Analiza financijskih izvještaja na primjeru Atlantic Grupe

Hrenovac, Tena

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:223398

Rights / Prava: Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**



Repository / Repozitorij:

REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economcs & Business Zagreb







Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Analiza financijskih izvještaja na primjeru Atlantic Grupe

Završni rad

Studentica: Tena Hrenovac

Mentor: izv. prof. dr. sc. Sanja Sever Mališ

Smjer: Računovodstvo i financije

Broj indeksa: P4950R16

SAŽETAK

Predmet ovog završnog rada je analiza financijske pozicije Atlantic Grupe. Kako je Atlantic Grupa jedna od najvećih hrvatskih kompanija koja ujedno kotira i na Vodećem tržištu burze, smatra se da je bitno ocijeniti uspješnost poslovanja kroz analizu financijskog rezultata. Analiza financijskog rezultata napraviti će se kroz analizu financijskih izvještaja te kroz izračune odnose između financijskih kategorija. Financijska analiza predstavlja preduvjet i nužno analitički osmišljen proces prikupljanja i analize podataka primarno iz financijskih izvještaja, a zatim i iz ostalih programa ili baza podatka s kojima poduzeće raspolaže. Financijska analiza iznimno je bitan dio i aspekt poslovnog planiranja jer ukazuje na koji način su resursi angažirani i na koji način se njima upravlja. U ovom završnom radu financijska analiza provest će se na temelju javno dostupnih podataka, odnosno na temelju tri glavna financijska izvještaja koja uključuju bilancu, račun dobiti i gubitka te novčani tok. Autor nije imao pristup posebnim bazama podataka (SAP) koje koristi Atlantic Grupa kako bi ocijenila rezultate upravljačkih odluka te na temelju istih donijela nove odluke. Unatoč tome, smatra se da će revidirani i konsolidirani izvještaja biti dostatni za donošenje odluke o financijskoj poziciji Atlantic Grupe.

Ključne riječi: Analiza; financije; burza; bilanca; račun dobiti i gubitka; novčani tok; izvještaj

SUMMARY

The subject of this final paper is the analysis of the financial position of Atlantic Grupa. As Atlantic Grupa is one of the largest Croatian companies, which is also listed on the Leading Stock Exchange Market, it is considered important to assess the success of operations through the analysis of financial results. The analysis of the financial result will be done through the analysis of the financial statements and through the calculations of the relationships between the financial categories. Financial analysis is a prerequisite and necessarily analytically designed process of collecting and analyzing data primarily from financial statements, and then from other programs or databases available to the company. Financial analysis is an extremely important part and aspect of business planning because it indicates how resources are engaged and how they are managed. In this final paper, the financial analysis will be performed on the

basis of publicly available data, ie on the basis of three main financial statements, which include the balance sheet, income statement and cash flow. The author did not have access to the special databases (SAP) used by Atlantic Grupa to evaluate the results of management decisions and make new decisions based on them. Nevertheless, it is considered that the audited and consolidated reports will be sufficient to make a decision on Atlantic Grupa's financial position.

Key words: Analysis; finance; stock market; balance sheet; profit and loss account; cash flow; report

Sadržaj

1. UVOD 1
1.1. Predmet i cilj rada 1
1.2. Izvori i metode prikupljanja podatka 2
1.3. Sadržaj i struktura rada 2
2. PRIKAZ ATLANIC GRUPE 3
2.1. Povijest Atlantic Grupe 3
2.2. Analiza tržišne izvedbe 7
2.3. Organizacijski i korporativni ustroj Atlantic Grupe 12
3. PRIKAZ TEMELJNIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA 14
3.1. Izvještaj o Bilanci 14
3.2. Izvještaj Račun dobiti i gubitka 16
3.3. Izvještaj o Novčanom toku 17
4. ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA POSLOVANJA 20
4.1. Pokazatelji profitabilnosti 20
4.2. Pokazatelji likvidnosti 23
4.3. Pokazatelji financijske poluge (zaduženosti) 26
4.4.Pokazatelji aktivnosti 28
4.4. Pokazatelji ekonomičnosti 30
4.5. Pregled svih pokazatelja za Atlantic Grupu 31
5. ZAKLJUČAK 34
LITERATURA 35
POPIS SLIKA 36
POPIS TABLICA 36

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

Atlantic Grupa je jedna od najvećih kompanija na području središnje istočne Europe koja posluje u preko 40 zemalja s internacionalno prepoznatim brendovima kao što su Cedevita, Argeta, Barcaffe, Cockta, Donat, Bakina tajna te mnogi drugi.[1] Poduzeće je organizirano kao vertikalno integrirana multinacionalna kompanija čije poslovne aktivnosti uključuju istraživanje i razvoj, proizvodnju te distribuciju robe široke potrošnje. Od samog osnivanja Atlantic raste organski i akvizicijama, od čega su dvije akvizicije, preuzimanje Cedevite i Droge Kolinske, imale transformacijske efekte za kompaniju.[2]

Atlantic Grupa se već u samim svojim početcima profilirala kao reprezentativan tržišni igrač osvojivši ugovore za distribuciju s vodećim svjetskim proizvođačima. Paralelno s jačanjem distribucijskog poslovanja Atlantic Grupa je rasla kroz akvizicije, od čega se ističu 2001. preuzimanje Cedevite, te 2010. preuzimanje Droge Kolinske. Uz navedene velike Atlantic Grupa je napravila približno 50 manjih akvizicija, od kojih su neke, nakon isteka određenog vremena, ponovno prodate.

Predmet ovog završnog rada je analiza financijske pozicije Atlantic Grupe. Kako je Atlantic Grupa jedna od najvećih hrvatskih kompanija koja ujedno kotira i na Vodećem tržištu burze, smatra se da je bitno ocijeniti uspješnost poslovanja kroz analizu financijskog rezultata. Analiza financijskog rezultata napraviti će se kroz analizu financijskih izvještaja te kroz izračune odnose između financijskih kategorija. Financijska analiza predstavlja preduvjet i nužno analitički osmišljen proces prikupljanja i analize podataka primarno iz financijskih izvještaja, a zatim i iz ostalih programa ili baza podatka s kojima poduzeće raspolaže. Financijska analiza iznimno je bitan dio i aspekt poslovnog planiranja jer ukazuje na koji način su resursi angažirani i na koji način se njima upravlja.[3] U ovom završnom radu financijska analiza provest će se na temelju javno dostupnih podataka, odnosno na temelju tri glavna financijska izvještaja koja uključuju bilancu, račun dobiti i gubitka te novčani tok. Autor nije imao pristup posebnim bazama podataka (SAP) koje koristi Atlantic Grupa kako bi ocijenila rezultate upravljačkih odluka te

[1] Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 26
[2] Atlantic Grupa (2019), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]
[3] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) Osnove financijskog menadžmenta. 9 izd. Zagreb: Mate, str. 120

na temelju istih donijela nove odluke. Unatoč tome, smatra se da će revidirani i konsolidirani izvještaja biti dostatni za donošenje odluke o financijskoj poziciji Atlantic Grupe.

1.2. Izvori i metode prikupljanja podatka

Podaci o financijskim rezultatima i stanju mogu se pronaći na stranicama Zagrebačke burze (ZSE) s obzirom da je Atlantic Grupa dioničko društvo te je kao takvo dužno objavljivati svoje rezultate na tromjesečnoj razini. Uz Zagrebačku burzu rezultate je moguće pronaći na službenim stranicama kompanije, u odjelu informacije za investitore te na stranicama FINA-e, u registru godišnjih financijskih izvještaja. Generalni podatci o poduzeću, razvoju, tržištu i strategiji nalaze se unutar godišnjih izvještaja koje Atlantic Grupa priprema za sve investitore i širu javnost. Za pisanje rada također su korištene i upute o pisanju završnog rada preuzete sa stranice Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Ovaj završni rad predstavlja teorijsku i praktičnu sintezu iz područja financijske analize.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Rad je koncipiran u pet glavnih cjelina. U uvodnom dijelu ukratko se opisuje Atlantic Grupa, njeno poslovanje i glavne značajke s obzirom da je ona predmet analize. Uz to se razmatra cilj pisanja završnog rada, predstavljaju izvori i metode prikupljanja podataka te sadržaj i struktura rada. U drugom dijelu rada se detaljno se obrađuje Atlantic Grupa, odnosno analizira se povijest i razvoj grupe te se nastoji razdvojiti na 3 najbitnije etape razvoja. Unutar te analize prolaze se ključni, transformacijski, događaji koji su najviše utjecali na poslovanje, kao što su akvizicija Cedevite i Droge Kolinske. Drugi dio rada također obuhvaća analizu tržišne izvedbe gdje će se pobliže razmotriti glavne divizije poslovanja, zatim tržišta na kojima nastupa Atlantic Grupa, kako je strukturirana prodaja te će konačno biti predstavljena i SWOT analiza. Zadnji dio druge cjeline obuhvaća organizacijski i korporacijski ustroj Atlantic Grupe. U trećem dijelu rada predstaviti će se i analizirati tri temeljna financijska izvještaja, uključujući bilancu, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Treba imati na umu da će se prikazati skraćene verzije izvještaja kako bi se zadržala preglednost i jasnoća rada. U kasnijim dijelovima, za potrebu računanja određenih pokazatelja prikazat će se detaljniji dijelovi financijskih izvještaja, po potrebi. Četvrti dio rada obuhvaća financijsku analizu kroz pokazatelje odnosa. Pri tome će se financijska pozicija Atlantic Grupe ispitati kroz pokazatelje profitabilnosti, likvidnosti, aktivnosti te stupnja zaduženosti. Zadnji dio rada obuhvaća zaključak gdje će se sumirati glavne značajke ovog rada te donijeti zaključak o financijskoj poziciji Atlantic Grupe.

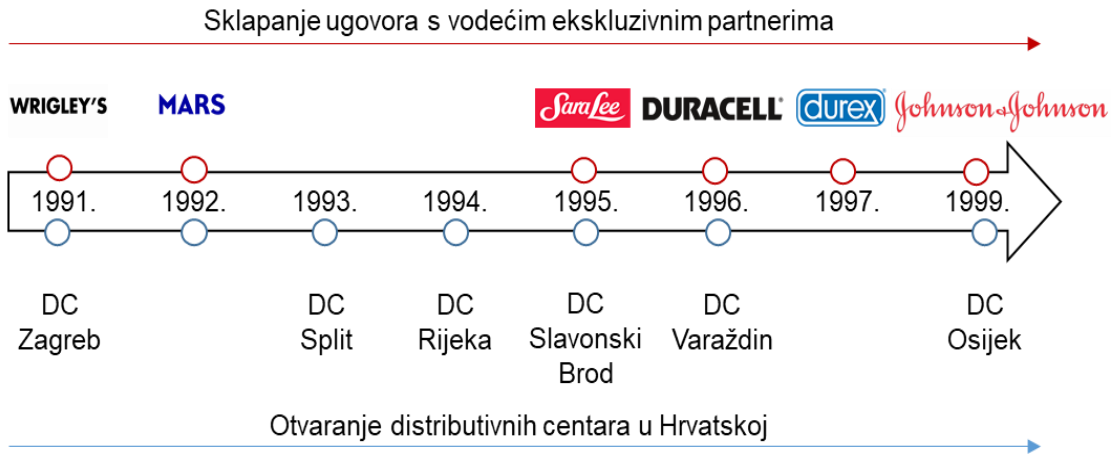
2. PRIKAZ ATLANIC GRUPE

U ovom dijelu rada obraditi će se povijest Atlantic Grupe kroz 3 glavne faze uključujući glavne transformacijske događaje, zatim tržišna pozicija grupe uključujući opis glavnih divizija i tržišta na kojima ostvaruje prodaju te organizacijski i korporacijski ustroj Atlantic Grupe.

