Skraćeni račun dobiti i gubitka**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	N a z i v	2016		2017		Index <small><math>\frac{6}{(4/2)*100}</math></small>	2018		Index <small><math>\frac{9}{(7/4)*100}</math></small>
		Svota	(%)	Svota	%		Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6 <small><math>(4/2)*100</math></small>	7	8	9 <small><math>(7/4)*100</math></small>
1.	Poslovni prihodi	1.414.570	94,3	1.372.000	98,4	97,0	1.280.130	99,7	93,3
2.	Poslovni rashodi	1.772.460	99,3	4.874.958	99,8	275,0	1.379.540	99,8	28,3
3.	Financijski prihodi	86.056	5,7	22.684	1,6	26,4	4.283	0,3	18,9
4.	Financijski rashodi	12.487	0,7	11.753	0,2	94,1	2.912	0,2	24,8
5.	Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6.	Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7.	Izvanredni - ostali prihodi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8.	Izvanredni - ostali rashodi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9.	<b>UKUPNI PRIHODI (1+3+5+7)</b>	<b>1.500.626</b>	<b>100,0</b>	<b>1.394.684</b>	<b>100,0</b>	<b>92,9</b>	<b>1.284.413</b>	<b>100,0</b>	<b>92,1</b>
10.	<b>UKUPNI RASHODI (2+4+6+8)</b>	<b>1.784.947</b>	<b>100,0</b>	<b>4.886.711</b>	<b>100,0</b>	<b>273,8</b>	<b>1.382.452</b>	<b>100,0</b>	<b>28,3</b>
11.	Dobit ili gubitak prije oporezivanja (9-10)	-284.321	-18,9	-	-	1.228,2	-98.039	-7,6	2,8
12.	Porez na dobit	51.603	3,4	54.673	3,9	105,9	39.101	3,0	71,5
13.	<b>Dobit ili gubitak razdoblja (11-12)</b>	<b>-335.924</b>	<b>-22,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.055,8</b>	<b>-137.140</b>	<b>-10,7</b>	<b>3,9</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Kao razlika ukupnih prihoda i rashoda, prikazan je bruto gubitak na kraju 2017. godine u iznosu 3.492.027 tisuća kuna, što je za 1.128,2% veći gubitak nego na isti dan prethodne godine, a gubitak 2018. godine je manji za 97,2%.

Poslovni prihodi u 2017.godini iznose 1.372.000 tisuće kuna i manji su za 3% u odnosu na 2016.godinu i veći za 6,7% u odnosu na 2018. godinu. Financijski prihodi iznose 22.684 tisuće kuna i manji su u odnosu na prethodnu godinu za 73,6%, a viši u odnosu na 2018.godinu za 81,10%.

Poslovni rashodi su u 2017.godini viši za 175% u odnosu na prethodnu godinu i iznose 4.874.958 tisuća kuna, a u 2018.godini iznose 1.379.540 tisuća kuna i to je manje za 71,70%. Financijski rashodi u 2017.godini iznose 11.753 tisuće kuna i to je manje za 5,9% od prethodne godine i više za 75,2% u odnosu na 2018.godinu.

#### 4.1. PRIHODI

Prihodi predstavljaju neto vrijednost koju poduzetnik ostvari prodajom proizvoda i pružanjem usluga na tržištu u određenom vremenskom razdoblju. Prihodi predstavljaju povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja sredstava ili smanjena obveza, što ima kao posljedicu povećanje glavnice. Tablica 3. prikazuje strukturu ukupnih prihoda.

**Tablica 3. Struktura ukupnih prihoda – 2016-2018**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	N a z i v	2016		2017		Index $(4/2)*100$	2018		Index $(7/4)*100$
		Svota	(%)	Svota	%		Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Poslovni prihodi	1.414.570	94,3	1.372.000	98,4	97,0	1.280.130	99,7	93,3
2.	Financijski prihodi	86.056	5,7	22.684	1,6	26,4	4.283	0,3	18,9
3.	<b>Ukupni prihodi</b>	<b>1.500.626</b>	<b>100,0</b>	<b>1.394.684</b>	<b>100,0</b>	<b>92,9</b>	<b>1.284.413</b>	<b>100,0</b>	<b>92,1</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

U 2017. godini Jamnica d.d. ostvarila je ukupan prihod od 1.394.684 tisuća kuna što je 7,1% manje u odnosu na 2016. godinu. Ukupni prihodi u 2016. godini iznosili su 1.500.626 tisuća kuna. Ukupni prihodi u 2017. godini normalizirani za ispravak vrijednosnih usklađenja iz 2016. godine u iznosu od 38,6 milijuna kuna iznose 1.356 milijuna kuna i 10% su manji u odnosu na prethodnu godinu. Prihodi od prodaje iznose 1.324 milijuna kuna i 6% su manji u odnosu na prethodnu godinu kada su iznosili 1.409 milijuna kuna.

Udio prihoda od prodaje u normaliziranim ukupnim prihodima iznosi 98% i 4 postotna poena su veći u odnosu na 2016. dok udio normaliziranih ostalih poslovnih prihoda iznosi 0,7% i za 0,3 postotna poena je viši od udjela prethodne godine (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

U 2018. godini Jamnica d.d. ostvarila je ukupan prihod od 1.284.413 tisuća kuna što je 7,9% manje u odnosu na 2017. godinu. Ukupni prihodi u 2017. godini iznosili su 1.394.684 tisuća kuna. Normalizirani prihodi u 2018. godini u odnosu na normalizirane prihode iz 2017. godine manji su za 4%. Na smanjenje prihoda najvećim dijelom utjecalo je napuštanje distribucije dijela manje profitabilnog asortimana kao rezultat strateške odluke o optimizaciji prodajnog portfelja. Udio prihoda ostvarenih na domaćem tržištu u ukupnim poslovnim prihodima iznosi 86% i 1 postotni poen je manji od udjela prethodne godine, dok udio prihoda ostvarenih na inozemnim tržištima iznosi 14% i 1 postotni poen je veći u odnosu na prethodnu godinu (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2018. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

#### 4.1.1. Poslovni prihodi

Tablica 4. prikazuje strukturu poslovnih prihoda.

**Tablica 4. Struktura poslovnih prihoda 2016 - 2018**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2016		2017		Index $(4/2)*100$	2018		Index $(7/4)*100$
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Prihodi od prodaje	1.409.216	99,6	1.323.822	96,5	93,9	1.273.096	99,5	96,2
2.	Ostali poslovni prihodi	5.354	0,4	48.178	3,5	899,9	7.034	0,5	14,6
3.	<b>Ukupno</b>	<b>1.414.570</b>	<b>100,0</b>	<b>1.372.000</b>	<b>100,0</b>	<b>97,0</b>	<b>1.280.130</b>	<b>100,0</b>	<b>93,3</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Ukupni poslovni prihodi u 2017.godini iznose 1.372.000 tisuće kuna i manji su za 3% u odnosu na prethodnu godinu, a viši za 6,7% u odnosu na 2018.godinu. U strukturi poslovnih prihoda dominiraju prihodi od prodaje koji u 2016.godini čine 99,6% ukupnih poslovnih prihoda, 2017.godini 96,5%, a 2018.godini 99,5%. Na ostale poslovne prihode u 2016.godini otpada 0,4%, u 2017. 3,5%, a u 2018. 0,5%.

Prihodi od prodaje u 2017.godini iznose 1.323.822 tisuće kuna i manji su za 6,1% u odnosu na 2016.godinu i viši za 3,8% u odnosu na 2018.godinu. Ostali poslovni prihodi viši su za 799,9% u odnosu na 2016.godinu i iznose 48.178 tisuća kuna, a u 2018.godini su manji za 85,4%

#### 4.1.2. Financijski prihodi

Tablica 5. prikazuje strukturu financijskih prihoda.

