

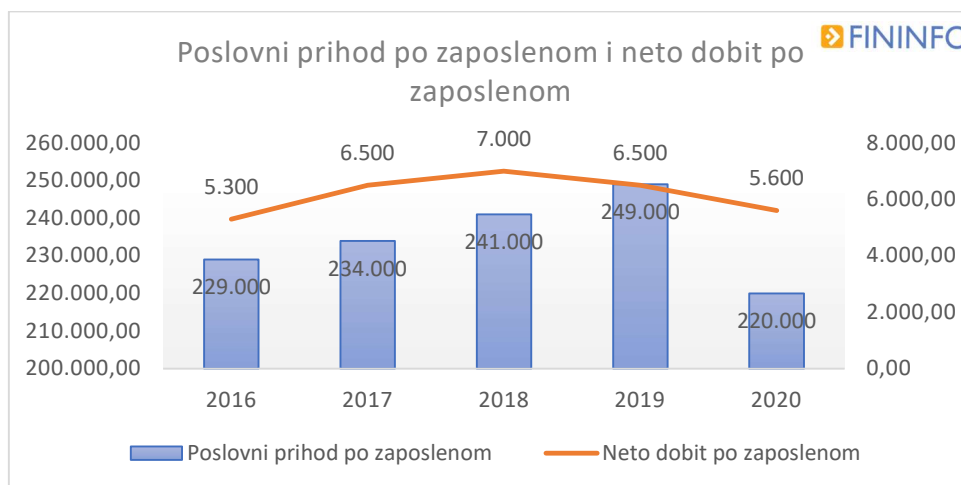
Analiza gospodarskih kretanja u Republici Hrvatskoj i najznačajnijim djelatnostima (2/2)

- **Pozitivna kretanja financijskih pokazatelja u gospodarstvu Republike Hrvatske od 2016. do 2019. godine su preokrenuta kao posljedica pandemije koronavirusa u 2020. godini.**
- **Pokazatelji produktivnosti i aktivnosti gospodarstva Republike Hrvatske su najpogođenija područja, dok je na pokazatelje likvidnosti i zaduženosti pandemija najmanje utjecala.**
- **Od pet najvećih djelatnosti gospodarstva Republike Hrvatske, djelatnost pripreme i usluživanja hrane i pića je pod najvećim utjecajem pandemije koronavirusa, u njoj su vidljivi lošiji rezultati svih promatranih skupina pokazatelja u 2020. u odnosu na 2019. godinu.**
- **Od relevantnih djelatnosti (djelatnosti u kojima je 500 ili više subjekata predalo financijske izvještaje) kao najpogođenije ističu se vodeni prijevoz, smještaj, putničke agencije i organizatori putovanja te djelatnost iznajmljivanja i davanja u zakup. Zanimljivo je primijetiti da su sve spomenute djelatnosti direktno povezane s turizmom i da smo ih u ranijim analizama isticali kao najizložnije pandemiji**

Financijski portal Fininfo (www.fininfo.hr) je u prvom dijelu svoje analize gospodarskih kretanja u Republici Hrvatskoj i najznačajnijim djelatnostima prikazao kretanje osnovnih odrednica gospodarstva Republike Hrvatske (poput broja subjekata, broja zaposlenih, poslovnog prihoda i sl.). U drugom dijelu analize prikazat će se kretanje određenih financijskih pokazatelja cijelog gospodarstva i pojedinih djelatnosti u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Kao i u prvom dijelu analize, predmet drugog dijela analize bit će također svi subjekti koji su predali godišnje financijske izvještaje za promatrane godine.

Analiza produktivnosti

Produktivnost poslovanja može se promatrati kao ostvarena količina učinaka po jednoj jedinici resursa koji su korišteni u njihovom stvaranju. U ovoj analizi, produktivnost će biti promatrana kao ostvareni poslovni prihod po zaposlenom te kao ostvarena neto dobit po zaposlenom. U nastavku slijedi grafikon koji prikazuje poslovni prihod po zaposlenom (lijeva os) i neto dobit po zaposlenom (desna os) svih subjekata koji su predali godišnje financijske izvještaje u promatranom razdoblju.



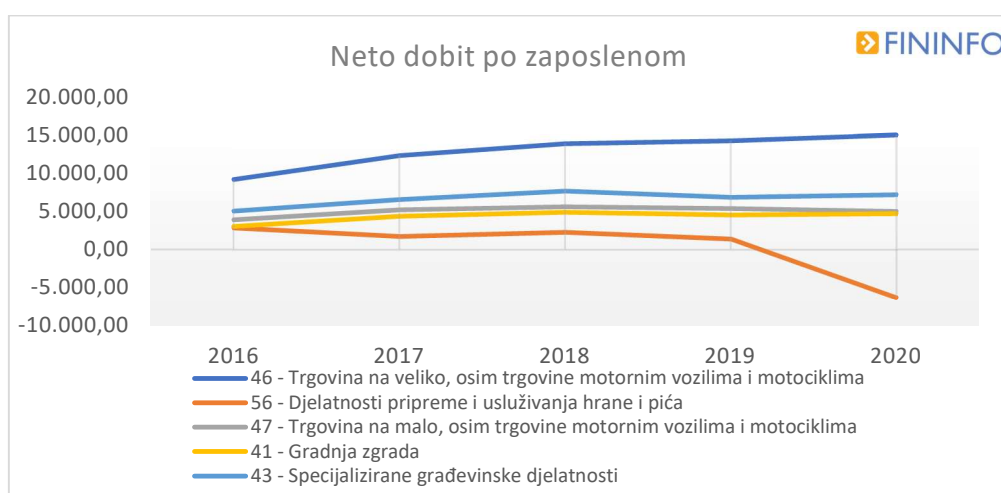
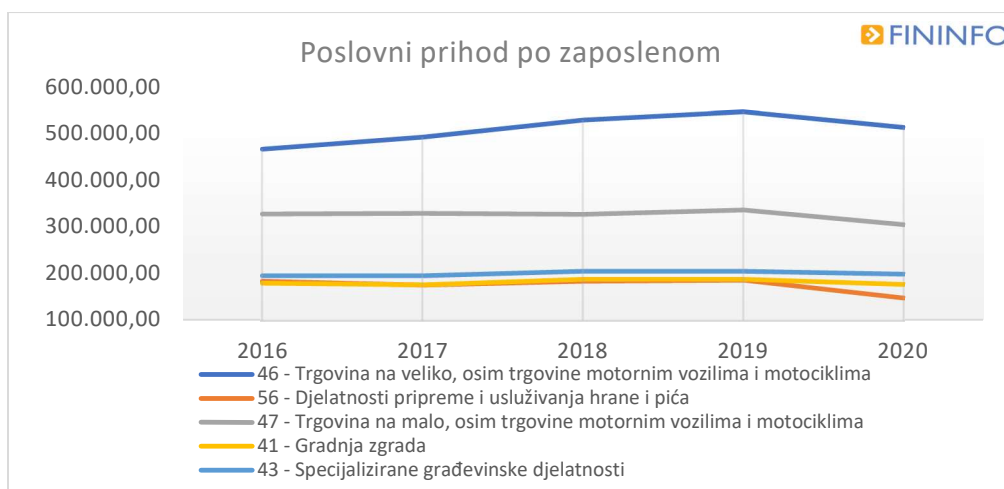
Vidljiv je rastući trend poslovnog prihoda po zaposlenom u razdoblju od 2016. do 2019. godine (po prosječnoj stopi od 2,9% godišnje), dok je u 2020. godini došlo do značajnog pada navedenog