2.1. Povijest Atlantic Grupe

Atlantic Grupa osnovana je 1991. godine s osnutkom kompanije Atlantic Trade d.o.o. za distribuciju robe široke potrošnje te s osnivanjem prvog distributivnog centra (DC) u Zagrebu. Iste godine Atlantic je sklopio ugovor s Wrigleyjem, svjetskim vodećim proizvođačem žvakaćih guma.[4] Već sljedeće godine Atlantic skala ugovor s Marsom, najvećim svjetskim proizvođačem čokoladica. U sljedećih nekoliko godina kompanija otvara DC-jeve po cijelom području hrvatske: 1993. Split, 1994. Rijeka, 1995. Slavonski Brod, 1996. Varaždin, 1999. Osijek.[5] Paralelno s time kompanija sklapa ugovore za distribuciju s najvećim svjetskim proizvođačima: 1995. Sara Lee, 1996. Duracell, 1997. Mars Ice Cream, 1997. Durex, 1998. Ricola AG te 1999. Johnson & Johnson.[6]

Slika 1. Razvoj prvih 10 godina poslovanja Atlantic Grupe



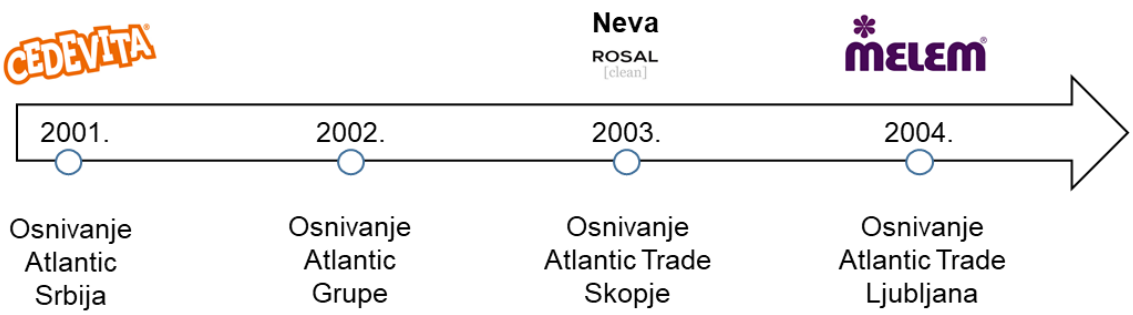
Izvor: vlastit rad autora prema Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015.) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 153

[4] Atlantic Grupa (2019), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]
[5] Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015.) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 153
[6] Ibid., str. 153

Prvih 10 godina poslovanja Atlantic Grupe obilježena su kroz razvoj distributerskog posla i divizije. Tako je grupa u prvih 10 godina otvorila 6 distributivnih centara te sklopila ekskluzivne ugovore o distribuciji s vodećim svjetskim proizvođačima FMCG proizvoda. Dobro organizirana logistička mreža uparena s vrijednim ugovorim o distribuciji omogućila je Atlantic Grupi da se profilira kao ozbiljan distributer.

U razdoblju od 2000. do 2005. godine Atlantic Grupa širi svoje poslovanje te otvara podružnice u svim zemljama regije. Kroz taj potez osigurava si poziciju regionalnog tržišnog igrača te širi svoju distribucijsku mrežu izvan Hrvatske. Jaka distribucijska mreža može se gledati kao osnova za kasniji plasman vlastitih proizvoda. Da ja Atlantic počeo razmišljati o vlastitim brendovima vidljivo je kroz akvizicije koje su napravljene u navedenom petogodišnjom razdoblju.

Slika 2. Stvaranje regionalne kompanije



Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Od svih akvizicija koje je Atlantic napravio Cedevita predstavlja jedno od najvažnijih. Preuzimanje Cedevite predstavlja ključnu odrednicu razvoja Atlantic Grupe. U to vrijeme Atlantic Grupa još uvijek nije bila ozbiljno shvaćena od poslovne zajednice te je preuzimanje Cedevite, poduzeća osnovanog 2001. godine, predstavljalo značajan iskorak ne samo za Atlantic nego i za menadžment tim koji je u to vrijeme bio u ranim 30-tima, ambiciozan i željan dokazivanja. Cedevita je u odnosu na tadašnju Atlantic Grupu bila značajno veće i kompleksnije poduzeće koji do tada nije imao iskustva u proizvodnji. Atlantic je Cedevitu preuzeo od Plive, najveće farmaceutske kompanije u istočnoj Europi. Atlantic Grupa uspješno je „vratila iz mrtvih“ nekad poznat brend Cedevita te čak povećati vrijednosti brenda kroz razvoj novih

okusa, pakiranja i kanala prodaje.[7] Kako bi uspostavila internacionalni imidž proizvoda unajmila je respektabilne produkt dizajnere koji su radili za Coca Colu i Pepsi. Oni su razvili moderan i inovativan dizajn proizvoda Cedevite gdje se kroz otvaranje čepa prah Cedevite spušta u ostatak boce gdje se nalazi voda.[8]

Slika 3. Razvoj Cedevite kao proizvoda



Izvor: Atlantic Grupa (2020). 50 godina svježine. Dostupno na https://www.cedevita.com/50-godina-svjezine [15.06.2020]

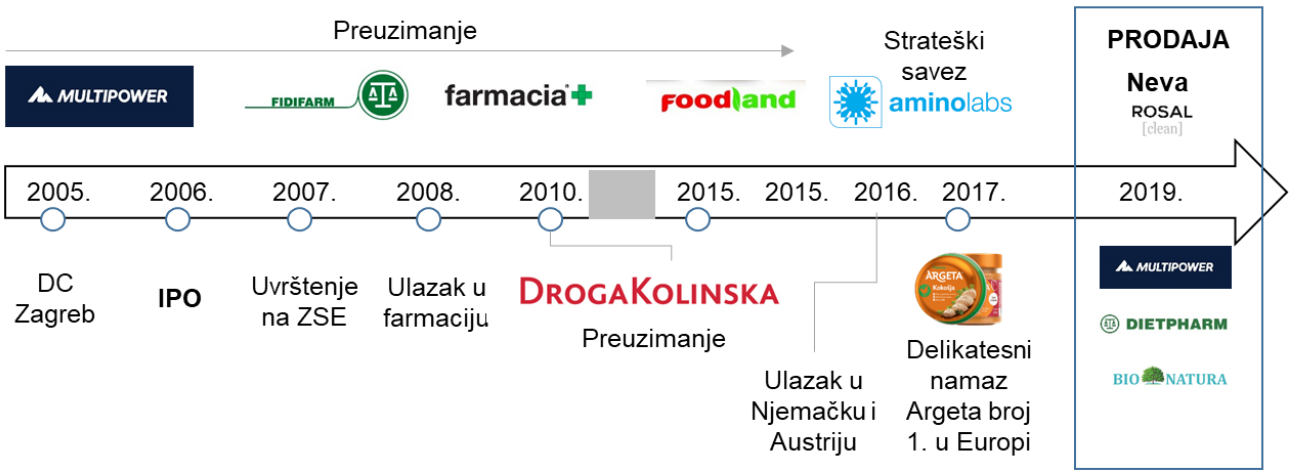
Atlantic Grupa je od preuzimanja Cedevite do danas razvila proizvod na način da je modernizirala imidž i ambalažu, tako da odgovara svjetskim standardima, povećala broj ukusa te rastegnula brend na više različitih proizvoda. Danas Cedevita nije dostupna isključivo u kući, već ju je moguće dobiti u kafiću te i u trgovinama svih formata. Ovaj vid razvoja proizvoda je omogućio da brend Cedevite ostane neizostavni dio hrvatskih kućanstva.

Još jedna od važnih akvizicija je preuzimanje Multipowera 2005. godine čime se Atlantic transformirao u europsku kompaniju. Multipower je njemački proizvođač prehrane za sportaše s poznatim, istoimenim, brendom Multipower. U narednom razdoblju Atlantic izlazi na burzu po prvi put (IPO), počinje s preuzimanjem ljekarna i izgradnja vlastitog lanca. Do sredine 2010. godine, Atlantic Grupa je izrasla u jednog od vodećih europskih proizvođača prehrane za sportaše, regionalnog lidera u proizvodnji vitaminskih napitaka i dodataka prehrani, istaknutog regionalnog proizvođača kozmetike i proizvoda za osobnu njegu, vodećeg distributera robe široke potrošnje u jugoistočnoj Europi te vlasnika jednog od vodećih privatnih ljekarničkih

[7] Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015.) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 134
[8] Ibid, str. 69

lanaca u Hrvatskoj objedinjenog pod nazivom Farmacia.[9] Sada već nastupa kao ozbiljna kompanija te iza sebe ima snažnu financijsku osnovu koja joj omogućuje ostvarivanje još većih i transformacijskih akvizicija.

Slika 4. Stvaranje Europske kompanije

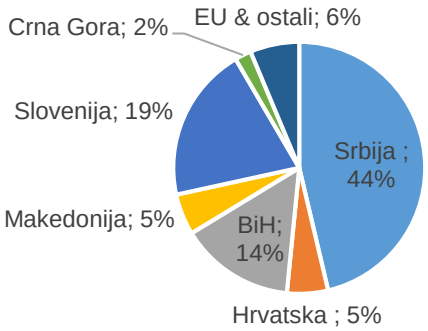


Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

2010. godine dolazi do najveće akvizicije u povijesti poduzeća – preuzimanje kompanije s razvijenim portfeljem brendova iz vlastitog proizvodnog programa i vodećim tržišnim pozicijama na regionalnim tržištima - Droga Kolinska. Droga Kolinska je tada bila jedna od regionalno vodećih kompanija sa 325.8 milijuna eura ostvarenih prihoda u 2009. godini. Poslovala je ukupno kroz 5 divizija koje obuhvaćaju: kavu, bezalkoholna pića, delikatesni namazi, slani i slatki snack te dječja hrana. Preuzimanje Droge Kolinske ostvarili su se strateški ciljevi Atlantic Grupe, želja za razvojem proizvodnog portfelja i podizanjem proizvodnih kapaciteta, pristup razvijenim brendovima i otvaranje novih tržišta.[10] Preuzimanje Droge Kolinske, kompanije koja je u prihodima bila veća od same Atlantic Grupe predstavlja još jednu pobjedu gdje je menadžment pokazao izvrsnost u pregovaranju i sakupljanju kapitala za financiranje same akvizicije. Unatoč tome što je Atlantic Grupa na regionalnom tržištu prisutna od gotovo samog osnivanja, preuzimanjem Droge Kolinske je tek dobila značajan tržišni udio te time osnažila svoju tržišnu poziciju i pregovaračku moć.

[9] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10. 05 2020.]
[10] Atlantic Grupa, (2010.) Akvizicija Droge Kolinske, Atlanic Grupa. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/media/files/fileitem/Akvizicija-Droge-Kolinske/Atlantic%20Grupa%20-%20Akvizicija%20Droga%20Kolinske.pdf [11.05.2020]

Slika 5. Struktura prihoda Droge Kolinske u 2009. godini.



Izvor: vlastiti rad autora prema Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015.) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 143

Preuzimanjem Droge Kolinske Atlantic Grupa je otvorila velike strateške ciljeve kao što su otvaranje novih stranih tržišta, podizanje operativne i financijske profitabilnosti te je dovela do optimizacije i veće utilizacije logističkih i proizvodnih kapaciteta.[11] Preuzimanjem Droge Kolinske Atlantic Grupa se transformira u Europsku kompaniju koja je sada prisutna na više od 40 tržišta s vlastitim brendovima. Da je Atlantic uspješan u upravljanju Drogom Kolinskom predstavlja nedavna nagrada za Argeta namaz, koji je proglašen najboljim namazom u Europi 2017. godine. U 2019. godini Atlantic prodaje brend Mulitpower, Dietpharm, Multivita, Bionatur (vodu) i Nevu kako bi se više fokusirao na ključne segmente prodaje.