**Tablica 5. Prikaz strukture financijskih prihoda 2016 – 2018**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	N a z i v	2016		2017		Index	2018		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100	7	8	9 (7/4)*100
1.	Kamate	47.774	55,5	15.434	68,0	32,3	575	13,4	3,7
2.	Tečajne razlike	2.810	3,3	3.734	16,5	132,9	3.497	81,6	93,7
3.	Primljene dividende	35.472	41,2	0,0	0,0	0,0	6	0,1	0,0
4.	Ostali financijski prihodi	0,0	0,0	3.516	15,5	0,0	205	4,8	5,8
5.	<b>U k u p n o</b>	<b>86.056</b>	<b>100,0</b>	<b>22.684</b>	<b>100,0</b>	<b>26,4</b>	<b>4.283</b>	<b>100,0</b>	<b>18,9</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Ukupni financijski prihodi u 2017.godini iznose 22.684 tisuće kuna što je za 73,6% manje nego u 2016.godini i više za 81,1% nego u 2018.godini. Jamnica d.d. u strukturi financijskih prihoda ima prihode od kamata, tečajnih razlika, primljenih dividendi i ostale financijske prihode. U 2016.godini u strukturi dominiraju prihodi od kamata s 55,5%, kao i u 2017.godini s 68%. U 2018. godini prevladavaju prihodi od tečajnih razlika s 81,6%.

## 4.2. RASHODI

Rashodi su smanjenje gospodarskih koristi u određenom obračunskom razdoblju u obliku odljeva ili smanjenja imovine ili povećanja obaveza, što rezultira smanjenjem kapitala. Rashodi predstavljaju ona ulaganja u poslovanje koja su neposredni uvjet za obavljanje djelatnosti, odnosno koja su uvjet za ostvarivanje prihoda. U rashode se ne uključuju svi oblici izdataka. Tako se ne uključuju izdaci za investicije, dugoročna financijska ulaganja, izdaci za zalihe koje nisu prodane i drugo. Tablica 6. prikazuje strukturu ukupnih rashoda.

**Tablica 6. Struktura ukupnih rashoda**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2016		2017		Index $(4/2)*100$	2018		Index $(7/4)*100$
		Svota	(%)	Svota	%		Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Poslovni rashodi	1.772.460	99,3	4.874.958	99,8	275,0	1.379.540	99,8	28,3
2.	Financijski rashodi	12.487	0,7	11.753	0,2	94,1	2.912	0,2	24,8
3.	<b>Ukupni rashodi</b>	<b>1.784.947</b>	<b>100,0</b>	<b>4.886.711</b>	<b>100,0</b>	<b>273,8</b>	<b>1.382.452</b>	<b>100,0</b>	<b>28,3</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Ukupni rashodi u 2017. godini iznose 4.886.711 tisuća kuna i značajno su viši u odnosu na prethodnu godinu kada su iznosili 1.784.947 tisuća kuna. Normalizacijom rashoda za knjiženje rezervacija za izdana financijska jamstva u 2017. godini, jednokratni ispravak vrijednosti potraživanja od povezanih društava u 2017. i 2016. godini, jednokratni ispravak vrijednosti udjela u 2017. godini u društvima Konzum d.d., MG Mivela, Fonyodi Asvanyviz Kft. i ispravak vrijednosti ulaganja u fond Quaestus te rashoda od prodaje linije Sarajevskom kiseljaku u 2016. godini ukupni rashodi manji su za 9% u odnosu na prethodnu godinu (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

Ukupni rashodi u 2018. godini iznose 1.382.452 tisuće kuna i značajno su manji u odnosu na prethodnu godinu kada su iznosili 4.886.711 tisuća kuna. Ukupni normalizirani rashodi u 2018. godini iznose 1.044 milijuna kuna i manji su za 1% u odnosu na normalizirane rashode prethodne godine koji su iznosili 1.054 milijuna kuna (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2018. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

#### 4.2.1. Poslovni rashodi

Tablica 7. prikazuje strukturu poslovnih rashoda.

**Tablica 7. Struktura poslovnih rashoda**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2016		2017		Index $\frac{6}{(4/2)*100}$	2018		Index $\frac{9}{(7/4)*100}$
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 $(4/2)*100$	7	8	9 $(7/4)*100$
1.	Promjena vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	3.074	0,2	-7.243	-0,1	-235,6	-9.166	-0,7	126,5
2.	Materijalni troškovi	924.222	52,1	800.169	16,4	86,6	771.746	55,9	96,4
3.	Troškovi osoblja	145.418	8,2	130.665	2,7	89,9	141.197	10,2	108,1
4.	Amortizacija	35.701	2,0	38.820	0,8	108,7	42.681	3,1	109,9
5.	Ostali troškovi	92.756	5,2	89.560	1,8	96,6	85.615	6,2	95,6
6.	Vrijednosno usklađivanje	571.289	32,2	704.419	14,4	123,3	311.389	22,6	44,2
7.	Rezerviranja	0,0	0,0	3.118.568	64,0	0,0	36.078	2,6	1,2
8.	<b>Ukupno</b>	<b>1.772.460</b>	<b>100,0</b>	<b>4.874.958</b>	<b>100,0</b>	<b>275,0</b>	<b>1.379.540</b>	<b>100,0</b>	<b>28,3</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Ukupni poslovni rashodi za 2017.godinu iznose 4.874.958 tisuća kuna što je za 175% više u odnosu na 2016.godinu. Ukupni poslovni rashodi u 2018.godini iznose 1.379.540 tisuća kuna i manji su za 71,70% u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi za 2016.godinu i 2018.godinu dominiraju materijalni troškovi s više od 50% udjela. U 2017.godini u strukturi poslovnih rashoda prevladavaju troškovi za rezerviranja (za izdana jamstva) koji iznose 3.118.568 tisuća kuna.

Materijalni troškovi u 2017.godini iznose 800.169 tisuća kuna i manji su za 13,4% u odnosu na 2016. godinu. U 2018. godini materijalni troškovi iznose 771.746 tisuća kuna i manji su za 3,6% u odnosu na prethodnu godinu. Od značajnih troškova kroz sve tri godine imamo i vrijednosna usklađivanja koja u 2017.godini iznose 704.419 tisuća kuna i za 23,3% su veća u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, dok su u 2018.godini manja za 55,8%. Troškovi osoblja su se smanjili u 2017.godini za 10,1% u odnosu na prethodnu godinu i iznose 130.665 tisuća kuna, dok su se 2018.godini povećali na 141.197 tisuća kuna. Troškovi amortizacije u 2018.godini iznosili su 42.681 tisuću kuna što je za 9,9% više u odnosu na 2017.godinu kada

su iznosili 38.820 tisuća kuna. Troškovi amortizacije u 2016.godini iznosili su 35.701 tisuću kuna.

#### 4.2.2. Financijski rashodi

Tablica 8. prikazuje strukturu financijskih rashoda.

**Tablica 8. Struktura financijskih rashoda**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2016		2017		Index	2018		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100	7	8	9 (7/4)*100
1.	Kamate	9.955	79,7	9.794	83,3	98,4	1.643	56,4	16,8
2.	Tečajne razlike	2.532	20,3	1.619	13,8	63,9	1.269	43,6	78,4
3.	Ostali financijski rashodi	0,0	0,0	340	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0
4.	<b>Ukupno</b>	<b>12.487</b>	<b>100,0</b>	<b>11.753</b>	<b>100,0</b>	<b>94,1</b>	<b>2.912</b>	<b>100,0</b>	<b>24,8</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

U strukturi financijskih rashoda u 2017.godini dominiraju rashodi za kamate s 83,3% i iznose 9.794 tisuća kuna, dok na tečajne razlike i ostale financijske rashode otpada 16,7%. Rashodi za kamate su u 2018.godini manji za 83,2% u odnosu na 2017.godinu i iznose 1.643 tisuće kuna, dok su rashodi za kamate manji u 2017.godini za 1,6% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Najniži rashodi za tečajne razlike su u 2018.godini kada su iznosili 1.269 tisuća kuna i 21,6 postotnih poena su niži u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Rashodi za tečajne razlike u 2016.godini iznose 2.532 tisuće kuna i 36,1% su viši nego u 2017.godini.