pokazatelja na najnižu razinu u promatranom razdoblju, za čak 12% u odnosu na 2019. godinu. Neto dobit po zaposlenom je rasla od 2016. do 2018. godine (po prosječnoj stopi od 15,1% godišnje), nakon čega je prisutan opadajući trend. Neto dobit po zaposlenom je u 2020. u odnosu na 2019. godinu pala za 13,5%. Vjerujemo da je jedan od glavnih uzroka pada oba pokazatelja u 2020. godini upravo pandemija koronavirusa i posljedično zatvaranje velikog dijela gospodarstva.

Kao i u prvom dijelu analize, posebnu pozornost posvetili smo najznačajnijim djelatnostima, odnosno djelatnostima koje su prema broju subjekata koji su predali izvještaje za 2020. godinu najveće:

- 46 - Trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima (dalje: trgovina na veliko)
- 56 - Djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića
- 47 - Trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima (dalje: trgovina na malo)
- 41 - Gradnja zgrada
- 43 - Specijalizirane građevinske djelatnosti

Grafikoni u nastavku prikazuju kretanje poslovnog prihoda i neto dobiti po zaposlenom u najznačajnijim djelatnostima od 2016. do 2020. godine.

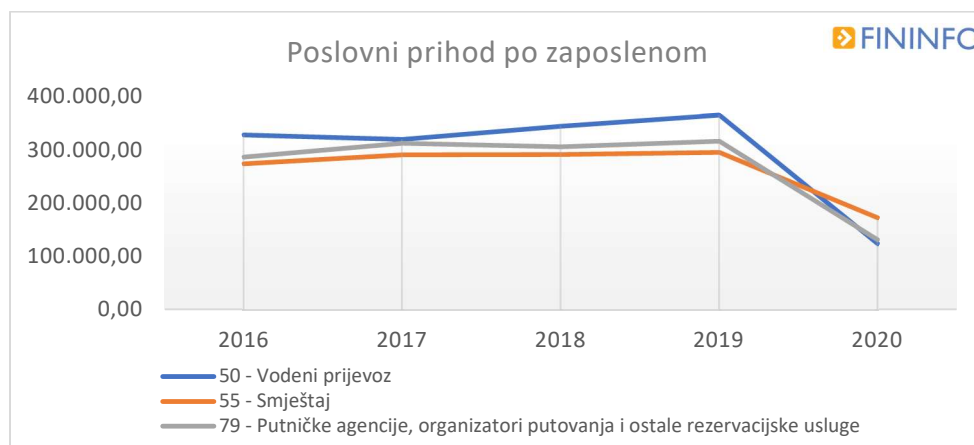


Promatrajući poslovni prihod po zaposlenom u razdoblju od 2016. do 2019. godine, kod svih djelatnosti je njegovo kretanje relativno stabilno, a ističe se djelatnost trgovine na veliko kod koje je prisutan rast po prosječnoj stopi od 5,4% godišnje. U 2020. godini je kod svih promatranih djelatnosti vidljiv pad

vrijednosti promatranog pokazatelja, a najveći je kod djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića gdje je pad vrijednosti u odnosu na 2019. godinu iznosio 20,5%.

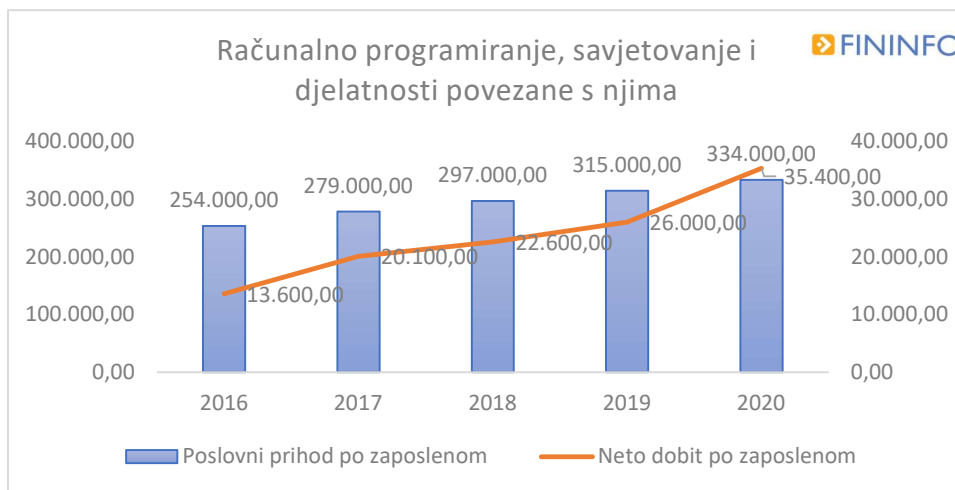
Neto dobit po zaposlenom kod promatranih djelatnosti u promatranom razdoblju nije imala značajnijih odstupanja, izuzev djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića. Vrijednost ovog pokazatelja je u spomenutoj djelatnosti u 2020. u odnosu na 2019. godinu pala za 547% i po prvi puta u promatranom razdoblju poprimila negativnu vrijednost.

U nastavku ističemo 3 relevantne djelatnosti čiji su pokazatelji produktivnosti najviše pogođeni pandemijom koronavirusa, odnosno imaju najveći pad u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Kao relevantne djelatnosti podrazumijevamo djelatnosti kod kojih je izvještaje u 2020. godini predalo 500 ili više subjekata.