2.2. Analiza tržišne izvedbe

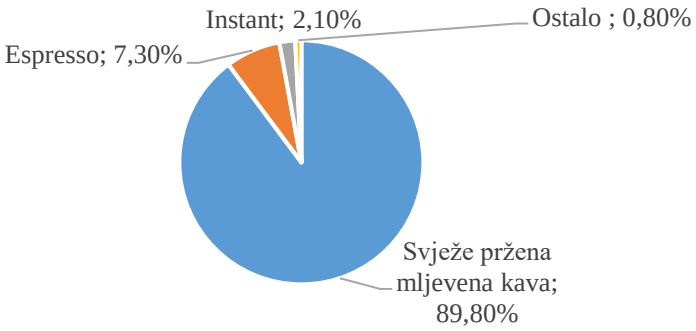
Poduzeće i tvornice u 5 europskih zemalja, predstavništva i uredi u 11 zemalja. Sa svojim proizvodima Atlantic Grupa prisutna je na više od 40 svjetskih tržišta, dok predstavništva i firme ima otvorene 11 zemalja. Najveće tržište je domaće tržište prodaje, Hrvatska. Nakon toga najveća tržišta su redom Njemačka, Velika Britanija, Italija, Slovenija, Bosna i Hercegovina, Srbija, Crna gora i Makedonija.[12] Prema svemu navedenom Atlantic, po definiciji, se svrstava u multinacionalnu kompaniju. S obzirom na velik broj proizvoda poslovanje u proizvodnom dijelu je organizirano kroz 5 ključna strateška segmenta: kava, pića, slatko i slano, zdravlje i njega te delikatesni proizvodi. Poslovanje u distribucijskom dijelu je organizirano kroz četiri

[11] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]
[12] Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015.) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 116

ključne jedinice: Strateško distribucijsko područje Hrvatska, Strateško distribucijsko područje Srbija, Strateško distribucijsko područje Slovenija i globalno upravljanje mrežom distributera.

Strateško poslovno područje (SPP) Kava, najveće poslovno područje, ostvarilo je u 2019. godini prihod od prodaje od 1.136 milijuna kuna, što predstavlja 21% ukupnog prometa Grupe, odnosno 23.416 tone prodane kave u 2019. godine što Atlantic čini dominantnim liderom u regiji.

Slika 6. Prodaja u SPP Kava po kategorijama proizvoda



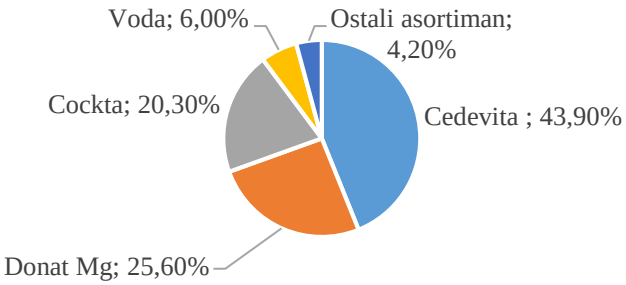
Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Najveća prodaja u SPP kava ostvaruje se u kategoriji svježe pržene mljevene kave što uključuje brendove kao što su Barcaffe, Grand kava i Bonita. Najveća tržišta su tržišta Srbije (47%), Slovenije (28%), Bosne i Hercegovine (10%), Hrvatske (7%), Makedonije (6%) te ostalih zemalja. U Srbiji Atlantic ima vodeću poziciju na tržištu (52,3% tržišnog udjela) sa brendovima Grand kava i Bonita kava. Vodeću poziciju Atlantic ima i u Sloveniji s Barcaffe brendom gdje je ostvarila 77.8% tržišnog udjela. U Hrvatskoj Barcaffe ima drugu tržišnu poziciju.[13]

Strateško poslovno područje pića drugi je po redu najbitniji poslovni segment ukoliko se gleda po visini prihoda. Do preuzimanja Droge Kolinske, strateško poslovno područje pića je ostvarivalo najveću visinu prihoda. Strateško poslovno područje piću obuhvaća bezalkoholna pića i brendove Cedevita, Cockta Donat MG, Kala, Kalnička, Jupi, Tempel i Karađorđe. Strateško poslovno područje pića je u 2019. godini ostvarilo prihod od prodaje od 747,8 milijuna kuna što je za 5,2% više od prethodne godine. Najveći dio prodaje (90,6%) ostvaruje se u zemljama regije, pri čemu najveći udio ima tržište Hrvatske sa 37,5%.[14]

[13] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]
[14] Ibid

Slika 7.Prodaja u SPP pića po brendovima

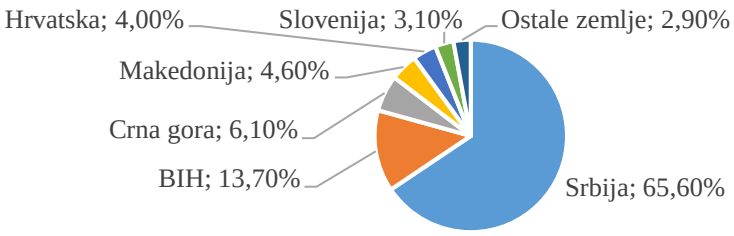


Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Kada se promatra prodaja po brendovima najveću prodaju je ostvario brend Cedevita s ukupnim udjelom od 43,9% ili 328,8 milijuna kuna. Uz Cedevitu značajan udio u prodaji je ostvarila Donat Mg od 25,6% ili 186 milijuna kuna, te Cockta od 20,3% ili 151,8 milijuna kuna. Donat Mg i Cockta su brendovi koji su dobiveni akvizicijom Droge Kolinske.

Strateško poslovno područje Slatko i Slano obuhvaća asortiman slanih i slatkih grickalica. Proizvodnja cijelog programa odvija se u Srbiji. Kada se promatra prodaja 64,5% čini slatki program, a 35,5% slani program. U 2019. godini SPP Slatko i Slano ostvarilo je 674,6 milijuna kuna prihoda od prodaje čini 12,42% ukupnih prihoda od prodaje.[15]

Slika 8. Prodaj SPP Slano i slatko po zemljama



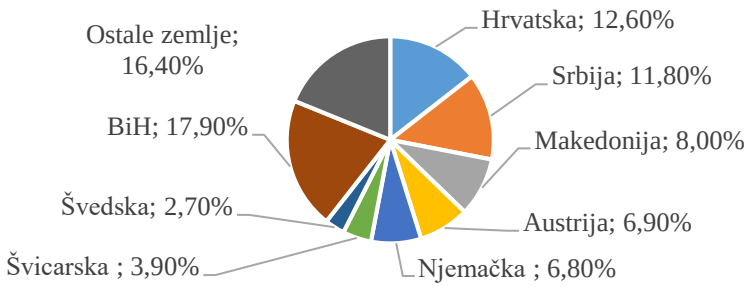
Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Najveće tržište prodaje je Srbija čineći 66% ukupne prodaje. Nakon Srbije značajniji udio ima tržište Bosne i Hercegovine s udjelom od 13,7% te Crne gore s udjelom od 6,10%. Hrvatska i Slovenija imaju nešto manje udjele u ukupnoj prodaji, gdje Hrvatska čini 4,00% ukupne prodaje, a Slovenija 3,10%.

[15] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Strateško poslovno područje Delikatesni namazi obuhvaća brendove kao što su Argeta koja je preuzeta od Droge Kolinske. U 2019. godini ostvareni su prihodi u visini 726,6 milijuna kuna, odnosno 13,3% ukupnih prihoda od prodaje.[16] Argeta kao brend ima snažan međunarodni potencijal te je prema izjavama Emila Tedeschom-a najprodavanija pašteta u Europi.[17] U prilog tome idu brojke koje pokazuju prodaju od 140 milijuna limenki, te status tržišnog lidera u regiji te u Austriji i Švicarskoj.[18]

Slika 9. Prodaja SPP Delikatesni namazi po zemljama



Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Strateško poslovno područje delikatesni namazi, u odnosu na ostala strateška poslovna područja, ima najsnažnije disperziranu prodaju što čini ovu kategoriju najmanje rizičnom u kontekstu tržišnih rizika. Ne postoji niti jedno tržište s većim udjelom od 15% u strukturi prodaje: Najveća tržišta predstavljaju Hrvatska i Srbija, s udjelima od 12,6% te 11,8%. Zanimljivi su značajni udjeli na zapadnim tržištima gdje se na tržištu Austrije ostvaruje 6,9% prodaje, Njemačke 6,8%, Švicarske 3,9% te Švedske 2,7%

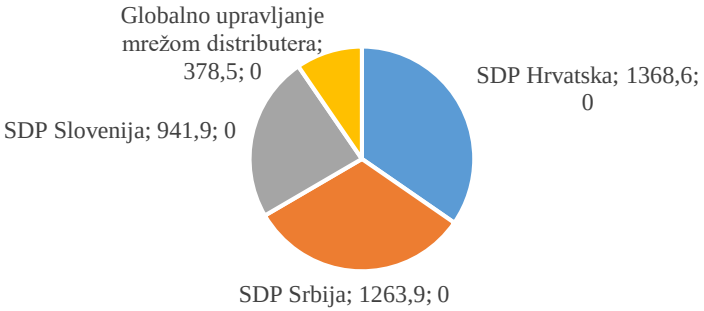
Najmanje strateško poslovno područje predstavlja strateško poslovno područje Zdravlje i njege s ukupno ostvarenim prihodom od 655 milijuna kuna u 2019. godini ili 12,06% ukupnih prihoda od prodaje. Najveći udio prodaje ostvaruje se na tržištu Hrvatske od 79,6%, na tržištu Rusije 11,8%, dok ostale zemlje čine 8,6% prodaje.[19] U 2019. godini Atlantic je iz ovog segmenta prodao brendove Dietpharm i Multivitu poduzeću PharmaS. Kao što navodi kompanija [20]u

[16] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]
[17] Financijer (2020). Čelnik tvrtke otkrio: Paštete Argeta su najprodavanije u Europi. Dostupno na https://danica.hr/celnik-tvrtke-otkrio-pastete-argeta-su-najprodavanije-u-europi/ [25.05.2020]
[18] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]
[19] Ibid, str. 5
[20] N.S: (2020). Tedeschi Luki Rajiću prodao Dietpharm i Multivitu, cijena nepoznata. T-portal. Dostupno na: https://www.tportal.hr/biznis/clanak/tedeschi-luki-rajicu-prodao-dietpharm-i-multivitu-cijena-nepoznata-20191030 [20. 05 2020.]

PharmaS-u su pronašli partnera koji prepoznaje i vrijednost brenda Dietpharm i ljudi koji iza njega stoje, kao i prostor za dodatni razvoj poslovanja. Atlantic Grupa nastavlja s fokusom na razvoj svojih glavnih kategorija, s potrošačem u središtu svih poslovnih aktivnosti.

Uz strateško poslovno područje kava, pića, slatko i slano, delikatesni namazi te zdravlje i njega velik dio prihoda ostvaruje se unutar kategorija koje se nazivaju Strateška distribucijska područja. U 2019. godini je u ukupno u ovom djelu poslovanja realizirano 3,9 milijardi kuna prihoda što čini 72,2% ukupnih prihoda od prodaje[21]. Strateška distribucijska područja dijele se na: SDP Hrvatska, SDP Slovenija, SDP Srbija te Globalno upravljanje mrežom distributera. Struktura prodaje prema jedinicama prikazana je na slici 7:

Slika 10. Struktura prihoda od prodaje po Strateškim distributivnim centrima u milijunima kuna



Izvor: vlastiti rad autora prema Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

Podaci o prodaji pokazuju da je Atlantic još uvijek primarno distributerska kompanija kako se većina prihoda ostvaruje u distribuciji. Međutim kroz samo 30 godina poslovanja Atlantic se transformirao iz malog distributera u veliku multinacionalnu kompaniju s ukupno 5,4 milijarde kuna prihoda.

Kako bi se razumjelo od kuda dolazi snaga Atlantic Grupe, prikazat će se SWOT analiza poslovanja. SWOT analiza radi se na temelju strateške analize unutarnjih i vanjskih čimbenika kako bi se identificirale snage, slabosti, prilike i prijetnje. Snage i slabosti predstavljaju unutarnje karakteristike poduzeća, dok prilike i prijetnje dolaze iz okruženja.[22] U tablici 1. prikazana je SWOT analiza za Atlantic Grupu.

[21] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 5. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10. 05 2020.]