### 4.3. FINANCIJSKI REZULTAT

#### 4.3.1. Dobit ili gubitak razdoblja

Dobitak – gubitak predstavlja razliku između prihoda i rashoda ostvarenih u obračunskom razdoblju. Za 2016. godinu Jamnica d.d. iskazala je gubitak prije oporezivanja 284,3 milijuna kuna dok je u 2015. iskazala dobit prije oporezivanja 266,3 milijuna kuna. Iskazani gubitak

posljedica je ispravka vrijednosti potraživanja od povezanih društava u iznosu od 564,3 milijuna kuna.

Ispravak je proveden zbog neizvjesnosti naplate koja će ovisiti o ishodu Nagodbe i cjelokupnom procesu restrukturiranja Agrokor Grupe u postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za RH (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2016. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

Za 2017. godinu Jamnica d.d. iskazala je gubitak prije oporezivanja 3.492,0 milijuna kuna dok je u 2016. iskazala gubitak prije oporezivanja 284,3 milijuna kuna. Iskazani gubitak posljedica je knjiženja rezervacija za izdana financijska jamstva u iznosu od 3.113,8 milijuna kuna, ispravka vrijednosti potraživanja od povezanih društava u iznosu od 648,0 milijuna kuna, ispravka vrijednosti udjela u društvima Konzum d.d., MG Mivela, Fonyodi Asvanyviz Kft. i ispravka vrijednosti ulaganja u fond Quaestus u iznosu od 48,4 milijuna kuna.

Na strani prihoda iskazan je pozitivan jednokratni efekt ispravka vrijednosnih usklađenja iz prethodne godine u iznosu od 38,6 milijuna kuna (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

Za 2018. godinu Jamnica d.d. iskazala je gubitak prije oporezivanja 98 milijuna kuna dok je u 2017. iskazala gubitak prije oporezivanja 3.492 milijuna kuna. Iskazani gubitak u 2018. godini posljedica je knjiženja rezervacija za izdana financijska jamstva u iznosu od 35,7 milijuna kuna, ispravka vrijednosti potraživanja od povezanih društava u iznosu od 1,8 milijuna kuna, ispravka vrijednosti udjela u društvima Sarajevski kiseljak d.d., Roto dinamic d.o.o, Fonyodi Asvanyviz Kft., Mladina d.d. u iznosu od 300,4 milijuna kuna i ispravka vrijednosti ulaganja u fond Quaestus u iznosu od 0,3 milijuna kuna.

Normalizirana dobit prije oporezivanja bez utjecaja prethodno navedenih efekata iznosi 240,2 milijuna kuna dok je u 2017. iznosila 279,5 milijuna kuna (PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2018. – Jamnica d.d. – Interni dokument).

Tablica 9. prikazuje strukturu financijskih rezultata i to iz poslovnih aktivnosti i financijskih aktivnosti.



**Tablica 9. Struktura financijskih rezultata**

000 (tis. kuna)

Tek. br.	Naziv	2016		2017		Index $(4/2)*100$	2018		Index $(7/4)*100$
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Iz poslovnih aktivnosti	-357.890	125,9	-3.502.958	100,3	978,8	-99.410	101,4	2,8
2.	Iz financijskih aktivnosti	73.569	-25,9	10.931	-0,3	14,9	1.371	-1,4	12,5
3.	<b>Ukupno</b>	<b>-284.321</b>	<b>100,0</b>	<b>-3.492.027</b>	<b>100,0</b>	<b>1.228,2</b>	<b>-98.039</b>	<b>100,0</b>	<b>2,8</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Tijekom sva tri razdoblja analize poslovanja Jamnica d.d. ostvarila je negativan financijski rezultat, što znači da se ne financira iz vlastitog kapitala, nego posuđuje sredstva za poslovanje. Najlošiji financijski rezultat ostvaren je u 2017.godini zbog već ranije spomenutih troškova rezerviranja za dana jamstva. U 2018.godini financijski rezultat iz poslovnih aktivnosti je -99.410 tisuća kuna što je za 97,2 postotna poena manje nego u 2017.godini. Iz financijskih aktivnosti ostvaruje se pozitivan rezultat kroz sva tri razdoblja. Tablica 10. prikazuje operativni račun dobiti i gubitka (EBITDA model).

**Tablica 10. Operativni račun dobiti i gubitka (EBITDA model)**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2016		2017		Index $(4/2)*100$	2018		Index $(7/4)*100$
		Svota	(%)	Svota	%		Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Poslovni prihodi	1.414.570	94,3	1.372.000	98,4	97,0	1.280.130	99,7	93,3
2.	Poslovni rashodi (minus amorti.)	1.736.759	115,7	4.836.138	346,8	278,5	1.336.859	104,1	27,6
3.	<b>EBITDA (1-2)</b>	<b>-322.189</b>	<b>-21,5</b>	<b>-3.464.138</b>	<b>248,4</b>	<b>1.075,2</b>	<b>-56.729</b>	<b>-4,4</b>	<b>1,6</b>
4.	Amortizacija	35.701	2,4	38.820	2,8	108,7	42.681	3,3	109,9
5.	<b>EBIT (3-4)</b>	<b>-357.890</b>	<b>-23,8</b>	<b>-3.502.958</b>	<b>251,2</b>	<b>978,8</b>	<b>-99.410</b>	<b>-7,7</b>	<b>2,8</b>
6.	Financijski prihodi	86.056	5,7	22.684	1,6	26,36	4.283	0,3	18,9
7.	Financijski rashodi	12.487	0,8	11.753	0,8	94,12	2.912	0,2	24,8
8.	<b>EBT (5+6-7)</b>	<b>-284.321</b>	<b>-18,9</b>	<b>-3.492.027</b>	<b>250,4</b>	<b>1.228,2</b>	<b>-98.039</b>	<b>-7,6</b>	<b>2,8</b>
9.	Porez na dobit	51.603	3,4	54.673	3,9	105,9	39.101	3,0	71,5
10.	<b>E (Neto dobit)</b>	<b>-335.924</b>	<b>-22,4</b>	<b>-3.546.700</b>	<b>254,3</b>	<b>1.055,8</b>	<b>-137.140</b>	<b>-10,7</b>	<b>3,9</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

EBITDA je bruto marža tj. iznos dobiti prije amortizacije, kamata i poreza na dobit. Govori nam o sposobnosti menadžmenta u vođenju poduzeća na način da li nakon pokrivanja troškova ostaje dovoljno sredstava za buduće investicijske odluke. EBITDA Jamnice d.d. je negativna kroz sva tri promatrana razdoblja, a najlošija je u 2017.godini kada je iznosila -3.464.138 tisuća kuna. U 2018.godini iznosi -56.729 tisuća kuna što je za 98,4 postotna poena manje nego u 2017.godini. EBIT je operativna marža ili dobit poduzeća prije kamata i poreza na dobit. Predstavlja sposobnost poduzeća za zaduživanje te je u promatranom razdoblju društva najbolji u 2018. godini, iznosi -99.410 tisuća kuna i bolji je u odnosu na 2017. godinu za 97.2 postotna poena. EBT je bruto dobit prije poreza na dobit odnosno iznos od kojeg se utvrđuje porezna obveza, a čini je EBIT (bruto marža) umanjen za razliku financijskih prihoda i financijskih rashoda kako bi iskazali dobit ili gubitak prije porezne obveze. Jamnica d.d. ima najpovoljniji EBT u 2018.godini, a iznosi -98.039 tisuća kuna što je za 97,2% manje nego u 2017.godini. E je neto dobit nakon poreza na dobit, u slučaju Jamnice d.d. to je gubitak kroz sva tri promatrana razdoblja. Najbolji financijski rezultat Jamnica d.d. ostvaruje u 2018.godini, gubitak u iznosu od 137.140 tisuća kuna, što je smanjenje gubitka za čak 96,10% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Ostvareni gubitak predstavlja smanjenje kapitala, i to je jedini podatak koji se iskazuje u računu dobiti i gubitka i bilanci u potpuno jednakom iznosu.