Poslovni prihod po zaposlenom u 2020. u odnosu na 2019. godinu je u djelatnosti vodenog prijevoza pao za 66%, u djelatnosti smještaja za 41,5%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 58,5%. Neto dobit po zaposlenom je u djelatnosti vodenog prijevoza pala za 900%, u djelatnosti smještaja za 1.040%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 610%.

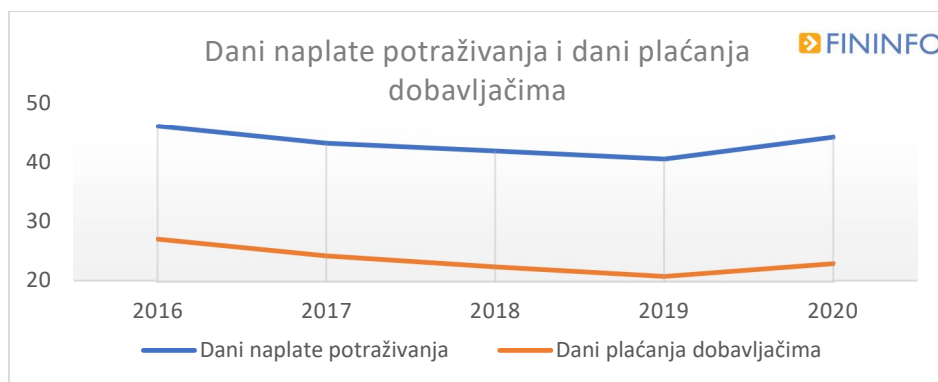
Kada promatramo djelatnosti koje su pokazale relativno veću otpornost i uspjele ostvariti pozitivne rezultate po pitanju produktivnosti u 2020. u odnosu na 2019. godinu, uspjeli smo identificirati samo jednu relevantnu djelatnost koja je imala značajniji rast poslovnog prihoda i neto dobiti po zaposlenom. Radi se o djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima, a kretanje promatranih pokazatelja ove djelatnosti je prikazano na grafikonu ispod.



U promatranoj djelatnosti prisutan je rast promatranih pokazatelja u cijelom razdoblju, a u 2020. u odnosu na 2019. godinu poslovni prihod po zaposlenom porastao je za 5,9%, dok je neto dobit po zaposlenom porasla za 36%. Od ostalih relevantnih djelatnosti istaknuli bismo one sa značajnijim porastom neto dobiti po zaposlenom, a to su proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda (46,5%) i proizvodnja računala te elektroničkih i optičkih proizvoda (44%), međutim one nisu uspjele ostvariti i značajniji rast poslovnih prihoda po zaposlenom.

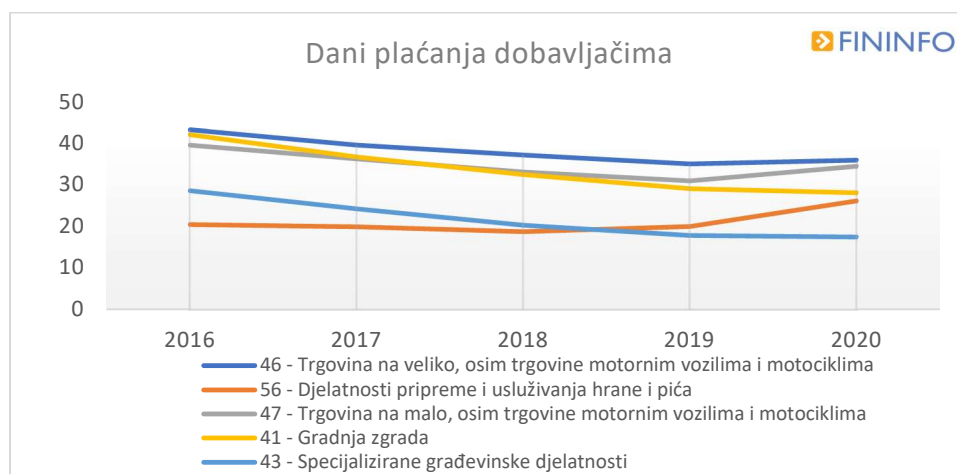
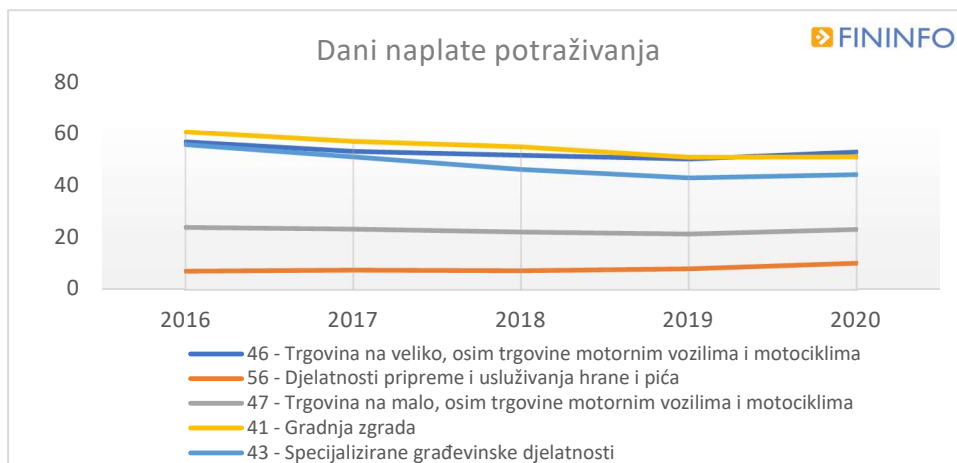
Analiza aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere sposobnost poduzeća da efikasno pretvori svoje resurse u prihode ili novac, odnosno vrijeme potrebno da poduzeće plati svoje obveze. U analizi aktivnosti promatrali smo dva pokazatelja, a to su dani naplate potraživanja i dani plaćanja dobavljačima (za obje vrijednosti je poželjno da budu što niže). U nastavku je grafikon koji prikazuje kretanje navedenih pokazatelja svih subjekata koji su predali izvještaje u promatranom razdoblju.