[22] Vučemilović, V., i Ključević, T. (2015). STRATEŠKA ANALIZA UNUTARNJIH ČIMBENIKA PRI IZRADI STRATEŠKOG MARKETING PLANA NA PRIMJERU ATLANTIC GRUPE d.d. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru. Dostupno na: https://hrcak.srce.hr/204364 [24.06.2020.]

Tablica 1. SWOT analiza Atlantic Grupe

Snage	**Slabosti**
Snažna strateška grupa, zadovoljstvo kupaca i udio na tržištu, kvaliteta proizvoda usklađena s međunarodnim standardima	Nedovoljna umreženost distribucijskih centara u RH
Brend imidž i dobra reputacija, tehničko-tehnološka opremljenost, financijska stabilnost	Prevelika ovisnost o određenim dobavljačima (velik dio prihoda vezan uz njihove proizvode)
Visoka kvaliteta menadžmenta, društveno odgovorna kompanija i fleksibilna i agilna kompanija	Nesrazmjer marketinških ulaganja i ostvarenih prodajnih performansi novijih brendova

Prilike	**Prijetnje**
Mogućnost integracije na tržištima EU	Negativni makroekonomski trendovi
Dostupnost fondova EU za kvalitetnije projekte	Nestabilna porezna politika
Politika zapošljavanja mladih uz subvenciju	Pojava i jačanje konkurencije u zemljama regije
Relativno visoka mogućnost poreznog planiranja i iskorištavanja poticaja	Pad standarda građana

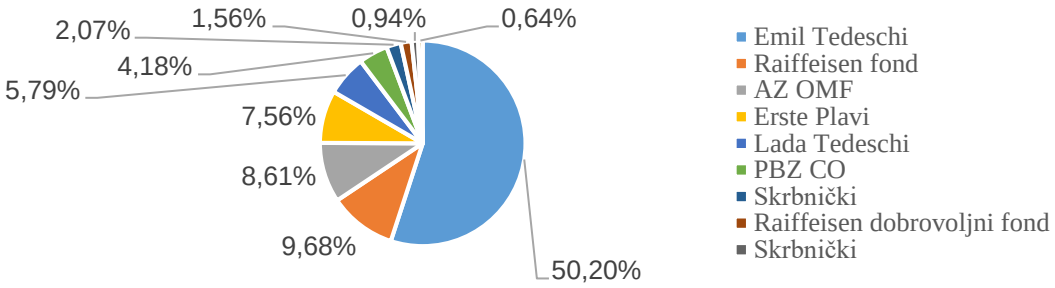
Izvor: Vlastit rad autora prema Vučemilović V., Ključević T. (2015.) Strateška analiza unutarnjih čimbenika pri izradi strateškog marketing plana na primjeru atlantic grupe d.d.

2.3. Organizacijski i korporativni ustroj Atlantic Grupe

Atlantic Grupa je osnovana 1991. godine kao privatna kompanija te se do 2006. godine nalazila u vlasništvu Emila Tedeschija i njegove sestre Lade. 2006. godine kroz rekapitalizaciju u vlasništvu je ušao Deutsche Investitions, odnosno DEG, jedna od najvećih europskih financijskih institucija. Iste godine je najvišem menadžmentu kompanije omogućena kupovina dionica kako bi se oni vezali za Grupu i kako bi se povećala njihova motivacija u budućnosti. Sljedeće godine Atlantic Grupa je napravila inicijalnu javnu ponudu dionica te je odmah nakon listanja uvrštena u CROBEX zbog iznimno dobre likvidnosti.[23] Atlantic Grupa je shodno planovima širenja na nova tržišta kroz vlastiti razvoj i akvizicije odlučila iskoristiti tržište kapitala kako bi imala brži pristup kapitalu te time ubrzala svoj razvoj. Vlasništvo Atlantic Grupe je disperzirano, međutim većinski udio još uvijek ima osnivač grupe Emil Tedeschi.

[23] Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015.) *Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs*, Palgrave Macmillan UK, str. 116

Slika 11. Top 10 dioničara Atlantic Grupe



Izvor: vlastiti rad autora prema Zagrebačka burza, Vrijednosnica ATGR – Top dioničari. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [10.05.2020.]

Kao što je vidljivo na slici najveći udio ima Emil Tedeschi, odnosno 50,2% vlasništva. Nakon njega tri najveća dioničara su mirovinski fondovi i to Raiffeisen obvezni mirovinski fond, AZ obvezni mirovinski fond te Erste plavi obvezni mirovinski fond. Lada Tedeschi je peti najveći dioničar Atlantic Grupe s udjelom od 5,79%.

Tri temeljna organa grupe su Nadzorni odbor, Uprava Društva i Glavna skupština. Struktura korporativnog upravljanja Atlantic Grupe temelji se na dualističkom sustavu, koji je karakterističan za Hrvatsku, a koji se sastoji od Nadzornog odbora i Uprave poduzeća. Nadzorni odbor ima ukupno 7 članova, a njime predsjedava Zdenko Adrović. Zdenko Adrović je jedan od vodećih stručnjaka u hrvatskoj financijskoj industriji, direktor je te jedan od osnivača Hrvatske udruge banaka. Uprava Društva ima 6 članova, a njom predsjedava Emil Tedeschi. Emil Tedeschi je osnivač i većinski vlasnik Atlantic Grupe. U upravi poduzeća nalazi se i Lada Tedeschi na funkciji potpredsjednice grupe za Korporativnu strategiju i razvoj. [24]

[24] Atlantic Grupa (2019.), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 19. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10.05.2020.]

3. PRIKAZ TEMELJNIH FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

U ovom dijelu rada prikazat će se temelji financijski izvještaji Atlantic Grupe koji će se koristit kao podloga za financijsku analizu. To uključuje izvještaj o bilanci, izvještaj o računu dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Prema Zakonu o računovodstvu svaki poduzetnik u Republici Hrvatskoj je dužan organizirati prikupljanje i sastavljanje knjigovodstvenih isprava, voditi poslovne knjige te sastavljati financijske izvještaje na način da je moguće provjeriti poslovne događaje, financijski položaj i uspješnost poslovanja.[25] Za svaki izvještaj prvo će se obraditi teorijska pozadina te značaj samog izvještaja, te će se potom prikazati izvještaj na primjeru Atlantic Grupe.

3.1. Izvještaj o Bilanci

Bilanca je statički izvještaj stanja koji sumira imovnu, obveze i vlasničku glavnicu u određenom vremenskom trenutku. Bilanca stanja u odnos stavlja ukupnu imovinu, obveze i vlasničku glavnicu, na način da je iznos ukupne imovine uvijek jedak zbroju vlasničke glavnice i obveza. Vlasnička glavnica i obveze se mogu promatrati kao izvori financiranja ukupne imovine. Izvještaj o bilanci se obično radi na kraju godine ili na kraju tromjesečja.[26]

Financiranje društva promatra se kroz analizu pasive. Analiza pasive ukazuje na strukturu financiranja ukupne imovine, te se ona naziva kapitalnom strukturom. Prema navedenom kapitalna struktura obuhvaća analizu vlastitih i tuđih izvora financiranja. Uz kapitalnu razlikujemo još financijsku strukturu koja obuhvaća isključivo vanjske izvore financiranja. Kapitalna struktura se dugo vremena promatra kao jedna od ključnih varijabli putem koje se određuje vrijednost društva. Glavni razlog tome je da različiti stupnjevi zaduženosti imaju za rezultat različitih rizika, financijske troškove poslovanja te u konačnici ostvareni financijski rezultat.[27]

U tablici je prikazana bilanca za grupu Atlantic koja se temelji na godišnjim financijskim izvještajima koje je društvo prema Zakonu o računovodstvu te Zakonu o tržištu kapitala dužno predati. Unatoč tome što je bilanca skraćena ona prati redoslijed stavki godišnjih financijskih izvještaja. Bilanca je prikazana na zadnji datum 2017., 2018. i 2019. godine.

[25] Narodne novine (2020). Zakon o računovodstvu. Zagreb. Narodne novine d.d. Dostupno na https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu [18.06.2020.]
[26] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) Osnove financijskog menadžmenta, str. 120
[27] Učkar, D., i Urti, J. (2015). Utjecaj financijske strukture na profitabilnost hrvatskih poduzeća, Oeconomica Jadertina, 5(2), str. 13-25. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/153353 [09.05.2020.]

Tablica 2. Bilanca stanja za Atlantic Grupu na izvještajni datum 31.12.

Datum izvještavanja:	*31.12. 2017.*	*31.12. 2018.*	*31.12. 2019.*
Dugotrajna imovina	**2.879,6**	**2.760,0**	**3.076,8**
Nematerijalna imovina	1.750,2	1.706,8	1.658,7
Materijalna imovina	1.001,1	968,0	1.344,5
Dugotrajna financijska imovina	58,6	45,9	34,9
Potraživanja	37,6	7,3	6,9
Odgođena porezna imovina	32,2	31,9	31,8
Kratkotrajna imovina	**2.256,0**	**2.175,4**	**2.170,5**
Zalihe	553,6	499,5	506,9
Potraživanja	1.200,3	1.247,3	1.268,6
Kratkotrajna financijska imovina	5,0	14,9	10,5
Novac u banci i blagajni	497,1	413,7	384,5
Ukupno imovina (aktiva)	**5.168,9**	**4.935,3**	**5.247,3**
		0,0	0,0
Kapital i rezerve	**2.249,8**	**2.398,4**	**2.669,8**
Temeljni (upisani) kapital	133,4	133,4	133,4
Kapitalne rezerve	881,1	881,3	881,3
Rezerve iz dobiti	-49,5	-79,7	-74,0
Rezerve fer vrijednosti	-4,4	-2,0	-5,0
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	1.010,1	1.217,7	1.339,8
Dobit ili gubitak poslovne godine	275,5	244,0	388,9
Manjinski (nekontrolirajući) interes	3,7	3,9	5,4
Rezerviranja	**103,9**	**0,0**	**0,0**
Dugoročne obveze	**1.300,9**	**1.027,7**	**929,0**
Kratkoročne obveze	**1.383,9**	**1.509,2**	**1.648,4**
Ukupno izvori financiranja (pasiva)	**5.168,9**	**4.935,3**	**5.247,3**

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji - Bilanca*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09. 05 2020.]

Imovina tvrtke u bilanci se prikazuje prema ročnosti, odnosno kao kratkotrajna imovina (bruto radni kapital, kratkotrajna imovina), te kao dugotrajna, stalna imovina. Kratkotrajna imovina uključuje gotovine, zaliha, potraživanja iz poslovanja i financijskih plasmana. Dugotrajna imovina uključuje bruto dugotrajnu imovina umanjena za obračunatu kumulativnu amortizaciju. Uz to dugotrajna imovina uključuje i imovinu koja je uzeta na korištenje financijskim leasingom. Obveze se u bilanci prikazane kao kratkoročne i dugoročne, pri čemu dugoročne obveze su uvećane za obveze koje proizlaze iz financijskog leasinga.[28]

[28] Vidučić, Lj. (2012). Financijski menadžmet. Zagreb: RRIF, str. 376-377

Na datum 31.12.2019. godine ukupna imovina Atlantic Grupe iznosila je 5.247,3 milijuna kuna, a izvori financiranja 2.669,8 milijuna kapitala te 2.577,4 milijuna dugoročnih i kratkoročnih obveza. Ukupna imovina ili ukupni izvori financiranja ukupno su se povećali za 6,1% u odnosu na prošlu godinu. Ukupna imovina sastoji se od 3.076,8 milijuna dugotrajne imovine, te 2.179.5 kratkotrajne imovine. Ukupni izvori financiranja sastoji se od 2.669,8 milijuna kuna kapitala, 929,0 milijuna kuna dugoročnih obveza te 1.648,4 milijuna kuna kratkoročnih obveza.