## 5. FINANCIJSKO STANJE

Financijsko stanje Jamnice d.d. analizirati će se na temelju podataka iz bilance (Tablica 10.).

Bilanca predstavlja novčani prikaz imovine i njezinih izvora nekog poduzeća u određenom trenutku (na određeni dan). Imovina poduzeća računovodstvenim se jezikom naziva aktiva, a izvori te imovine pasiva. Budući da izvori imovine mogu biti dvojadi - vlastiti kapital i tuđi kapital te se pasiva sastoji iz dva dijela - kapitala i obveza. U svakom trenutku imovina mora biti jednaka njezinim izvorima, tj. aktiva mora biti jednaka pasivi.

Aktiva i pasiva mogu u bilanci biti izraženi kroz različite oblike imovine i njezinih izvora. Aktiva se sastoji iz stalne (fiksne) imovine i tekuće (obrtne) imovine.

Pasiva prikazuje kapital i obveze (dugove) koje poduzeće ima na kraju godine.

Obveze predstavljaju one stavke u pasivi bilance koje pokazuju tuđe porijeklo imovine poduzeća.

Kapital pokazuje izvore ulaganja vlasnika poduzeća - to je vlasnikov dio ukupne imovine poduzeća.

Prema tome, on predstavlja onaj dio imovine poduzeća koji se dobije kada se ukupna vrijednost imovine umanji za vrijednost obveza (dugova). Struktura bilance ovisit će i o odabiru izvora financiranja. Najbolji je i najsigurniji izvor financiranja vlastiti kapital. Međutim u svakom se poslovanju javlja potreba za tuđim kapitalom. Zato je važno donijeti pravilne odluke o odabiru izvora financiranja.

Bilanca prikazuje sigurnost poduzeća odnosno njegovu likvidnost i ekonomsku stabilnost.

Tablica 11. prikazuje skraćenu bilancu.

**Tablica 11. Skraćena bilanca**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	N a z i v	31. prosinca 2016.		31. prosinca 2017.		Index  $\frac{6}{(4/2)*100}$	31. prosinca 2018.		Index  $\frac{9}{(7/4)*100}$
		Svota	%	Svota	%		Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Potraživanja za upisani, a neupl. kapital	0	0,0	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0
2.	Dugotrajna imovina	963.522	48,2	957.977	62,2	99,4	617.548	49,0	64,5
3.	Kratkotrajna imovina	1.034.339	51,8	582.378	37,8	56,3	643.760	51,0	110,5
4.	Plać. trošk. bud. razd. i obračunani prihodi	0	0,0	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0
<b>I.</b>	<b>UKUPNO AKTIVA (1+2+3+4)</b>	<b>1.997.861</b>	<b>100,0</b>	<b>1.540.355</b>	<b>100,0</b>	<b>77,1</b>	<b>1.261.308</b>	<b>100,0</b>	<b>81,9</b>
5.	Kapital i rezerve	1.266.504	63,4	3.061.952	198,8	-241,8	3.227.790	255,9	105,4
6.	Rezerviranja	0	0,0	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0
7.	Dugoročne obveze	168.325	8,4	37.946	2,5	22,5	28.408	2,3	74,9
8.	Kratkoročne obveze	563.032	28,2	4.564.361	296,3	810,7	4.460.690	353,7	97,7
9.	Odgod. plać. trošk. i prihod bud. razdoblja	0	0,0	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0
<b>II.</b>	<b>UKUPNO PASIVA (5+6+7+8+9)</b>	<b>1.997.861</b>	<b>100,0</b>	<b>1.540.355</b>	<b>100,0</b>	<b>77,1</b>	<b>1.261.308</b>	<b>100,0</b>	<b>81,9</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Na dan 31.12.2017.godine ukupna aktiva i pasiva iznose 1.540.355 tisuća kuna što je za 22,9% manje nego na isti dan prethodne godine. U 2018.godini aktiva i pasiva iznosile su 1.261.308 tisuću kuna što je manje za 18,1 postotni poen u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi aktive za 2017 godinu dominira dugotrajna imovina s 62,2% dok na kratkotrajnu imovinu otpada 37,8%. U usporedbi s 2016. to je smanjenje dugotrajne imovine za 0,6% i smanjenje kratkotrajne imovine za 43,7%. Iznos dugotrajne imovine u 2018.godini manji je za 35,50% u odnosu na prethodnu godinu i iznosi 617.548 tisuća kuna, dok je iznos kratkotrajne imovine povećan za 10,5% i iznosi 643.760 tisuća kuna.

U strukturi pasive primjećujemo u 2017. i 2018.godini značajno povećanje kratkoročnih obaveza što dovodi do nelikvidnosti poduzeća, jer kratkotrajnom imovinom ne možemo podmiriti kratkoročne obveze. U 2017.godini kratkoročne obveze iznose 4.564.361 tisuća kuna što je za 710,7% više nego na isti dan prethodne godine, u 2018.godini su smanjenje na 4.460.690 tisuća kuna.

Dugoročne obveze imaju tendenciju pada i najviše su u 2016.godini 168.325 tisuća kuna, dok su na 31.12.2018. godine 28.408 tisuća kuna. Kapital i rezerve pozitivni su samo u 2016.godini i iznose 1.266.504 tisuća kuna, a zbog velikog gubitka u 2017. godini kapital i rezerve postaju negativni. U 2018.godini kapital i rezerve iznose -3.227.790 tisuća kuna, što je za 5,4 postotna poena više nego na isti dan prethodne godine.

## 5.1. IMOVINA (Aktiva)

Imovina predstavlja ekonomske resurse kojima se poduzeće koristi u ostvarivanju svoje djelatnosti, dijelimo ju na dugotrajnu i kratkotrajnu. Svaki nastanak rashoda uzrokuje smanjenje imovine ili povećanje obaveza, a svaki prihod utječe na povećanje imovine ili smanjenje obaveza

### 5.1.1. Dugotrajna imovina

Tablica 12. prikazuje stanje dugotrajne imovine.

**Tablica 12. Dugotrajna imovina**

000 (tis. kuna)

Tek. broj	N a z i v	31. prosinca 2016.		31. prosinca 2017.		Index $(4/2)*100$	31. prosinca 2018.		Index $(7/4)*100$
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Nematerijalna imovina	5.677	0,6	4.190	0,4	73,8	2.605	0,4	62,2
2.	Materijalna imovina	341.781	35,5	397.251	41,5	116,2	362.681	58,7	91,3
3.	Financijska imovina	567.429	58,9	520.989	54,4	91,8	220.635	35,7	42,3
4.	Potraživanja	45.764	4,7	32.824	3,4	71,7	31.424	5,1	95,7
5.	Odgodena porezna imovina	2.871	0,3	2.723	0,3	94,8	203	0,0	7,5
6.	<b>U k u p n o</b>	<b>963.522</b>	<b>100,0</b>	<b>957.977</b>	<b>100,0</b>	<b>99,4</b>	<b>617.548</b>	<b>100,0</b>	<b>64,5</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Dugotrajna ili stalna imovina je onaj dio imovine koji se pretvara u novčani oblik u razdoblju dužem od godine dana. Postupno se troši (amortizira) i zadržava svoj pojavni oblik tijekom čitavog korisnog vijeka. U strukturi dugotrajne imovine Jamnice d.d. dominiraju materijalna i financijska imovina s preko 80% u sva tri promatrana razdoblja. Materijalna imovina na dan 31.12.2017. godine iznosi 397.251 tisuću kuna što je povećanje za 16,2% u odnosu na isti dan prethodne godine, u 2018. godini iznosi 362.681 tisuću kuna, što je 8,7% manje nego u 2017. godini.