U razdoblju od 2016. do 2019. godine vidljiv je kontinuiran pad oba promatrana pokazatelja, dana naplate potraživanja po prosječnoj stopi od 4,2% godišnje, a dana plaćanja dobavljačima po prosječnoj stopi od 8,3% godišnje. U 2020. dolazi do porasta obje vrijednosti u odnosu na 2019. godinu, gdje dani naplate potraživanja rastu za 9,2%, a dani plaćanja dobavljačima za 10,3%.

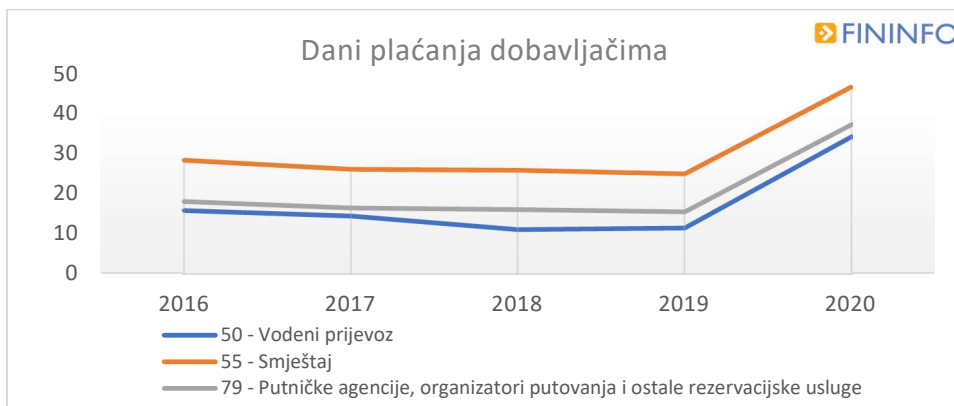
Grafikoni u nastavku prikazuju kretanje dana naplate potraživanja i dana plaćanja dobavljačima u najznačajnijim djelatnostima od 2016. do 2020. godine.



Dani naplate potraživanja su u promatranim djelatnostima u razdoblju od 2016. do 2019. godine relativno stabilni ili imaju blagi pad koji je najizraženiji u specijaliziranim građevinskim djelatnostima (po prosječnoj stopi od 8,3% godišnje). U 2020. je vidljiv blagi porast promatranog pokazatelja u odnosu na 2019. godinu, međutim kod promatranih djelatnosti nije toliko izražen (najveći je u djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića po stopi od 26,6%).

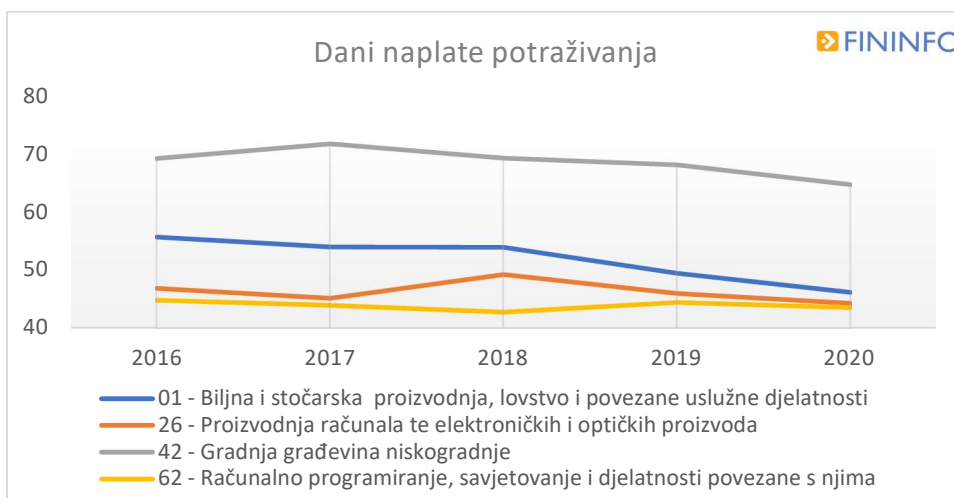
Dani plaćanja dobavljačima su u promatranim djelatnostima u razdoblju od 2016. do 2019. godine kontinuirano padali, izuzev djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića gdje je njihova vrijednost u promatranom razdoblju relativno stabilna. Kod ovog pokazatelja se može vidjeti direktan utjecaj pandemije koronavirusa na djelatnost pripreme i usluživanja hrane i pića budući da je njegova vrijednost u 2020. godini u odnosu na 2019. porasla za 30,7%. U djelatnosti trgovine na malo je navedeni porast bio 11,3%, a kod ostalih promatranih djelatnosti nije došlo do značajnijih promjena. Značajnije povećanje dana plaćanja dobavljačima u praksi nerijetko rezultira pojavom problema u podmirivanju obveza, stoga se može zaključiti da je povećana vjerojatnost da će u djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića ti problemi biti izraženiji.

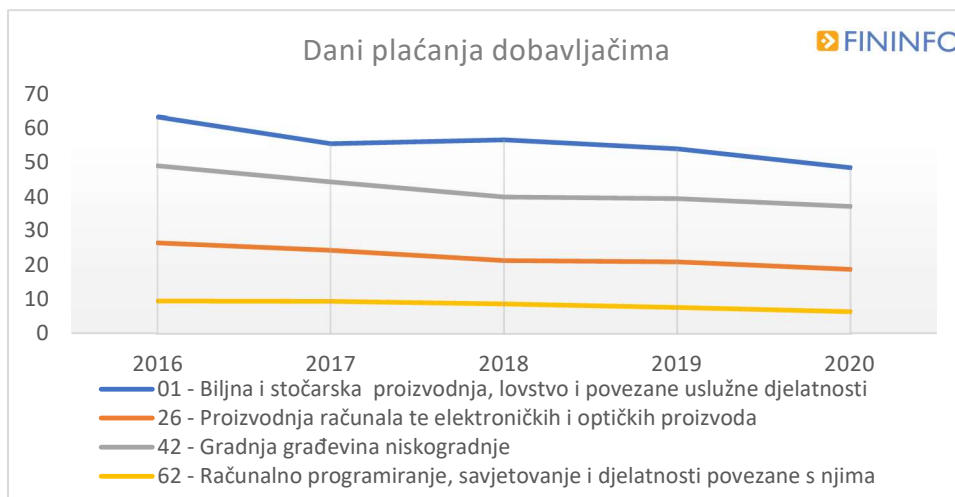
U nastavku ističemo 3 relevantne djelatnosti čiji su pokazatelji aktivnosti najviše pogođeni pandemijom koronavirusa, odnosno imaju najveći rast u 2020. u odnosu na 2019. godinu.