3.2. Izvještaj Račun dobiti i gubitka

Izvještaj o dobiti prikazuje prihode i rashode poduzeća tijekom određenog vremenskog razdoblja. Funkcija izvještaja o dobiti da sažeto opisuje profitabilnost poduzeća tijekom određenog vremena.[29] Stoga se dobit može prikazati kao dobit iz redovnog poslovanja (operativna dobit), dobit iz financijskih aktivnosti i dobit od izvanrednih aktivnosti.[30] U nastavku je prikazan izvještaj od dobiti za cijelu poslovnu godinu 2017., 2018. i 2019. S ciljem preglednosti i jasnoće prikazane su samo glavne stavke Izvještaja.

Tablica 3. Izvještaj Računa dobiti i gubitka

Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka
(u mil. kuna)

Za godinu	*2017.*	*2018.*	*2019.*	*Godišnja promjena*
Poslovni prihodi	5.303,4	5.330,6	5.506,4	*3,3%*
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	5.238,1	5.255,5	5.431,7	*3,4%*
Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	65,3	75,1	74,7	*-0,6%*
Poslovni rashodi	4.897,0	4.963,9	5.006,0	*0,8%*
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	6,6	13,2	-18,2	*-238,2%*
Materijalni troškovi	3.010,6	2.956,5	3.084,1	*4,3%*
Troškovi osoblja	722,6	755,3	787,2	*4,2%*
Ostali poslovni rashodi	1.157,1	1.238,9	1.152,9	*-6,9%*
Financijski prihodi	28,6	12,0	5,9	*-50,7%*
Financijski rashodi	78,1	62,2	43,0	*-31,0%*
Dobit ili gubitak prije oporezivanja	356,9	316,6	463,4	*46,4%*
Porez na dobit	80,7	72,3	73,0	*1,0%*
Dobit ili gubitak razdoblja	276,2	244,2	390,4	*59,8%*

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji – Račun dobiti i gubitka*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09. 05 2020.]

[29] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) Osnove financijskog menadžmenta, str. 120
[30] Vujević, I. (2005). Financijska analiza. Split: Ekonomski fakultet Split, str. 91

U 2019. godini Grupa je ostvarila 5.431,7 milijuna kuna prihoda od prodaje što predstavlja rast od 3,4% u odnosu na prošlu godinu. Ostali poslovni prihodi iznosili su 74,7 milijuna kuna što predstavlja pad od 0.6%. Kada gledamo ukupne poslovne rashode oni su u 2019. godini iznosili 5.006,0 milijuna kuna te su se povećali za 0.8%. S obzirom da je rast prihoda u 2019. godini bio veći nego rast poslovnih rashoda ne čudi da je poslovni rezultat na kraju godine narastao za 59,6%.

3.3. Izvještaj o Novčanom toku

Izvještaj o Novčanom toku je zadnji izvještaj koji će se prikazati za Atlantic Grupu u ovom radu. Izvještaj o novčanom toku pokazuje izvore pribavljanja kao i način upotrebe novca[31]. U izvještaju o Novčanom toku tokovi novca se svrstavaju prema aktivnostima poduzeća. Stoga razlikujemo[32]:

1. Novčane tokove od poslovnih aktivnosti
2. Novčane tokove od investicijskih aktivnosti
3. Novčane tokove od financijskih aktivnosti

Izvještaj o novčanom toku moguće je dobiti temeljem podataka iz bilance i računa dobiti gubitka. U ovom radu prezentiran je izvještaj o novčanom toku koji je dostupan na GFI formatu te preuzet s stranica Zagrebačke burze.

Slika 12. Izvještaj o novčanom toku za poslovnu 2019. i 2020. godinu

Za godinu (u mil.):	*2017.*	*2018.*	*2019.*
Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti			
+ Dobit prije oporezivanja	365,9	316,6	463,4
+ Usklađenja	224,7	307,1	306,1
+ Promjene u radnom kapitalu	581,7	10,2	(72,0)
- Novčani izdaci za kamate	(100,3)	(61,9)	(33,4)
- Plaćeni porez na dobit	(58,3)	(109,9)	(77,7)
Neto novčani tok od poslovnih aktivnosti	346,3	462,1	586,4
Novčani tokovi od investicijskih aktivnosti			
+ Prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	8,7	1,5	3,5
+ Primici od financijske imovine i ostalog	174,6	95,7	157,4
- Kupnje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	129,1	(140,6)	(225,2)
- Dani zajmova i štednih uloga za razdoblje	(22,6)	(43,2)	(2,8)

[31] Vujević, I. (2005). Financijska analiza. Split: Ekonomski fakultet Split, str. 91
[32] Vidučić, Lj. (2012). Financijski menadžmet. Zagreb: RRIF, str. 381

Neto novčani tok od investicijskih aktivnosti	(154,0)	(86,5)	(67,0)
Novčani tokovi od financijskih aktivnosti			
Novčani primici od financijskih aktivnosti	120,3	80,1	273,4
Novčani izdaci od financijskih aktivnosti	(437,7)	(535,1)	(823,3)
Neto novčani tok od financijskih aktivnosti	(1,9)	(455,1)	(549,9)
Nerealizirane tečajne razlike po novcu i novčanim ekvivalentima	2,2	(3,9)	1,4
Neto povećanje ili smanjenje novčanih tokova	6,3	(83,4)	(29,1)
Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja	490,7	497,1	413,7
Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja	497,0	413,7	384,5

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji – Račun dobiti i gubitka*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09. 05 2020.]

Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti promatraju kretanje novca u redovnom poslovanju. Sastavljanje novčanog toka počinje s ostvarenom dobiti na koju se onda dodaje amortizacija s obzirom da se radi o nenovčanom trošku.

Kod Atlantic Grupe amortizacija je uključena u stavci usklađenja. Osim amortizacije stavka usklađena za Atlantic također sadrži dobitke i gubitke (prodaja), vrijednosna usklađenja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine, dobitke i gubitke (prodaje), nerealizirani dobici i gubici, vrijednosno usklađenje financijske imovine, prihodi od kamata i dividendi, rashodi od kamata, rezerviranja, tečajne razlike (nerealizirane) te ostala usklađenja za nenovčane transakcije i nerealizirane dobitke i gubitke.

Nakon što se dobit uskladi za novčane i nenovčane stavke koji su uključeni unutar računa dobiti i gubitka gleda se kretanje novca kod radnog kapitala. Promjene u radnom kapitalu obuhvaćaju povećanje ili smanjenje kratkoročnih obveza, potraživanja, zaliha i ostala povećanja ili smanjenja radnog kapitala.

Novčani tok od investicijskih aktivnosti promatra kretanje novca koji je vezan za investicije ili s druge strane prodaju imovine (ukoliko ona nije dio redovnog poslovanja). Novčani tok od investicijskih aktivnosti uglavnom je negativan jer se podrazumijeva da poduzeće svake godine napravi određene investicije.

Novčani izdaci od financijskih aktivnosti uključuju novčane izdatke za otplatu glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi i dužničkih financijskih instrumenata, novčani izdaci za isplatu dividendi, novčani izdaci za financijski najam, novčani izdaci za otkup vlastitih dionica i smanjenje temeljnog (upisanog) kapitala.

Izvještaj o novčanom toku daje nešto drugačiju sliku u odnosu na izvještaj o računu dobiti i gubitka. Upravo je zato potrebno skupa promatrati izvještaje kada se želi donijeti zaključci o financijskoj izvedbi kompanije. Kao što je vidljivo u Izvještaju o novčanom toku Atlantic Grupa je u 2019. godini nije generirala pozitivan novčani tok. Tako je 2019. godine Atlantic smanjio novac iz bilance za 29 milijuna kuna, što je u odnosu na 2018. godinu bolji rezultat uzimajući u obzir da je 2018. bilanca smanjena za 83,4 milijuna kuna.

4. ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA POSLOVANJA

Ocjena financijskog stanja i uspješnosti poduzeća vrlo se često radi putem instrumenta financijskog odnosa ili indeksa, koji povezuje dva financijska podatka tako što jedan podatak dijeli s drugim. Pokazatelji odnosa u odnosu na same podatke koji se nalaze unutar tog odnosa, vrlo su informativni te su pogodni za usporedbu s drugima. Prilikom financijske analize promatraju se pokazatelji likvidnosti, financijske poluge, profitabilnosti i aktivnosti. Niti jedan od navedenih pokazatelja nije dovoljan kako bi se ocijenila financijska pozicija poduzeća već ih je potrebno promatrati skupno, kao cjelinu.[33] Mogući korisnici informacija koje su rezultat analize financijskih izvješća poduzeća su dioničari, vjerovnici, potencijalni investitori, financijski analitičari, brokeri, porezne vlasti, gospodarske (obrtničke) komore i udruge poslodavaca, sindikalne organizacije, vladina tijela i tijela organa lokalne uprave.[34]

4.1. Pokazatelji profitabilnosti

Kada promatramo profitabilnost razlikujemo profitabilnost u odnosu na prihode te profitabilnost u odnosu na investicije. Zajedno pokazatelji profitabilnosti predstavljaju jednu od najbitnijih mjera za ocjenu učinkovitosti poslovanja.[35]

Pokazatelje profitabilnosti koji profitabilnost gledaju u odnosu na prihode u praksi nazivamo maržama profitabilnosti. Marža profita ukazuje na sposobnost poduzeća da od ukupnih prihoda zadrži dio u obliku dobiti koji se onda vraća imateljima kapitala.[36] Pod imatelje kapitala u ovom smislu se misli na imatelje duge i vlasničkog kapitala, znači ukupne kapitalne glavnice. Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na ukupne prihode važni su jednako za vlasnike poduzeća i pružatelje vanjskog financiranja (kreditore). S obzirom da marža profita u odnos stavlja dobit i prihode podaci se temelje na računu dobiti i gubitka kako su oba podatka sastavnice navedenog financijskog izvještaja. Postoji nekoliko vrsta marži ovisno o podatku (vrsti dobiti) koja se stavlja u odnosu na nazivnik (prihode.)

U tablici 3 prikazani su ključni podaci kako bi se izračunali pokazatelji profitabilnosti u odnosu na prihode i u odnosu na investirani kapital.

---

[33] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 125
[34] Vidučić, Lj. (2012). Financijski menadžmet. Zagreb: RRIF, str. 385
[35] Ibid, str. 139
[36] Ježovita, A. (2016). 'Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća', Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, (Posebno izdanje 2016), str. 181-201. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/203924 (Datum pristupa: 20.05.2020.)

Tablica 4. Prikaz stavka za obračun odnos profitabilnosti

Stavke za obračun pokazatelja profitabilnosti
(u mil. kuna)

Godina	*2017.*	*2018.*	*2019.*
Prihodi od prodaje	5.303,4	5.255,5	5.431,7
Troškovi prodanih proizvoda	1.317,3	1.600,6	1.505,8
Bruto dobit	3.986,0	3.654,9	3.925,9
Neto dobit	283,2	244,2	390,4
Ukupna imovina	5.168,9	4.935,3	5.247,3
Kapital i rezerve	2.249,8	2.398,4	2.669,8

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Godišnje izvješće Atlantic Grupe za 2019. godinu*. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/ [28. 05 2020.]

Jedan od najpoznatijih pokazatelja je bruto marža dobiti. Bruto marža dobiti može se izraziti kroz sljedeću formulu

Bruto marža dobiti[37]: = Neto prihodi od prodaje – Trošak prodanih proizvoda / (Neto prihodi od prodaje), odnosno bruto dobit se podijeli sa prihodima.

Uz navedeno bruto marža profita je također pokazuje koliko posto prihoda poduzeće ima na raspolaganju za pokrivanje poslovnih i ostalih troškova.[38] Atlantic Grupa ima prihode od prodaje u iznosu od 5,4 mlrd. kune za 2019. te 5,2 mlrd. kuna za 2018. godinu. U 2017. godini prihodi su iznosili 5,3 mlrd. kune. Bruto dobit dobivena je umanjivanjem prihoda od prodaje za troškove prodanih proizvoda. Prema podacima iz tablice 3. može se izračunati bruto profitna marža. Bruto profitna marža za 2019. godinu iznosi 28%, za 2018. godinu 30%, a za 2017. godinu 24%. Zaključak je da se u 2019. godini bruto marža smanjila, odnosno da se udio troškova prodanih proizvoda povećao u prihodima. Stoga poduzeće u postotnom iznosu ima manji iznos nego prethodne godine kako bi pokrio ostatak troškova.