Financijska imovina na dan 31.12.2017. iznosi 520.989 tisuća kuna, što je 8,2 % manje nego na isti dan prethodne godine i 57,7% više nego u 2018. godini od značajnih stavki u dugotrajnoj imovini još imamo dugoročna potraživanja koja su se smanjila u 2017.godini za 28,3% i iznose 32.824 tisuće kuna, dok su u 2018.pala na 31.424 tisuće kuna.

### 5.1.2. Kratkotrajna imovina

Tablica 13. prikazuje stanje kratkotrajne imovine.

**Tablica 13. Stanje kratkotrajne imovine**

000 (tis. kuna)

0	N a z i v	31. prosinca 2016.		31. prosinca 2017.		Index	31. prosinca 2018.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*10 0	7	8	9 (7/4)*10 0
1.	Zalihe	92.387	8,9	88.162	15,1	95,4	93.244	14,5	105,8
2.	Potraživanja	298.816	28,9	288.645	49,6	96,6	252.806	39,3	87,6
3.	Kratkotrajna financijska imovina	641.042	62,0	96.643	16,6	15,1	95.796	14,9	99,1
4.	Novac u banci i blagajni	2.094	0,2	108.928	18,7	5.201,9	201.914	31,4	185,4
5.	<b>U k u p n o</b>	<b>1.034.339</b>	<b>100,0</b>	<b>582.378</b>	<b>100,0</b>	<b>56,3</b>	<b>643.760</b>	<b>100,0</b>	<b>110,5</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

U okviru kratkotrajne imovine iskazuju se pojedini oblici obrtnih sredstava, sukladno propisanoj strukturi bilance i prema kriteriju rastuće likvidnosti: zalihe, potraživanja, kratkotrajna financijska imovina i novac u banci i blagajni. U strukturi kratkotrajne imovine na dan 31.12.2016. godine dominira kratkotrajna financijska imovina s 62%, slijede potraživanja s 28,9%, te zalihe s 8,9%. U 2017.godini dolazi do značajnog pada vrijednosti

kratkotrajne financijske imovine i to za 84,9% u odnosu na isti dan prethodne godine, u 2018. godini ostaje na istoj razini. Zalihe su se minimalno smanjile u 2017.godini za 4,6%, naspram 2016. godine da bi opet rasle u 2018.godini za 5,8% u odnosu na 2017.godinu. Postoji značajan rast stavke novac u banci i blagajni u 2017. godini u odnosu na isti dan prethodne godine i iznosi 108.928 tisuća kuna, a u 2018. se povećava za 85,4%. Potraživanja na dan 31.12.2017. godine iznose 88.162 tisuće kuna što je 4,6% manje nego 2016.godine, a u 2018. se smanjuju za 12,4%.

## 5.2. IZVORI FINANCIRANJA (Pasiva)

Pasiva bilance pokazuje tko je stvarni vlasnik postojeće imovine iskazane u aktivi poduzeća. U tom se smislu uobičajeno govori o vlastitim izvorima (kapital odnosno glavnica) financiranja i tuđim izvorima financiranja (obvezama)

### 5.2.1. Kapital i rezerve

Tablica 14. prikazuje kapital i rezerve.

**Tablica 14. Kapital i rezerve**

		000 (tis. kuna)							
0	N a z i v	31. prosinca 2016.		31. prosinca 2017.		Index	31. prosinca 2018.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*10 0	7	8	9 (7/4)*10 0
1.	Temeljni (upisani) kapital	84.079	9,0	84.079	-2,7	100,0	84.079	-2,5	100,0
2.	Kapitalne rezerve	0	0,0	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0
3.	Rezerve iz dobiti	20.023	2,2	20.023	-0,7	100,0	20.023	-0,6	100,0
4.	Revalorizacijske rezerve	137.183	14,7	137.858	-4,5	100,5	109.530	-3,3	79,5
5.	Zadržana dobit ili preneseni gubitak (+/-)	1.025.219	110,2	242.788	-7,9	23,7	-3.441.422	102,3	-1.417,5
6.	Dobit ili gubitak poslovne godine (+/-)	-335.924	-36,1	-3.546.700	115,80	1.055,8	-137.140	4,1	3,9
7.	Manjinski interes	0	0,0	0	0,0	0,0	0	0,0	0,0
8.	<b>U k u p n o</b>	<b>930.580</b>	<b>100,0</b>	<b>-3.061.952</b>	<b>100,0</b>	<b>-329</b>	<b>-3.364.930</b>	<b>100,0</b>	<b>109,9</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Kapitalom se iskazuje vrijednost poduzeća. Temeljni upisani kapital Jamnice d.d. iznosi 84.079 tisuća kuna, a rezerve iz dobiti 20.023 tisuća kuna. U 2018. godini smanjene su revalorizacijske rezerve za 20,5% u odnosu na isti dan prethodne godine. Do značajnog smanjenja kapitala došlo je u 2017. godini u kojoj je iskazan gubitak poslovne godine u iznosu od 3.546.700 tisuća kuna, te je ukupni kapital postao negativan i iznosi -3.061.952 tisuće kuna. U 2018. godini ukupni kapital iznosi -3.364.930 tisuća kuna što je za 9,9 postotnih poena više nego na isti dan prethodne godine.

## 5.2.2. Obveze

Tablica 15. i 16. prikazuju dugoročne i kratkoročne obveze.

### 5.2.2.1. Dugoročne obveze

**Tablica 15. Dugoročne obveze**

000 (tis. kuna)

0	N a z i v	31. prosinca 2016.		31. prosinca 2017.		Index	31. prosinca 2018.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*10 0	7	8	9 (7/4)*10 0
1.	Dugoročne obveze prema povezanim poduzetnicima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	139.290	82,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.	Obveze za predujmove	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.	Obveze prema dobavljačima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6.	Obveze po vrijednosnim papirima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7.	Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8.	Ostale dugoročne obveze	2.250	1,3	11.161	29,4	496,0	7.807	27,5	69,9
9.	Odgođena porezna obveza	26.785	15,9	26.785	70,6	100,0	20.601	72,5	76,9
<b>10</b>	<b>U k u p n o</b>	<b>168.325</b>	<b>100,0</b>	<b>37.946</b>	<b>100,0</b>	<b>22,5</b>	<b>28.408</b>	<b>100,0</b>	<b>74,9</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Dugoročne obveze kao stavka tuđih izvora financiranja imovine, obuhvća sve stavke obveza koje imaju dospeljeće dulje od jedne godine od datuma bilance. Na dan 31.12.2016.



najznačajnija stavka u strukturi dugoročnih obaveza su obaveze prema bankama i drugim financijskim institucijama sa 82,2 postotna poena. U 2017. i 2018. godini u strukturi dugoročnih obaveza dominira stavka odgođena porezna imovina sa 70 postotnih poena. Na dan 31.12.2018.godine odgođena porezna imovina iznosi 20.601 tisuću kuna što je 23,1% manje u odnosu na isti dan prethodne godine.