Ovdje se ponovo javljaju 3 jednake djelatnosti kod kojih su pokazatelji aktivnosti najviše pogođeni pandemijom, kao i kod analize produktivnosti. Dani naplate potraživanja su u 2020. u odnosu na 2019. godinu u djelatnosti vodenog prijevoza rasli za 93%, u djelatnosti smještaja za 57%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 145,5%. Dani plaćanja dobavljačima su u djelatnosti vodenog prijevoza rasli za 198%, u djelatnosti smještaja za 87%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 140%.

Ukoliko promatramo pozitivna kretanja promatranih pokazatelja aktivnosti, odnosno relevantne djelatnosti kod kojih su se vrijednosti dana naplate potraživanja i dana plaćanja dobavljača smanjile u 2020. u odnosu na 2019. godinu, ističu se četiri takve djelatnosti: biljna i stočarska proizvodnja, lovstvo i povezane uslužne djelatnosti, proizvodnja računala te elektroničkih i optičkih proizvoda, gradnja i povezane uslužne djelatnosti, proizvodnja računala te elektroničkih i optičkih proizvoda, gradnja građevina niskogradnje i računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima.

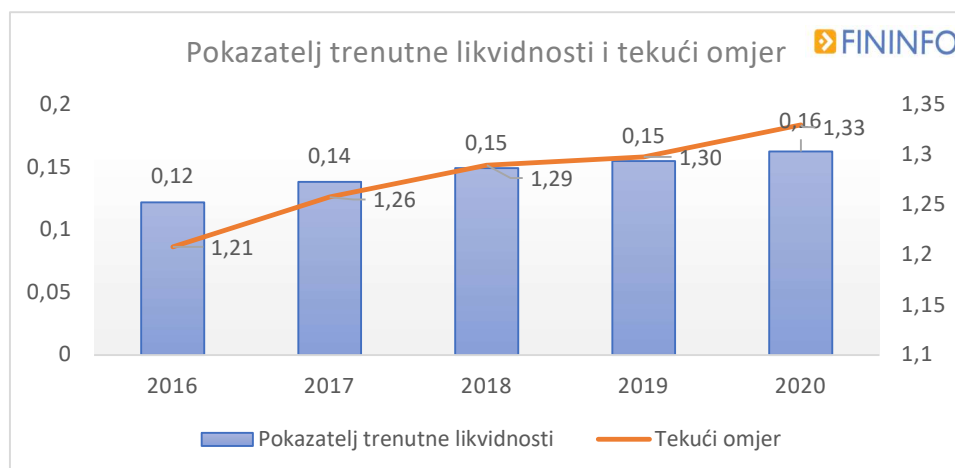




Dani naplate potraživanja su se u 2020. u odnosu na 2019. godinu smanjili za 6,7% u djelatnosti biljne i stočarske proizvodnje, lovstva i povezanih uslužnih djelatnosti, za 3,7% u djelatnosti proizvodnje računala te elektroničkih i optičkih proizvoda, za 5% u djelatnosti gradnje građevina niskogradnje te za 2% u djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnostima povezanih s njima. U istom razdoblju, dani plaćanja dobavljačima su u djelatnosti biljne i stočarske proizvodnje, lovstva i povezanih uslužnih djelatnosti pali za 10,2%, u djelatnosti proizvodnje računala te elektroničkih i optičkih proizvoda za 10,5%, u djelatnosti gradnje građevina niskogradnje za 5,7% te u djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnostima povezanih s njima za 16,5%.

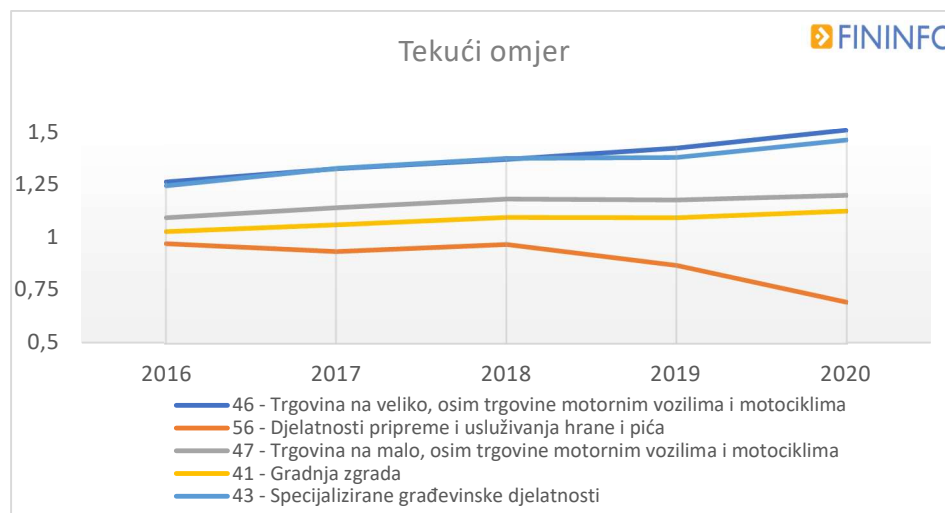
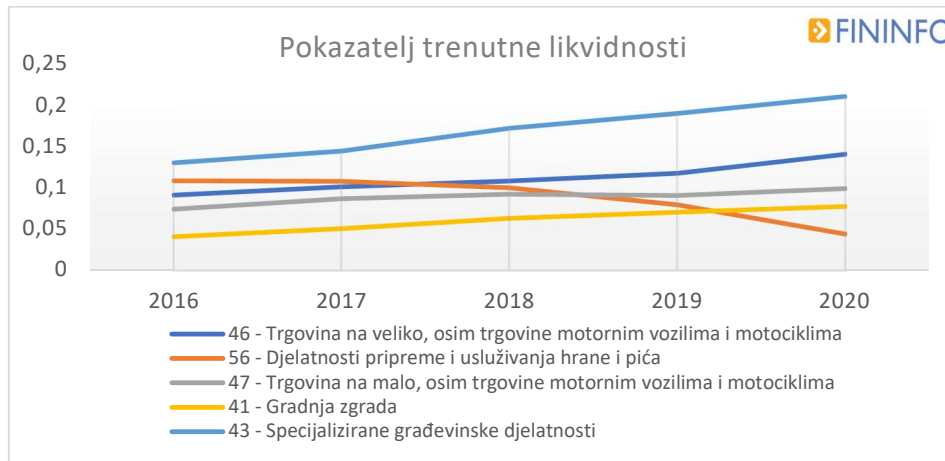
Analiza likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti odražavaju sposobnost poduzeća da podmiruje kratkoročne obveze. U pravilu je bolje da su vrijednosti pokazatelja likvidnosti što više. U analizi likvidnosti promatrali smo dva pokazatelja, a to su pokazatelj trenutne likvidnosti koji prikazuje odnos novca i kratkoročnih obveza te tekući omjer koji prikazuje odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. U nastavku slijedi grafikon koji prikazuje pokazatelj trenutne likvidnosti (lijeva os) i tekući omjer (desna os) svih subjekata koji su predali godišnje financijske izvještaje u promatranom razdoblju.