Drugi pokazatelj profitabilnosti koji je značajan za analizu poslovanja je neto marža dobiti. Neto marža dobiti u odnos stavlja neto dobit i prihode od prodaje. Marža neto dobiti pokazuje kolika je neto dobit po svakoj novčanoj jedinici prihoda od prodaje[39]. Formula za neto dobiti je:

[37] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 140
[38] Ježovita, A. (2016). 'Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća', Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, (Posebno izdanje 2016), str. 181-201. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/203924 (Datum pristupa: 20.05.2020.)
[39] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 140

Marža neto dobiti = Neto dobit / Prihodi od prodaje

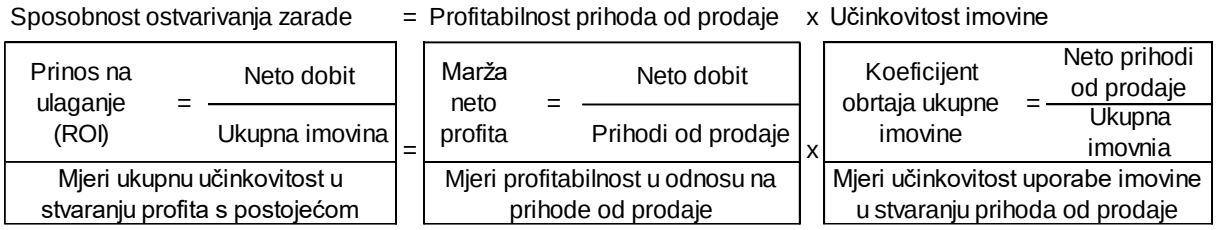
Podaci za izračuna prikazani su u tablici 4. U 2019. godini marža neto dobiti za Atlantic Grupu iznosi 7,2%, u 2018. godini ista iznosi 4,8%, a u 2017. godini 5,2%. Ono što je zanimljivo je rast marže neto dobiti i to skoro za 3%, dok je na strani bruto dobiti marža u 2019. godini se smanjila u odnosu na 2018. godinu.

Druga grupa pokazatelja profitabilnosti povezuje profite i investicije. Pri tome razlikujemo Prinos na ulaganja (ROI) te prinos na glavnicu (ROE). Prinos na ulaganja (ROI) ili prinos na imovinu u omjer stavlja neto dobiti nakon poreza i ukupnu imovinu.[40]: U literaturi ROI se još naziva povrat na ukupnu imovinu (ROA, engl. *Return on investment*).

ROI = Neto dobit nakon poreza / Ukupna imovina

ROI prema tome pokazuje koliko se jedinica neto dobiti generira na ukupnu imovnu. ROI je moguće izračunati putem drugih načina, koristeći Du Pont analizu. Du Pont analiza rezultat je posebnog pristupa analiza odnosa za ocjenu učinkovitosti poduzeća koju je razvila Du Pont kompanija 1919. godine.

Slika 13. Sposobnost ostvarivanja zarade i Du Puntov prinos



Izvor: vlastiti rad autora prema Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) Osnove financijskog menadžmenta, str. 141

Du Pont analiza pritom rastavlja prinos na ulaganje na dvije ključne varijable – profitabilnost prihoda od prodaje i učinkovitost imovine. Profitabilnost prihoda od prodaje se mjeri kroz odnos neto dobiti i prihoda od prodaje, odnosno maržu neto profita. Učinkovitost imovine se mjeri kroz koeficijent obrtaja imovine, odnosno kroz odnos neto prihoda od prodaje i ukupne imovine.

U tablici 4. prikazana neto dobit iznosi 390,4 milijuna kuna, dok za 2018. godinu 244,2 milijuna kuna, a za 2017. godinu 283,2 milijuna kuna. Za izračun ROI potrebna je još varijabla ukupne imovine koja je u 2017. godini iznosila 5.168,9 milijuna kuna, u 2018. godini 4.935,3 milijuna

[40] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 140

kuna, a u 2019. godini 5.247,3 milijuna kuna. Prema navedenim podacima ROI za 2019. godinu iznosi 4,9%, za 2018. godinu 4,9%. te za 2017. godinu 12,6%.

Uz prinos na investicije jedan od glavnih mjera profitabilnosti je prinos na glavnicu, odnosno prinos na kapital koji se označava skraćenicom ROE (engl. *Return on equity*). Prinos na glavnicu u odnos stavlja neto dobit poduzeća (nakon poreza) i glavnicu koju su dioničari stavili u poduzeće.[41]:U literaturi se pokazatelj još naziva rentabilnost vlasničkog kapitala. Konačno prinos na glavnicu ili rentabilnost vlasničkog kapitala pokazuje koliki profit društvo generira koristeći novac koji su vlasnici investirali u njega, odnosno koliko poduzeće ostvari na 1 kn uloženog vlastitog kapitala.[42] Formula za prinos na glavnicu ili na rentabilnost vlasničkog kapitala iz navedenog slijedi:

Prinos na glavnicu = Neto dobit nakon poreza / Dioničarska glavnica

Podaci o dioničarskoj glavnici prikazani su tablici 4., a dobiveni su iz Izvještaja o bilanci koji je prikazan u tablici 2. Dioničarska glavnica u tom kontekstu predstavlja kapital i rezerve. U 2019. godini kapital i rezerve poduzeća iznosile su 2.669,8 milijuna kuna, a u 2018. 2.398,4 milijuna kuna te u 2017. godini 2.249,8 milijuna kuna. Slijedom navedenog ROE za 2019. godinu iznosi 14,6%, a za 2018. 10,1%, što znači da je Atlantic Grupa unutar godine dana povećala prinos vlasnicima kapitala za 4.5%. Za 2017. godinu ROE iznosi 12,6%.

4.2. Pokazatelji likvidnosti

Kada se želi ocijeniti sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze to se mjeri s pokazateljima likvidnosti. Pokazatelji likvidnosti uspoređuju kratkoročne obveze poduzeća s kratkoročnim izvorima dostupnim za podmirivanje tih obveza te nam služe kako bi se ocijenila solventnost poduzeća kao i sposobnost poduzeća da ostane solventno u nepovoljnim okolnostima.[43] Likvidnost se može promatrati kao svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u novčana sredstva dostatna za pokriće preuzetih obveza odnosno kao unovčivost imovine. U kojoj je mjeri likvidan pojedini oblik imovine određeno je

[41] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 142
[42] Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (15.06.2020.)
[43] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 128

vjerojatnošću da se u kratkom roku može pretvoriti u novac te da postigne određenu cijenu. Sposobnost podmirivanja obveza omogućuje stabilnost i kontinuitet u poslovanju[44]

Pokazatelji likvidnosti prema navedenom gledaju odnose između tekuće imovine i tekućih obveza. Shodno tome, u tablici ispod prikazani su kategorije tekuće imovine i tekućih obveza za Atlantic Grupu.

Tablica 5. Prikaz stavka tekuće imovine i tekućih obveza za obračun pokazatelja likvidnosti

Stavke za obračun pokazatelja likvidnosti
(u mil. kuna)

Godina	*2017.*	*2018.*	*2019.*
Tekuća imovina	**2.255,9**	**2.175,4**	**2.170,5**
Zalihe	553,6	499,5	506,9
Potraživanja	1.200,2	1.247,3	1.268,6
Financijska imovina	4,9	14,9	10,5
Novac	497,0	413,7	384,5
Tekuće obveze	**1.383,9**	**1.509,2**	**1.648,4**
Banke	545,9	472,4	517,3
Dobavljači i ostalo	690,4	926,2	933,2
Najmovi	0	0,0	80,0
Rezerviranja		108,8	100,4
Ostale tekuće obveze	174,5	1,7	17,5

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji - Bilanca*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09. 05 2020.]

U tablici 5. prikazani su iznosi tekuće imovine i tekućih obveza za razdoblje od 2017. do 2019. godine. Tekuća imovina odnosi se na kratkoročnu imovinu iz Izvještaja o bilanci u tablici 2. te iznosi 2,1 mlrd. kuna u 2019. godinu. Najveća stavka tekuće imovine iznose potraživanja koji u 2019. godini čine 1,2 mlrd. kuna i veći su za 21,3 mlrd. kuna u odnosu na 2018. godinu. Potraživanja čine više od 50% tekuće imovine. Uz potraživanja, bitno je za napomenut visoku vrijednost zaliha od 506,9 mil. kuna te visok iznos novca od 384,5 mil. kuna. S druge strane, kad se gledaju tekuće obveze (kratkoročne obveze) , jasno je da banke i dobavljači čine najveći dio obveza. Pri tome su u 2019. godini banke iznosile 517,3 mil. kuna, a dobavljači i ostalo 933,2 mil. kuna, gdje su sami dobavljači iznosili 667,2 mil. kuna, a ostatak uključuje obveze

[44] Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (15.06.2020.)

prema zaposlenicima, državi, ukalkulirane troškove, ugovorne obveze, odgođene prihode i obveze za dividendu.

Prilikom mjerenja pokazatelja likvidnosti razlikujemo nekoliko pokazatelja likvidnosti. Prva kategorija mjera procjenjuje likvidnost na temelju odnosa tekuće imovine i tekućih obveza (kratkotrajne imovine i kratkotrajnih obveza). Druge mjere ukazuju na mogućnost pretvaranja tekuće nenovčane aktivne u novac (obrtaj zaliha i unovčenje potraživanja)[45] Najčešće korišteni su tekući odnos likvidnosti te odnos kiselosti. Tekući odnos u odnos stavlja tekuće obveze i tekuću imovinu te predstavlja jedan od najkorištenijih i najčešćih pokazatelja likvidnosti. Formula za tekući odnos glasi[46]:

Tekući odnos = Tekuća imovina / tekuće obveze

Prema navedenom potrebno je imati podatke za tekuću imovinu i obveze koji su prikazani u tablici 5., a koji se temelje na Izvještaju o bilanci iz tablice 2. Tekuća imovina za 2017. godinu iznosi 2.255,9 milijuna kuna, za 2018. godinu iznosi 2.175,4 milijuna kuna, a za 2019. 2.170,5 milijuna kuna. Tekuće obveze za 2017. godinu iznose 1.383,9 milijuna kuna, za 2018. godinu 1.509,6 milijuna kuna, a za 2019. godinu 1.648,7 milijuna kuna. Prema navedenim podacima tekući odnos za Atlantic Grupu iznosi 1,63 za 2017. godinu, 1,44 za 2018. godinu, te 1,31 za 2019. godinu. Primjetan je trend padajućeg pokazatelja tekuće likvidnosti.

Prema literaturi, ukoliko industrijski prosjek nije poznat, omjer bi trebao iznositi min od 1.8 do 2:1. Značajno veća vrijednost od navedenog mogla bi ukazivati da poduzeće ne koristi efikasno svoja sredstva. Koeficijent tekuće likvidnosti koji je manji od 1.5 ukazuje na mogućnost da poduzeće ostane bez sredstva za podmirenje kratkoročnih obveza. [47]

Kod mjerenja tekućeg odnosa postavlja se pitanje utaživosti zaliha. Iz tog razloga potrebno je tekući odnos likvidnosti gledati uz pokazatelj koji zalihe kao kategoriju miče iz računa. Taj se gleda kroz odnos kiselosti (brzi test) koji je konzervativnija mjera likvidnosti te koja gleda odnos razlike između tekuće imovine i zaliha te kratkoročnih obveza. Test kiselosti pokazuje

[45] Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (15.06.2020.)
[46] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 128
[47] Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (15.06.2020.)

sposobnost poduzeća da svoje obveze podmiri najlikvidnijom imovinom. Formula za test kiselosti glasi[48]:

Test kiselosti = Tekuća imovina – zalihe / tekuće obveze

Kada se od tekuće imovine oduzmu zalihe dobivaju se iznosi od 1.663,6 milijuna kuna za 2019. godinu te 1.675,9 milijuna kuna za 2020.godinu. Kada se isto stavi u odnos s tekućim obvezama dobiva se rezultat testa kiselosti od 1.23 za 2017. godinu, 1.1 za 2018. godinu te 1.0 za 2019. godinu.