### 5.2.2.2. Kratkoročne obaveze

**Tablica 16. Kratkoročne obaveze**

000 (tis. kuna)

0	N a z i v	31. prosinca 2016.		31. prosinca 2017.		Index	31. prosinca 2018.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)		Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100	7	8	9 (7/4)*100
1.	Obveze prema povezanim poduzetnicima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	87.794	15,6	218.621	4,8	249,0	152.866	3,4	69,9
4.	Obveze za predujmove	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5.	Obveze prema dobavljačima	259.245	46,0	298.368	6,5	115,1	244.681	5,5	82,0
6.	Obveze po vrijednosnim papirima	91.378	16,2	22.400	0,5	24,5	21.500	0,5	96,0
7.	Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8.	Obveze prema zaposlenicima	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9.	Obveze za poreze, doprin. slična davanja	24.700	4,4	36.705	0,8	148,6	12.644	0,3	34,4
10.	Obveze s osnove udjela u rezultatu	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11.	Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12.	Ostale kratkoročne obaveze	99.915	17,7	3.988.267	87,4	3.991,7	4.028.999	90,3	101,0
13.	<b>U k u p n o</b>	<b>563.032</b>	<b>100,0</b>	<b>4.564.361</b>	<b>100,0</b>	<b>810,7</b>	<b>4.460.690</b>	<b>100,0</b>	<b>97,7</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Kratkoročne obaveze se odnose na sve one obaveze koje treba podmiriti u roku od jedne godine od datuma bilance. Ukupne kratkoročne obaveze na dan 31.12.2017. godine iznose 4.564.361 tisuću kuna što je više za 710,70 postotnih poena u odnosu na isti dan prethodne godine. Do tako velikog povećanja došlo je zbog danih jamstava za Agrokor grupu. U strukturi kratkoročnih obaveza u 2017 i 2018. godini dominiraju ostale kratkoročne obaveze s više od 80%. U 2018. godini ostale kratkoročne obaveze iznosile su 4.028.999 tisuća kuna što je za 1% više nego na isti dan prethodne godine. U 2017. godini rasle su i obaveze prema bankama i drugim financijskim institucijama i to za 149% u odnosu na isti dan prethodne godine, a za 15,1% rasle su i obaveze prema dobavljačima, dok su obaveze za poreze i doprinose rasle za 48,6% u odnosu na 31.12.2016.godine.

## 6. ANALIZA PUTEM POKAZATELJA

### 6.1. Pokazatelji uspješnosti

**Tablica 17. Pokazatelji uspješnosti-Ekonomičnost**

<i>Pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</i>	<i>ukupni prihodi/ukupni rashodi</i>	<i>0,84</i>	<i>0,29</i>	<i>0,93</i>
<i>Ekonomičnost prodaje</i>	<i>poslovni prihodi/poslovni rashodi</i>	<i>0,80</i>	<i>0,28</i>	<i>0,93</i>
<i>Ekonomičnost financiranja</i>	<i>financijski prihodi/financijski rashodi</i>	<i>6,89</i>	<i>1,93</i>	<i>1,47</i>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Ekonomičnost mjeri odnos prihoda i rashoda. Pokazatelji bi trebali biti veći od 1,00. Koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja je odnos između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. Jamnica d.d. u promatranom razdoblju ima koeficijent ekonomičnosti manji od 1, što znači da su u promatranom razdoblju prihodi manji od rashoda i da se posluje s gubitkom. Najlošija situacija je u 2017. godini gdje je koeficijent ekonomičnosti ukupnog poslovanja 0,29. Ekonomičnost prodaje je odnos između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda. U promatranom razdoblju, najbolja ekonomičnost je u 2018.godini gdje je koeficijent iznosio 0,93, a najlošije poslovanje je u 2017.godini, samo 0,28. Ekonomičnost financiranja je omjer financijskih prihoda i rashoda, te u promatranom razdoblju zadovoljava kriterij, a najbolja situacija je u 2016.godini gdje je ostvareno na jednu kunu financijskog rashoda 6,89 kuna financijskog prihoda.

**Tablica 18. Pokazatelji uspješnosti - Profitabilnost**

<i>Pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Neto profitna marža</i>	<i>(neto dobit+kamate)/ukupni prihodi</i>	<i>-0,22</i>	<i>-2,54</i>	<i>-0,11</i>
<i>Bruto profitna marža</i>	<i>(bruto dobit+kamate)/ukupni prihodi</i>	<i>-0,16</i>	<i>-2,49</i>	<i>-0,08</i>
<i>Neto rentabilnost imovine (ROA)</i>	<i>(neto dobit+kamate)/ukupna imovina</i>	<i>-0,15</i>	<i>-2,29</i>	<i>-0,11</i>
<i>Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)</i>	<i>neto dobit/vlastiti kapital</i>	<i>-0,27</i>	<i>-1,15</i>	<i>-0,04</i>
<i>Učinkovitost imovine</i>	<i>poslovni prihodi/ukupna aktiva</i>	<i>0,71</i>	<i>0,89</i>	<i>1,02</i>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Profitabilnost pokazuje koliko se ostvaruje zarade na uloženu jedinicu. Koeficijent bi trebao biti što veći. Neto profitna marža pokazuje koliki udio ukupnih prihoda društvo zadržava u obliku dobiti. U slučaju Jamnice d.d. rezultati kroz promatrano razdoblje su negativni, što znači da društvo ne zadržava prihode u obliku dobiti, tj. ostaruje se gubitak kroz promatranu razdoblja. Najbolja situacija je u 2018.godini kada pokazatelj iznosi -0,11%. Bruto profitna marža pokazuje koliki udio ukupnih prihoda društvo zadržava u obliku dobiti prije oporezivanja. Pokazatelj je također negativan kroz sva promatrana razdoblja.

Stopa povrata imovine (ROA) pokazuje uspješnost korištenja imovine u stvaranju dobiti i odnosi se na dobit koju poduzeće generira iz jedne novčane jedinice imovine, poželjno je da ima što veću vrijednost. Kroz promatrana razdoblja stopa povrata imovine (ROA) je negativna, što ukazuje na neproduktivnost imovine. Stopa rentabilnosti vlastitog kapitala (ROE) pokazuje koliko je dobiti nakon oporezivanja proizašlo iz uloženog vlastitog kapitala. U promatranom razdoblju Jamnica d.d. ostvaruje gubitak, tako da je i ovaj pokazatelj negativan, tj. uloženi kapital nam ne ostvaruje dobit. Najpovoljnija situacija je u 2018.godini kada koeficijent iznosi -0,04, što pokazuje da poduzeće na jednu kunu vlastitog kapitala ostvaruje gubitak od 0,04 kn. Dobiveni negativni koeficijenti u promatranom razdoblju upućuju na neprofitabilno poslovanje Jamnice d.d.

## 6.2. Pokazatelji financijske stabilnosti i ekonomske snage

**Tablica 19. Pokazatelji financijske stabilnosti i ekonomske snage - Likvidnost**

Pokazatelj	Postupak	2016	2017	2018
Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze	1,84	0,13	0,14
Koeficijent ubrzane likidnosti	(kratkor.imovina-zalihe)/kratkoročne obveze	1,67	0,11	0,12
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina/(kapital+dugoročne obveze)	0,67	-0,32	-0,19
Radni kapital	kratkotrajna imovina-kratkoročne obveze	471.307	-3.981.983	-3.816.930

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Pokazatelji pokazuju kako poduzeće upravlja vlastitom likvidnošću. Oni se izračunavaju kako bi se utvrdilo je li poduzeće u mogućnosti izvršavati svoje kratkoročne obveze. Prilikom

analize pokazatelja likvidnosti potrebno je usredotočiti se na dulji rok (dvije do tri godine) kako bi se utvrdilo kako je poduzeće do sada upravljalo likvidnošću te kako bi se izbjeglo da poduzeće manipulacijom kratkoročnom imovinom ili kratkoročnim obvezama utječe na navedene pokazatelje. Najčešće se koriste slijedeći pokazatelji likvidnosti: koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent financijske stabilnosti i radni kapital.

Koeficijent tekuće likvidnosti mjeri se kako bi se vidjelo da li poduzeće ima sposobnosti da podmiri svoje kratkoročne obaveze. U tablici izračunatih pokazatelja možemo vidjeti da je koeficijent tekuće likvidnosti u svim promatranim razdobljima manji od 2, što znači da Jamnica d.d. ima problem s podmirenjem obaveza. Nagli pad tekuće likvidnosti dogodio se u 2017. godini kada je koeficijent iznosio samo 0,13.