Oba pokazatelja u promatranom razdoblju imaju relativno stabilan i kontinuiran rast, gdje pokazatelj trenutne likvidnosti raste po prosječnoj stopi od 7,5% godišnje, a tekući omjer raste po prosječnoj stopi od 2,4% godišnje. Na temelju ovih podataka može se zaključiti kako pandemija koronavirusa nije imala značajan utjecaj na pogoršanje likvidnosti gospodarstva Republike Hrvatske, kao primjerice na produktivnost i aktivnost koji su analizirani ranije.

Grafikoni u nastavku prikazuju kretanje pokazatelja trenutne likvidnosti i tekućeg omjera u najznačajnijim djelatnostima od 2016. do 2020. godine.

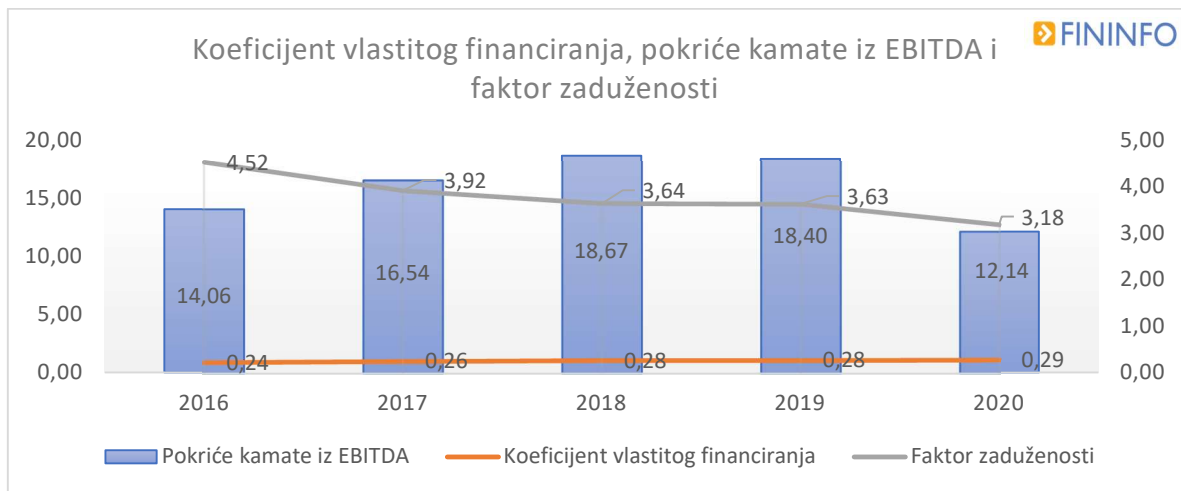


Promatrajući vrijednosti ovih pokazatelja kod najznačajnijih djelatnosti, možemo vidjeti kako su sve djelatnosti osim pripreme i usluživanja hrane i pića imale relativno stabilne vrijednosti ili blagi rast oba pokazatelja kroz cijelo promatrano razdoblje. U djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića vidljiv je kontinuiran pad pokazatelja trenutne likvidnosti u cijelom promatranom razdoblju, a značajniji pad tekućeg omjera krenuo je od 2019. godine. Ovakva analiza ukazuje na probleme s likvidnošću kod promatrane djelatnosti, međutim uzrok tih problema nije pandemija koronavirusa, već ih je ona samo akcelerirala. Smanjenje likvidnosti u kombinaciji s rastom dana plaćanja obveza prema dobavljačima i zaduženosti znatno povećava kreditni rizik spomenute djelatnosti.

U analizi likvidnosti nema relevantnih djelatnosti koje bismo istaknuli, a da su imale značajnije pogoršanje likvidnosti u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Navedeno također potvrđuje kako likvidnost nije segment za koji se može reći da je značajnije pogođen pandemijom.