Ukoliko industrijski prosjek nije poznat omjer bi trebao iznositi 1:1, prema američkom stajalištu test kiselosti trebao bi vratiti vrijednost veću od 1. Europska praksa ima nižu minimalnu vrijednost te se preporučuje da test kiselosti mora biti jednak ili veći od 0.8. Navedeno ovisi naravno o praksi i industriji, stoga je dobivene podatke najbolje usporediti s industrijskom praksom. Na primjer vrijednost koeficijent od 0.5 pokazuje da poduzeće najvjerojatnije ne bi moglo zadovoljiti veću iznenadnu potrebu na novčanim sredstvima.[49]

4.3. Pokazatelji financijske poluge (zaduženosti)

Svako poduzeće ima dva osnovna izvora financiranja koje se dijele na vlastiti kapital i dug. Vlastiti kapital uključuje dionički kapital, rezerve i zadržanu dobit. Dug u principu predstavlja izvore financiranja koje poduzeće pribavlja od trećih strana neovisno o roku njihova dospijeća.

Omjer vlastitog kapitala i ukupne zaduženosti naziva se financijskom strukturom i jedan je od ključnih predmeta financijske analize. S druge strane kapitalna struktura predstavlja stalni omjer stalnih (na primjer redovnih dionica, zadržanih zaradi, rezervi) i dugoročnih financijskih aranžmana poduzeća (na primjer emitiranih obveznica i dugoročnih kredita.). Prema tome razlika između kapitalne i financijske strukture predstavljaju kratkoročni izvori financiranja. [50]

Pokazatelji poluge (zaduženosti) pripadaju odnosima stanja u bilanci stanja, koji sumiraju aspekt financijskog stanja poduzeća u određenom trenutku, odnosno u trenutku u kojem je izrađena bilanca stanja. Konkretnije pokazatelji financijske poluge, odnosno pokazatelji

[48] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str.. 129
[49] Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (15.06.2020.)
[50] Učkar, D., i Urti, J. (2015). *Utjecaj financijske strukture na profitabilnost hrvatskih poduzeća*, Oeconomica Jadertina, 5(2), str. 14. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/153353 (Datum pristupa: 19.05.2020.)

zaduženosti pokazuju granicu do koje se poduzeće može financirati zaduživanjem.[51] Podaci koji su potrebni kako bi se odredila kapitalna i financijska struktura poduzeća te pokazatelji zaduženosti prikazani su u tablici 6., a temelje se na Izvještaj bilance prikazanih u tablici 2.

Tablica 6. Pregled izvora financiranja Atlantic Grupe d.d.

Godina	*2017.*	*2018.*	*2019.*
Kapital i rezerve	**2.249,8**	**2.398,4**	**2.669,8**
Dugoročne obveze	**1.300,8**	**1.027,7**	**929,0**
Banke i druge financijske institucije	935,4	606,0	508,1
Obveze po vrijednosnim papirima	199,7	199,8	200,0
Ostale dugoročne obveze	3,0	61,4	67,7
Odgođena porezna obveza	162,6	160,4	153,2
Kratkoročne obveze	**1.383,9**	**1.509,2**	**1.648,4**
Banke i druge financijske institucije	545,9	472.26	597.24

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji - Bilanca*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09.05.2020.]

Prema podacima iz tablice ukupne obveze poduzeća za 2017. godinu iznose 2.684,7 milijuna kuna, za 2018. godinu iznose 2.536,9 milijuna kuna u 2018. godini, te 2.577,4 milijuna kuna u 2019. godini. Slijedom toga odnos financijske strukture za 2017. godinu iznosi 0.83, 2018. godinu iznosi 0.94, a za 2019. godinu 1.03. Odnos kapitalne strukture za 2017. godinu iznosi 1.72, za 2018. godinu 2.33, a za 2019. godinu 2.87. Uz kapitalnu i financijsku strukturu bitni omjeri za ocjenu financijske stabilnosti poduzeća su pokazatelji financijske poluge (zaduženosti) koji uključuju odnos duga i dioničke glavnice te odnos duga i ukupne imovine.

Odnos duga i glavnice dobiva se dijeljenjem ukupnog duga i glavnice. Ukupan dug u kontekstu Atlantic Grupe uključuje dugoročne obveze prema bankama i financijskim institucijama, obveze po vrijednosnim papirima te kratkoročne obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama. Ukupan dug Atlantic Grupe za 2017. godinu iznosi 1.681,1 milijuna kuna, za 2018. godinu 1.278,1 milijun kuna, a za 2019. godinu 1.377,3 milijuna kuna. Prema tome odnos duga i dioničke glavnice za 2017. godinu iznosi 0,74, za 2018. godinu 0.53, dok je za 2019. godinu 0.51. Kada se promatra dug u odnosu na imovinu, odnosno ukupnu pasivu (zbroj kapitala, dugoročnih i kratkoročnih obveza) rezultati za 2018. godinu iznosi 0.25, a za 2019. godinu 0.26. Rezultati se mogu interpretirati da ukupne obveze Atlantic Grupe čine u 2018. godini 25% ukupne imovine, a u 2019. godini 26% ukupne imovine.

[51] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 127

4.4.Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti nazivaju se još pokazateljima efikasnosti ili odnosi obrtaja, mjere koje pokazuju koliko je određeno poduzeće efikasno u upravljanju odnosno uporabi svoje imovine. Pokazatelji aktivnosti najčešće promatraju koliko dobro poduzeće upravlja zalihama, potraživanjima te ukupnom imovinom. Pri tome razlikujemo aktivnosti potraživanja, aktivnost vezana za zalihe i aktivnost plaćanja. Podaci koji su bitni za izračun navedenih odnosa dolaze iz Izvještaja računa dobiti gubitka i Izvještaja o bilanci. Podaci potrebni za izračun prikazani su u tablici.

Tablica 7. Podaci za izračun pokazatelja aktivnosti

Prikaz podatka za izračun pokazatelja aktivnosti

Godina	*2017.*	*2018.*	*2019.*
Podaci iz Izvještaja Račun dobiti i gubitka			
Prihodi od prodaje	5.238,4	5.255,5	5.431,7
Troškovi prodanih proizvoda	1.693,3	1.600,6	1.505,8
Podaci iz Izvještaja Bilanca			
Zalihe	533,6	499,5	506,9
Potraživanja od kupaca	1.200,2	1.247,3	1.268,6
Obveze prema dobavljačima	690,4	632,9	669,2

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji - Bilanca*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09.05.2020.]

Aktivnosti potraživanja pokazuje na koji način i koliko efikasno poduzeće upravlja svojim potraživanjima. Aktivnost potraživanja aproksimira se kroz dva pokazatelja: koeficijent obrtaja potraživanja te prosječno razdoblje naplate.

Koeficijent obrtaja potraživanja pruža bolje razumijevanje kvalitete potraživanja poduzeća, te koliko je poduzeće uspješno u njihovoj naplati. Koeficijent se računa dijeljenjem godišnjeg neto prihoda od prodaje sa stanjem potraživanja[52].

Koeficijent obrtaja potraživanja = Godišnji neto prihod od prodaje / Potraživanja

Koeficijent obrtaja potraživanja nam pokazuje koliko su puta u toku jedne godine (ukoliko se radi o godišnjim prihodima) potraživanja od kupaca bila pretvorena u novac. Što je veći obrtaj to je kraće vrijeme između standardne prodaje i naplate novca.[53] Kada se u odnos stave podaci iz tablice 7. dobiva se koeficijent potraživanja od 4.36 za 2017. godinu, 4.21 za 2018. godinu,

[52] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 132
[53] Ibid, str. 135

te 4.28 za 2019. godinu. Prema tome može se zaključiti da je Atlantic u 2019. godini u kraćem vremenu naplatio svoja potraživanja.

Treba imati na umu kada se radi o sezonskoj prodaji ili prodaji koja brzo raste kroz godinu upotreba stanja potraživanja na kraju godine nije najbolja metoda. U slučaju senzualnosti najbolje je uzeti prosjek mjesečnih stanja potraživanja od kupaca. Kod rasta, stanje potraživanja na kraju godine biti će nerealno visoko u odnosu na prodaju te će stoga koeficijent obrtaja potraživanja tijekom godine biti nizak. U tom slučaju najbolje je uzeti prosjek stanja potraživanja na početku godine i na kraju godine.[54] Uz koeficijent obrtaja potraživanja dio financijske analize obuhvaća i izračun prosječnog razdoblja naplate. Prosječno razdoblje naplate računa se kao omjer broja dana u godini i koeficijent obrtaja potraživanja. Kada se dobiveni koeficijenti obrtaja upare s brojem dana dobiva se rezultat od 83 dana u 2017. godini, 87 dana u 2018. godini, te 85 dana u 2019. godini. Prema tome se može zaključiti kako je Atlantic Grupa smanjila razdoblje naplate potraživanja za 3 dana u 2019. godini. Unatoč smanjenju, razdoblje naplate potraživanja za Atlantic Grupu je iznimno visoko.

Da bi se utvrdilo koliko je Atlantic efikasan u upravljanju zaliha potrebno je izračunati koeficijent obrtaja zaliha. Koeficijent obrtaja zaliha bi se trebao vezati na troškove prodanih proizvoda koji se vuku s zaliha. U tablici 7. prikazani su troškovi prodanih proizvoda koji na sebi mogu vezati troškove koji nisu došli s zaliha. Koeficijent obrtaja zaliha računa se kao omjer troškova prodanih proizvoda i zaliha, te za 2017. godinu 3.1, za 2018. iznosi 3.2, a za 2019. godinu 2.9. Primjenjujući istu logiku kao kod prosječnog razdoblja naplate, prosječni dani vezivanja zaliha jednaki su omjeru broja dana i koeficijenta obrtaja zaliha. Prema izračunu dani vezivanja zaliha za 2017. godinu 115 dana, za 2018. godinu 114 dana, a za 2019. godinu 125 dana.

Osim što pokazuje koliko efikasno poduzeće upravlja zalihama i potraživanjima, pokazatelji aktivnosti u danima daju informacije o trajanju poslovnog ciklusa poduzeća. Poslovni ciklus poduzeća vremensko je razdoblje koje protekne od nastanka novčane obveze za nabave do naplate potraživanja što proizlaze iz prodaje dobara i usluga.[55] Poslovni ciklus računa se kao zbroj razdoblja naplate potraživanja i dana vezivanja zaliha. U kontekstu Atlantic Grupe poslovni ciklus za 2017. godinu iznosi 198 dana, za 2018. godinu 201 dana, a za 2019. godinu

[54] Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) *Osnove financijskog menadžmenta*, str. 132
[55] Ibid, str. 136

210 dana. Poslovni ciklus u 2019. godini povećao se kao posljedica duljeg držanja zaliha na skladištu.

Poslovni ciklus počinje od trenutka kada je roba nabavljena, dok novčani ciklus počinje s trenutkom kada je nastao novčani izdatak za nabavljenu robu. Za izračun novčanog ciklusa potrebno je od poslovnog ciklusa oduzeti dane plaćanja dobavljačima.

Dani plaćanja dobavljačima jednaku su omjeru broju dana u jednoj godini i koeficijent obrtaja dobavljača. Koeficijent obrtaja dobavljača dobiva se kao omjer troškova prodanih proizvoda i obveze prema dobavljačima. Prema podacima iz tablice 7. koeficijent obrtaja dobavljača za 2017. godinu 2.4, za 2018. godinu jednak je 2.5, dok je za 2019. godinu jednak 2.25. Prema dobivenim rezultatima dani plaćanja dobavljačima za 2017. godinu iznose 148 dana, za 2018. godinu 146 dana, dok za 2019. godinu čine 162 dana.

Uzimajući sve navedeno u obzir novčani ciklus za Atlantic Grupu u 2017. godini 50 dana, u 2018. godini 55 dana, a za 2019. godinu 52 dana.