Koeficijent ubrzane likvidnosti pokazuje da li poduzeće ima dovoljno kratkoročnih sredstava da podmiri dospjele obveze bez prodaje zaliha. Koeficijent mora biti veći od 1,00 a kriterij je zadovoljen jedino u 2016. godini gdje je koeficijent ubrzane likvidnosti 1,67.

Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje da li je poduzeće u stanju financirati dugotrajnu imovinu iz kapitala i dugotrajnih obaveza. Koeficijent mora biti manji od 1,00. Kriterij je zadovoljen u 2016. godini, kada koeficijent financijske stabilnosti iznosi 0,67.

Neto radni kapital razlika je između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza i pokazuje koliko se kratkotrajne imovine financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora, poželjno je da razlika bude što veća. U 2017. godini zbog već ranije navedenih razloga, dolazi do drastičnog povećanja kratkoročnih obaveza, zbog toga je i radni kapital negativan te iznosi -3.981.983, što ujedno i najlošiji rezultat u promatranom razdoblju.

**Tablica 20. Pokazatelji financijske stabilnosti i ekonomske snage - Solventnost**

<i>Pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Koeficijent zaduženosti</i>	<i>ukupne obveze/ukupna imovina</i>	<i>0,37</i>	<i>2,99</i>	<i>3,56</i>
<i>Koeficijent vlastitog financiranja</i>	<i>glavnica/ukupna imovina</i>	<i>0,63</i>	<i>-1,99</i>	<i>-2,56</i>
<i>Koeficijent financiranja</i>	<i>ukupne obveze/glavnica</i>	<i>0,58</i>	<i>-0,15</i>	<i>-1,39</i>
<i>Pokriće troškova kamata</i>	<i>dobit prije poreza i kamata (EBIT)/kamate</i>	<i>-28,66</i>	<i>-298,05</i>	<i>-34,14</i>
<i>Faktor zaduženosti</i>	<i>ukupne obveze/(zadržana dobit+amortizacija)</i>	<i>0,69</i>	<i>-1,41</i>	<i>-1,32</i>
<i>Stupanj pokrića I.</i>	<i>glavnica/dugotrajna imovina</i>	<i>1,31</i>	<i>-3,20</i>	<i>-5,23</i>
<i>Stupanj pokrića II.</i>	<i>(glavnica+dugoročne obveze)/dugotrajna imovina</i>	<i>1,49</i>	<i>-3,16</i>	<i>-5,18</i>
<i>Koeficijent sposobnosti financiranja obveza</i>	<i>EBITDA/ukupne obveze</i>	<i>-0,44</i>	<i>-0,75</i>	<i>-0,01</i>
<i>Koeficijent sposobnosti financiranja dug.duga</i>	<i>EBITDA/dugoročni dug</i>	<i>-1,91</i>	<i>-91,29</i>	<i>-2,00</i>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Solventnost je sposobnost društva da trajno podmiruje svoje obaveze. Promatrajući izračune pokazatelja solventnosti prikazane u tablici možemo zaključiti da je Jamnica d.d. u promatranom razdoblju povećala zaduženost tj. smanjila udio vlastitog financiranja. Kontinuirano povećanje koeficijenta zaduženosti i smanjenja koeficijenta financiranja i vlastitog financiranja u promatranom razdoblju ukazuje na povećanje zaduženosti poduzeća. Naime, koeficijent zaduženosti se sa 0,37 u 2016.godini povećao na 3,56 u 2018.godini, što znači da se udio vlastitog financiranja smanjio, odnosno povećano je financiranje imovine iz tuđih izvora. Stupanj pokrića I. i II. zadovoljavaju referentne vrijednosti u 2016.godini kada je kapital bio veći od dugotrajne imovine, nakon čega u 2017.godini dolazi do obrata. Zbog negativne glavnice koeficijenti u 2017. i 2018. godini su negativni i možemo reći da poduzeće nije solventno.

### 6.3. Pokazatelji aktivnosti

**Tablica 21. Pokazatelji aktivnosti**

<i>Pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</i>	<i>ukupni prihodi/ukupna imovina</i>	<i>0,71</i>	<i>0,89</i>	<i>1,01</i>
<i>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</i>	<i>ukupni prihodi/kratkotrajna imovina</i>	<i>1,37</i>	<i>2,36</i>	<i>1,99</i>
<i>Koeficijent obrtaja potraživanja</i>	<i>prihodi od prodaje/potraživanja od kupaca</i>	<i>6,11</i>	<i>5,32</i>	<i>6,10</i>
<i>Trajanje naplate potraživanja u danima</i>	<i>dani u godini (365)/koeficijent obrtaja potraživanja</i>	<i>60</i>	<i>69</i>	<i>60</i>
<i>Koeficijent obrtaja zaliha</i>	<i>prihodi od prodaje/zalihe</i>	<i>15,25</i>	<i>15,02</i>	<i>13,65</i>
<i>Dani vezivanja zaliha</i>	<i>dani u godini (365)/koeficijent obrtaja zaliha</i>	<i>24</i>	<i>24</i>	<i>27</i>
<i>Koeficijent obrtaja dobavljača</i>	<i>materijalni troškovi/obveze prema dobavljačima</i>	<i>3,57</i>	<i>2,68</i>	<i>3,15</i>
<i>Trajanje plaćanja dobavljačima u danima</i>	<i>dani u godini (365)/koeficijent obrtaja dobavljača</i>	<i>102</i>	<i>136</i>	<i>116</i>
<i>Cash gap - obrtni ciklus</i>	<i>dani vezivanja kupaca + dani vezivanja zaliha - dani vezivanja dobavljač</i>	<i>-18</i>	<i>-43</i>	<i>-29</i>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Pokazatelji aktivnosti upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu, a računaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja, poželjna je što veća vrijednost.

Koeficijenti obrtaja ukupne i kratkotrajne imovine u promatranom razdoblju su relativno niski. Iz tablice je vidljivo da Jamnica d.d. u 2018. godini na jednu kunu ukupne imovine stvara jednu kunu prihoda. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u 2017.godini raste u odnosu na 2016. godinu, ali ne zbog efikasnijeg obrtaja kratkotrajne imovine, nego smanjenja kratkotrajne financijske imovine zbog vrijednosnog usklađenja. Poduzeće u 2016. godini na jednu kunu kratkotrajne imovine stvara 1,37 kn prihoda, u 2017. godini 2,36 kn, a u 2018.godini ostvareni prihod na jednu kunu kratkotrajne imovine iznosi 1,99 kn. Trajanje naplate potraživanja u promatranom razdoblju je u prosjeku 63 dana, dani vezivanja zaliha su u prosjeku 25 dana, dok je trajanje plaćanja dobavljačima u prosjeku 118 dana, što dovodi do negativnog obrtnog ciklusa u promatranom razdoblju i zaključka da se poduzeće kratkoročno financira na teret dobavljača.

## Tablica 22. Du Pontov sustav pokazatelja odnosa između ekonomičnosti i racionalne upotrebe imovine

<i>Sustav pokazatelja</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Neto profitna marža</i>	<i>(neto dobit+kamate)/ukupni prihodi</i>	-0,22	-2,54	-0,11
<i>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</i>	<i>ukupni prihodi/ukupna imovina</i>	0,75	0,89	1,01
<i>Rentabilnost ukupne imovine i kapitala</i>	<i>neto profitna marža x koeficijent obrtaja uk.imo.</i>	-0,17	-2,26	-0,11

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

DuPont sustav pokazatelja je model pomoću kojeg je moguće analizirati uspješnost poslovanja poduzeća i predstavlja važan upravljački alat koji ukazuje menadžerima na koje oblike imovine treba obratiti pozornost prilikom upravljanja. Koeficijent bi trebao biti što veći. Na temelju podataka iz tablice 22 može se uočiti da je poduzeće ostvarilo negativnu stopu povrata na imovinu u promatranom razdoblju. U 2016.godini ostvaruje se gubitak od 0,17 kn na 100 kn uložene imovine, 2017.godine 2,26 kn, a 2018.godine 0,11 kn gubitka na 100 kn uložene imovine.