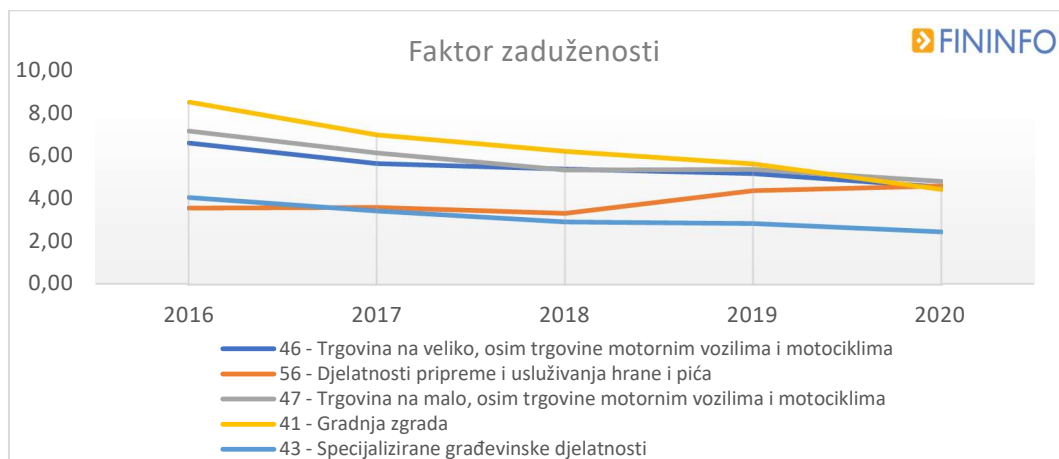
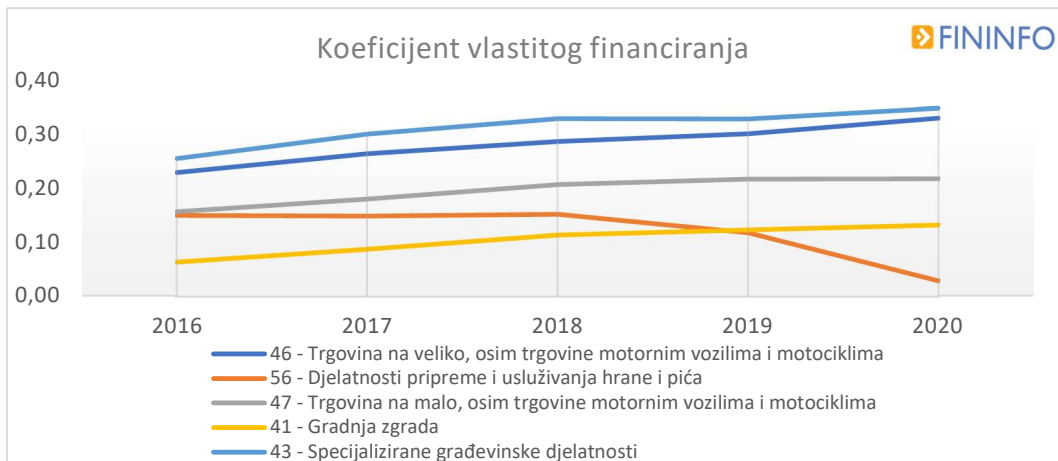
Analiza zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti daju informacije o sposobnosti poduzeća da podmiruje svoje obveze te o načinu financiranja imovine poduzeća. Prilikom analize zaduženosti promatrali smo tri pokazatelja, a to su koeficijent vlastitog financiranja, pokriće kamate iz EBITDA te faktor zaduženosti. U pravilu je bolje da vrijednosti prva dva pokazatelja budu što veće, a vrijednost faktora zaduženosti što manja. U nastavku slijedi grafikon koji prikazuje koeficijent vlastitog financiranja (desna os), pokriće kamate iz EBITDA (lijeva os) i faktor zaduženosti (desna os) svih subjekata koji su predali godišnje financijske izvještaje u promatranom razdoblju.



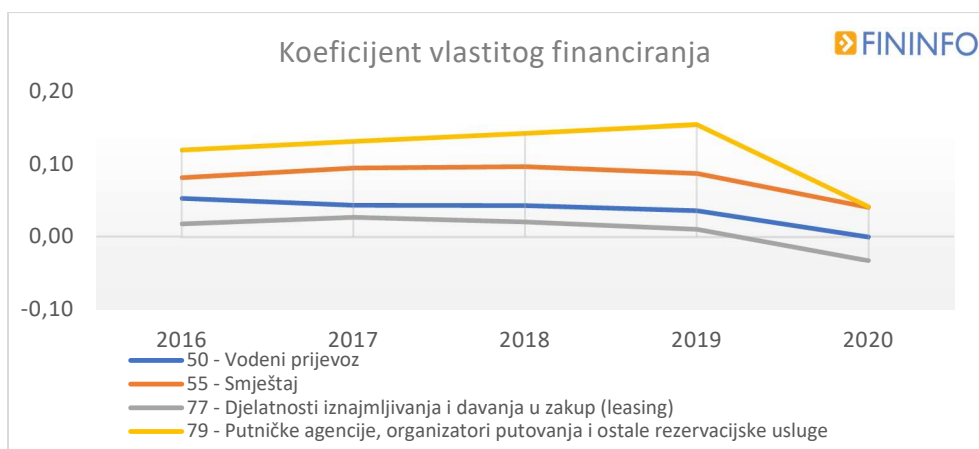
Iz grafikona iznad vidljiva su povoljna kretanja koeficijenta vlastitog financiranja i faktora zaduženosti u cijelom promatranom periodu. Koeficijent vlastitog financiranja je relativno stabilan, dok faktor zaduženosti pada čak i u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Pokriće kamate iz EBITDA je do 2018. godine bilo u porastu, kada kreće stagnacija i nešto veći pad u 2020. u odnosu na 2019. godinu (12,2%). Spomenuti pad promatranog pokazatelja nije direktno posljedica povećanja zaduženosti (što se može zaključiti temeljem druga dva pokazatelja zaduženosti), već usporavanja gospodarstva koje je rezultiralo smanjenjem EBITDA u 2020. u odnosu na 2019. godinu za 12,2%. Temeljem navedenih podataka može se zaključiti kako pandemija koronavirusa nije imala značajan utjecaj na pogoršanje zaduženosti gospodarstva Republike Hrvatske, kao niti na likvidnost.

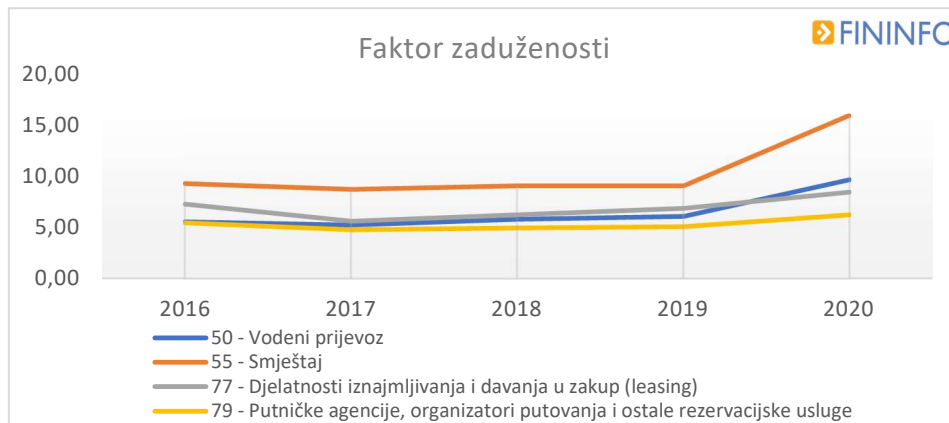
Budući da je pad EBITDA glavni razlog negativnog kretanja pokazatelja pokrića kamate iz EBITDA, ovaj pokazatelj nećemo dalje analizirati u ovom dijelu jer se temeljem njega, samog po sebi, ne mogu donositi kvalitetni zaključci vezani uz zaduženost. Grafikon u nastavku prikazuje kretanje koeficijenta vlastitog financiranja i faktora zaduženosti u najznačajnijim djelatnostima od 2016. do 2020. godine.