4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti u odnos stavljaju prihode i rashode. Razlikuju se četiri pokazatelja ekonomičnosti: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovnih aktivnosti, ekonomičnost financiranja i ekonomičnosti izvanrednih aktivnosti. Pokazatelji ekonomičnosti pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ako je vrijednost manja od 1, to znači da poduzeće ostvaruje gubitak i obrnuto[56].

[56] Ekonomski fakultet Osijek (2020) Financijska analiza [online]. Ekonomski fakultet Osijek: Osijek. Dostupno na: http://www.efos.unios.hr/financiranje-poduzetnickog-pothvata/wp-content/uploads/sites/224/2013/04/8_financijski-pokazatelji.pdf [15.07.2020]

Tablica 8. Prikaz podataka za izračun pokazatelja ekonomičnosti

Prikaz podatka za izračun pokazatelja ekonomičnosti

Godina	*2017.*	*2018.*	*2019.*
Poslovni prihodi	5.303,4	5.330,6	5.506,4
Poslovni rashodi	4.896,9	4.963,8	5.005,9
Financijski prihodi	28.5	12.0	5.929
Financijski rashodi	78.1	62.2	42.955

Izvor: vlastiti rad autora, Atlantic Grupa (2019.), *Konsolidirani godišnji financijski izvještaji - Bilanca*. Dostupno na https://zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=1075 [09.05.2020.]

Pokazatelji ekonomičnosti poslovanja u odnos stavljaju poslovne prihode i poslovne rashode. Za 2017. godinu ekonomičnost poslovanja iznosi 1.08, za 2018. godinu 1.07 te za 2019. godinu 1.09. Kao što je vidljivo iz podataka najbolja ekonomičnost je ostvarena za 2019. godinu. Ekonomičnost financiranja pokazuje sljedeće pokazatelje: 2017. godina 0,3, 2018. godina 0.2 te 2019. godina 0.1.

4.5. Pregled svih pokazatelja za Atlantic Grupu

Pokazatelji likvidnosti te pokazatelji zaduženosti smatraju se pokazateljima koji pokazuju sigurnost poslovanja, oni ukratko opisuju financijski položaj poduzeća. Pokazatelji profitabilnosti i pokazatelji aktivnosti su pokazatelji uspješnosti poslovanja.[57] Urti i Učkar su 2015. godine kroz analizu pokazatelja zaduženosti i pokazatelja profitabilnosti na 24 poduzeća koja su sastavnice najbitnijeg domaćeg burzovnog indeksa CROBEX uspjeli dokazati vezu između financijske strukture i ostvarene profitabilnosti.[58] Usporednim pregledom pokazatelja te promatranjem njihovog kretanja kroz godine moguće ocijeniti financijski položaj poduzeća. Međutim, treba imati na umu da su informacije derivirane iz godišnjih financijskih izvještaja (GFI) te prema tome ne moraju u najtočnijem smislu odražavati one informacije koje su bitne za izračun pokazatelja.

Kako bi se ocijenila financijska pozicija Atlantic Grupe u zadnjoj tablici prikazani su svi izračunati odnosi za Atlantic Grupu za 2017., 2018. i 2019. godinu.

[57] Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (20.06.2020.)

[58] Učkar, D., i Urti, J. (2015). *Utjecaj financijske strukture na profitabilnost hrvatskih poduzea*', Oeconomica Jadertina, 5(2), str. 13-25. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/153353 (Datum pristupa: 19.05.2020.)

Tablica 9.Pregled ključnih financijskih pokazatelja za Atlantic Grupu

Bruto marža	24%	28%	30%
Neto marža	5,2%	4,80%	7,20%
ROI	12,6%	4,90%	4,90%
ROE	12,6%	10,10%	14,60%
Tekući odnos	1,63	1,44	1,31
Test kiselosti	1,23	1,1	1,0
Financijska struktura	0,83	0,94	1,03
Kapitalna struktura	1,72	2,33	2,87
Financijska poluga u odnosu na imovinu	0,20	0,25	0,26
Financijska poluga u odnosu na kapital	0,74	0,53	0,51
Koeficijent obrtaja potraživanja	4,36	4,21	4,28
Koeficijent obrtaja zaliha	3,1	3,2	3,9
Koeficijent obrtaja dobavljača	2,4	2,5	2,25
Dani naplate potraživanja	83	87	85
Dani vezivanja zaliha	115	114	125
Dani plaćanja dobavljača	148	146	162
Poslovni ciklus	197	201	210
Novčani ciklus u danima	50	55	52
Ekonomičnost poslovanja	1,08	1,07	1,09
Ekonomičnost financiranja	0,3	0,2	0,1

Izvor: vlastiti rad autora

Promatra li se Atlantic iz perspektive pokazatelja profitabilnosti može se zaključiti da je u 2019. godini zabilježen rast na svim profitnim maržama i prinosima. Pri tome je bitno istaknuti ROE koji se s 10.1% povećao na 14.6% što čini 4.5% povećanja. U pogledu pokazatelja likvidnosti situacija se 2019. godini je nešto lošija nego u 2018. godini te u 2017. godini. U pogledu likvidnosti 2017. godina imala je najbolje koeficijente. Pokazateljima financijske stabilnoste uglavnom su na razinama iz 2018. i 2017. godine s nešto malo većom zaduženosti. Pokazatelji aktivnosti ukazuju na značajno velike dana naplate, vezivanja i plaćanja dobavljača, ali konačno

rezultiraju boljim novčanim ciklusom. Pokazatelji ekonomičnosti ukazuju na poboljšanje u ekonomičnosti poslovanja, ali pad u ekonomičnosti financiranja.

5. ZAKLJUČAK

Atlantic Grupa je hrvatsko poduzeće koje su u zadnjih 30 godina razvilo od malog lokalnog distributera u veliku multinacionalnu kompaniju. Poduzeće danas uz distribucijski posao ima veliku paletu vlastitih brendova koji posluju u 5 divizija te na više od 40 tržišta. Menadžment Grupe je nekoliko puta pokazao da ima sve sposobnosti napraviti akvizicije koje će kompletno transformirati poslovanje poduzeća i omogućiti mu daljnji rast i jačanje.

U 2019. godini Atlantic je ostvario 5.506,4 milijuna kuna prihoda što predstavlja rast od 3,3% u odnosu na prošlu godinu. Umjeren rast prihoda popraćen je manjim rastom poslovnim rashoda što je pozitivno utjecalo na neto dobit poduzeća. Bilanca je stabilna s dobrom novčanom pozicijom i umjerenom razinom duga. Novčani tok pokazuje da je u odnosu na 2018. godinu ukupna potreba za financiranjem bila manja nego u 2019. godini.

Analiza financijskih pokazatelja pokazuje rast i poboljšanja u gotovo svim kategorijama, osim u kategoriji financijske stabilnosti. Nešto veća razina duga u odnosu na imovinu je zamijećena u 2019. godini, međutim, još uvijek se nalazi na solidnim razinama. Pokazatelji profitabilnosti i aktivnosti ukazuju na rast uspješnosti poslovanja, a pokazatelji likvidnosti na stabilnosti i solventnost. Temeljem svega navedenog financijska pozicija Atlantic Grupe ocjenjuje se vrlo dobrom.

LITERATURA

Atlantic Grupa, (2010.) Akvizicija Droge Kolinske, Atlantic Grupa. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/media/files/fileitem/Akvizicija-Droge-Kolinske/Atlantic%20Grupa%20-%20Akvizicija%20Droga%20Kolinske.pdf (11.05.2020)

Atlantic Grupa (2019), Godišnje izvješće Atlantic Grupe. Atlantic Grupa, str. 6. Dostupno na https://www.atlanticgrupa.com/hr/mediji/publikacije/godisnja-izvjesca [10. 05 2020.]

Atlantic Grupa (2020). 50 godina svježine. Dostupno na https://www.cedevita.com/50-godina-svjezine [15.06.2020]

Financijer (2020). Čelnik tvrtke otkrio: Paštete Argeta su najprodavanije u Europi. Dostupno na https://danica.hr/celnik-tvrtke-otkrio-pastete-argeta-su-najprodavanije-u-europi/ [25.05.2020]

Narodne novine (2020). Zakon o računovodstvu. Zagreb. Narodne novine d.d. Dostupno na https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu [18.06.2020.]

N.S: (2020). Tedeschi Luki Rajiću prodao Dietpharm i Multivitu, cijena nepoznata. T-portal. Dostupno na: https://www.tportal.hr/biznis/clanak/tedeschi-luki-rajicu-prodao-dietpharm-i-multivitu-cijena-nepoznata-20191030 [20. 05 2020.]

Ježovita, A. (2016). 'Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća', Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru, (Posebno izdanje 2016), str. 181-201. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/203924 (Datum pristupa: 20.05.2020.)

Julia Prats, J., Sosna, M., Sysko-Romańczuk, S., (2015) Entrepreneurial Icebreakers: Insights and Case Studies from Internationally Successful Central and Eastern European Entrepreneurs, Palgrave Macmillan UK, str. 26

Učkar, D., i Urti, J. (2015). Utjecaj financijske strukture na profitabilnost hrvatskih poduzeća, Oeconomica Jadertina, 5(2), str. 13-25. Preuzeto s: https://hrcak.srce.hr/153353 [09.05.2020.]

Van Horne, C. J. i Wachowicz, J. M. (1995) Osnove financijskog menadžmenta. 9 izd. Zagreb: Mate

Vučemilović, V., i Ključević, T. (2015). STRATEŠKA ANALIZA UNUTARNJIH ČIMBENIKA PRI IZRADI STRATEŠKOG MARKETING PLANA NA PRIMJERU ATLANTIC GRUPE d.d. Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru. Dostupno na: https://hrcak.srce.hr/204364 [24.06.2020.]

Veleučilište u Rijeci, ANALIZA POKAZATELJA USPJEŠNOSTI POSLOVANJA NA TEMELJU PODATAKA IZ FINANCIJSKIH IZVJEŠĆA. Dostupno na https://www.veleri.hr/files/datotekep/nastavni_materijali/k_poduzetnistvo_2/6-financijskaAnaliza-pokazatelji-web.pdf (15.06.2020.)

Vidučić, Lj. (2012). Financijski menadžmet. Zagreb: RRIF

Vujević, I. (2005). Financijska analiza. Split: Ekonomski fakultet Split

POPIS SLIKA

Slika 1. Razvoj prvih 10 godina poslovanja Atlantic Grupe 3

Slika 2. Stvaranje regionalne kompanije 4

Slika 3. Razvoj Cedevite kao proizvoda 5

Slika 4. Stvaranje Europske kompanije 6

Slika 5. Struktura prihoda Droge Kolinske u 2009. godini. 7

Slika 6. Prodaja u SPP Kava po kategorijama proizvoda 8

Slika 7.Prodaja u SPP pića po brendovima 9

Slika 8. Prodaj SPP Slano i slatko po zemljama 9

Slika 9. Prodaja SPP Delikatesni namazi po zemljama 10

Slika 10. Struktura prihoda od prodaje po Strateškim distributivnim centrima u milijunima kuna 11

Slika 11. Top 10 dioničara Atlantic Grupe 13

Slika 12. Izvještaj o novčanom toku za poslovnu 2019. i 2020. godinu 17

Slika 13. Sposobnost ostvarivanja zarade i Du Puntov prinos 22

POPIS TABLICA

Tablica 1. SWOT analiza Atlantic Grupe 12

Tablica 2. Bilanca stanja za Atlantic Grupu na izvještajni datum 31.12. 15

Tablica 3. Izvještaj Računa dobiti i gubitka 16

Tablica 4. Prikaz stavka za obračun odnos profitabilnosti 21

Tablica 5. Prikaz stavka tekuće imovine i tekućih obveza za obračun pokazatelja likvidnosti 24

Tablica 6. Pregled izvora financiranja Atlantic Grupe d.d. 27

Tablica 7. Podaci za izračun pokazatelja aktivnosti 28

Tablica 8. Prikaz podataka za izračun pokazatelja ekonomičnosti 31

Tablica 9.Pregled ključnih financijskih pokazatelja za Atlantic Grupu 32