## 6.4. Pokazatelji dodane vrijednosti

### Tablica 23. Pokazatelji dodane vrijednosti

<i>Pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Zarada po dionici</i>	<i>neto dobit/broj dionica</i>	-15.182	-160.296	-6.198
<i>CapEx</i>	<i>(dugotr.imov. tek.god.- dugotr.imov.preth.g.)+amort.tek.g.</i>	-49.404	33.275	-297.748

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Pokazatelj zarada po dionici nam pokazuje kolika je ostvarena neto dobit po jednoj dionici. Jamnica d.d. nije ostvarivala dobit u promatranom razdoblju tako da nam je taj pokazatelj negativan. Najmanji gubitak po dionici ostvaren je u 2018.godini i znosi 6.198 kn.

CapEx ili kapitalni troškovi su troškovi iz kojih poduzeće u budućnosti planira ostvariti dodatne koristi tj. novčane tokove. U 2016.godini Capex iznosi -49.404 kn, u 2017. je pozitivan i iznosi 33.275 kn, a najlošiji je u 2018. godini te iznosi -297.748 kn.



## 6.5. Pokazatelji potencijalnog bankrota

Tablica 24. Pokazatelji potencijalnog bankrota

<b>ALTMANOV Z-SCORE POKAZATELJ</b>				
<i>Sintetski pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>Altmanov pokazatelj</i>	<i>neto radni kapital/aktiva</i>	0,24	-2,59	-3,03
	<i>zadržana dobit/aktiva</i>	0,51	-2,14	-2,73
	<i>dobit prije kamata i poreza (EBIT)/aktiva</i>	-0,18	-2,27	-0,08
	<i>vlastiti kapital/tuđi kapital</i>	1,73	-0,67	-0,72
	<i>prihodi/aktiva</i>	0,75	0,91	1,02
<i>Z-score</i>		<b>2,20</b>	<b>-13,11</b>	<b>-7,13</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

Z-score/ Altmanov pokazatelj ukazuje da li je poduzeće sigurno te hoće li opstati. Altmanov pokazatelj ukazuje da se Jamnica d.d. u 2016. godini nalazila na prekretnici uspjeha ili bankrota, ali zbog situacije s Agrokor grupom taj koeficijent je otišao u negativnom smjeru.

Tablica 25. prikazuje BEX index poslovne izvrsnosti.

Tablica 25. BEX index poslovne izvrsnosti

<i>Sintetski pokazatelj</i>	<i>Postupak</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
<i>profitabilnost</i>	<i>EBIT/ukupna aktiva</i>	-0,18	-2,27	-0,08
<i>stvaranje vrijednosti</i>	<i>neto dobit/vlastiti kapital*cijena (MV)</i>	-0,11	-41,19	-1,23
<i>likvidnost</i>	<i>radni kapital/ukupna aktiva</i>	0,24	-2,59	-3,03
<i>snaga financiranja</i>	<i>5*(Neto dob.+Amort.)/Ukupne obveze</i>	-2,05	-3,81	-0,01
<i>BEX</i>	<i>0,388*ex1+0,579*ex2+0,153*ex3+0,316*ex4</i>	<b>-0,74</b>	<b>-26,33</b>	<b>-1,21</b>

Izvor: obrada autora prema podacima iz GFI-POD-a za 2016-2018.g.

BEX index prikazuje trenutno i očekivano stanje i pokazatelj je izvrsnosti. Pokazatelj u indeksu daje naznake da je ugrožena egzistencija poduzeća.

## 7. ZAKLJUČAK

Analizom financijskih izvještaja analizirali smo uspješnost i sigurnost poslovanja Jamnica d.d. za razdoblje od 2016. godine do 2018. godine. Iz navedene analize financijskih izvješća Jamnica d.d. može se zaključiti kako hipoteza *Financijska izvješća ukazuju na uspješnost poslovanja Jamnica d.d. kroz postupak restrukturiranja za period 2016. do 2018. godine* nije potvrđena jer se ostvaruje gubitak kroz sve tri godine, odnosno bruto financijski rezultat je u sve tri godine negativan.

Sve skupine pokazatelja ukazuju na jako loše poslovanje u 2017. godini kada je ostvaren veliki gubitak zbog vrijednosnog usklađenja financijske imovine (vrijednosno usklađenje kredita danog Agrokoru) i zbog troškova danih jamstava za Agrokor čime je narušeno poslovanje. Pokazatelji likvidnosti ukazuju na problem podmirenja kratkoročnih obaveza poduzeća, a pokazatelji solventnosti na nesposobnost društva da trajno podmiruje svoje obaveze u roku. Kapitalom nije pokrivena dugotrajna imovina što znači da zlatno bilančno pravilo nije zadovoljeno.

Nije zadovoljeno ni zlatno bankarsko pravilo, jer kapitalom i dugoročnim obvezama nije pokrivena dugotrajna imovina. Prema Altmanovom Z-scoru i BEX pokazatelju ugrožena je egzistencija i došlo bi do stečaja poduzeća da nije riječ o društvu od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku. Razvojne aktivnosti Jamnice d.d. u budućnosti temeljiti će se na maksimalizaciji stvaranja slobodnog novčanog toka i profitabilnosti, racionalizaciji poslovanja te optimizaciji poslovnih procesa i troškova.

## **8. IZJAVA**

## **POPIS LITERATURE**

Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012) Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, *Ekonomski vjesnik*, Vol. XXV, No. 1

Gonan Božac, M. (2008). SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporacijskog upravljanja i konvergencija, *Ekonomski pregled*, Vol.59, No.7-8

PricewaterhouseCoopers d.o.o.,– Izvješće neovisnog revizora za 2016. – Jamnica d.d. – Interni dokument

PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Izvješće neovisnog revizora za 2017. – Jamnica d.d. – Interni dokument

PricewaterhouseCoopers d.o.o. – Godišnje izvješće za 2018. – Jamnica d.d. – Interni dokument

## **POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA**

- Tablica 1. SWOT analiza – Jamnica Plus d.o.o
- Tablica 2. Skraćeni račun dobiti i gubitka
- Tablica 3. Struktura ukupnih prihoda – 2016-2018
- Tablica 4. Struktura poslovnih prihoda 2016 - 2018
- Tablica 5. Prikaz strukture financijskih prihoda 2016 – 2018
- Tablica 6. Struktura ukupnih rashoda
- Tablica 7. Struktura poslovnih rashoda
- Tablica 8. Struktura financijskih rashoda
- Tablica 9. Struktura financijskih rezultata
- Tablica 10. Operativni račun dobiti i gubitka (EBITDA model)
- Tablica 11. Skraćena bilanca
- Tablica 12. Dugotrajna imovina
- Tablica 13. Stanje kratkotrajne imovine
- Tablica 14. Kapital i rezerve
- Tablica 15. Dugoročne obveze
- Tablica 16. Kratkoročne obveze
- Tablica 17. Pokazatelji uspješnosti-Ekonomičnost
- Tablica 18. Pokazatelji uspješnosti - Profitabilnost
- Tablica 19. Pokazatelji financijske stabilnosti i ekonomske snage - Likvidnost
- Tablica 20. Pokazatelji financijske stabilnosti i ekonomske snage - Solventnost
- Tablica 21. Pokazatelji aktivnosti
- Tablica 22. Du Pontov pokazatelj odnos između ekonomičnosti i racionalne upotrebe imovine
- Tablica 23. Pokazatelji dodane vrijednosti
- Tablica 24. Pokazatelji potencijalnog bankrota
- Tablica 25. BEX index poslovne izvrsnosti

## **ŽIVOTOPIS**