Kod svih promatranih djelatnosti, osim djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića, vidljiva su pozitivna kretanja oba pokazatelja u cijelom promatranom razdoblju. Može se reći kako subjekti koji posluju u djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića u odnosu na ostale djelatnosti imaju većih problema sa zaduženošću, međutim navedeni problemi su krenuli već 2019. godine pa stoga nisu izravna posljedica pandemije koronavirusa.

U nastavku ističemo 4 relevantne djelatnosti čiji su pokazatelji zaduženosti najviše pogođeni pandemijom koronavirusa.

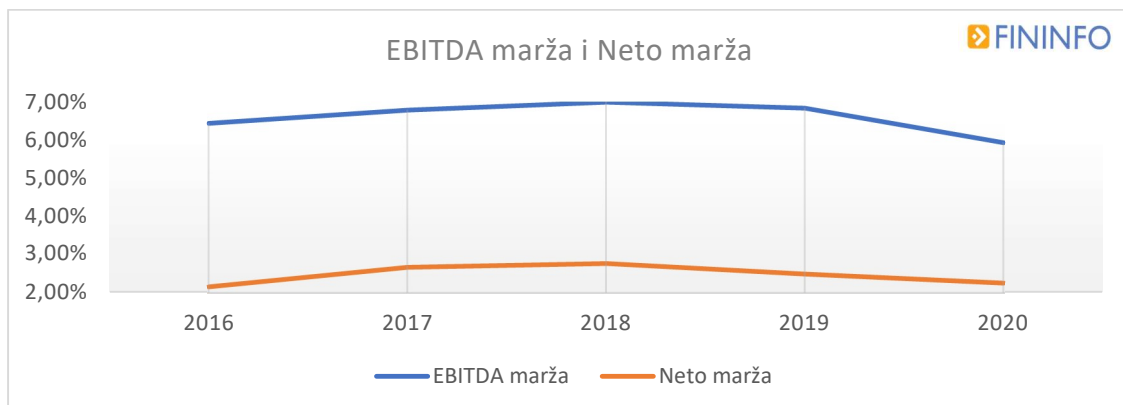




I u ovom dijelu se javljaju 3 jednake djelatnosti kao i ranije kao najpogođenije pandemijom, a pridružuje im se i djelatnost iznajmljivanja i davanja u zakup. U odnosu na 2019., u 2020. godini je koeficijent vlastitog financiranja u djelatnosti vodenog prijevoza pao za 100%, u djelatnosti smještaja za 53%, u djelatnosti iznajmljivanja i davanja u zakup za 405%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 73%. Faktor zaduženosti je u djelatnosti vodenog prijevoza porastao za 59%, u djelatnosti smještaja za 76%, a u djelatnosti iznajmljivanja i davanja u zakup te djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 23%.

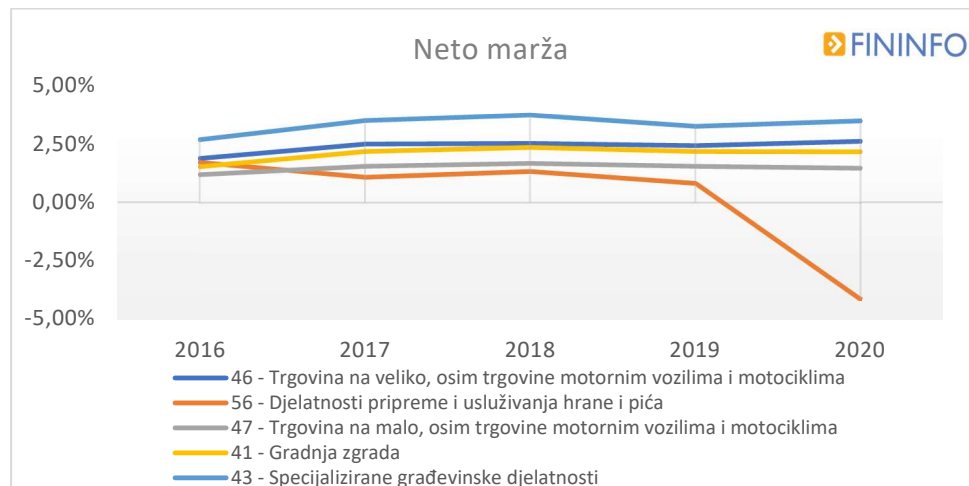
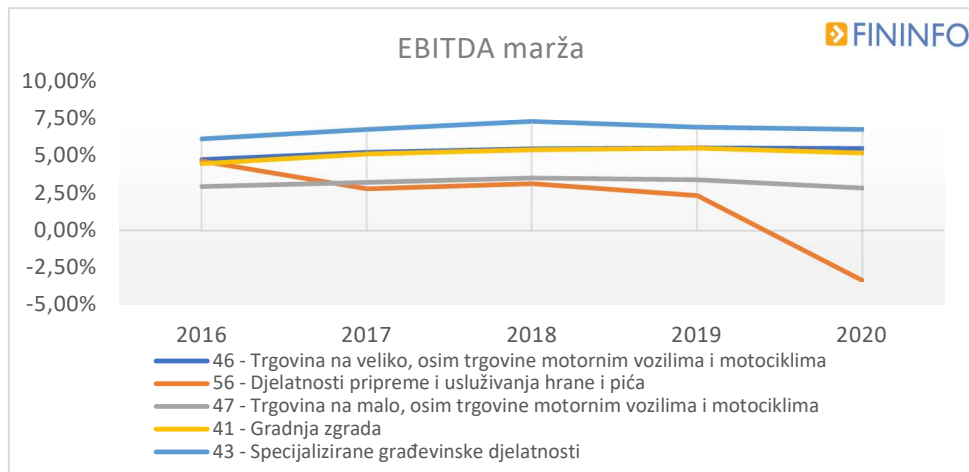
Analiza profitabilnosti

Profitabilnost poduzeća može se mjeriti pokazateljima profitnih marži koji prikazuju koji dio prihoda ostaje u poduzeću kao višak nakon pokrića troškova te pokazateljima povrata koji prikazuju koliko je poduzeće učinkovito u upotrebi angažiranog kapitala. Profitabilnost ćemo ovdje analizirati pokazateljima profitnih marži i to EBITDA maržom i neto maržom. U nastavku je grafikon koji prikazuje kretanje navedenih pokazatelja svih subjekata koji su predali izvještaje u promatranom razdoblju.



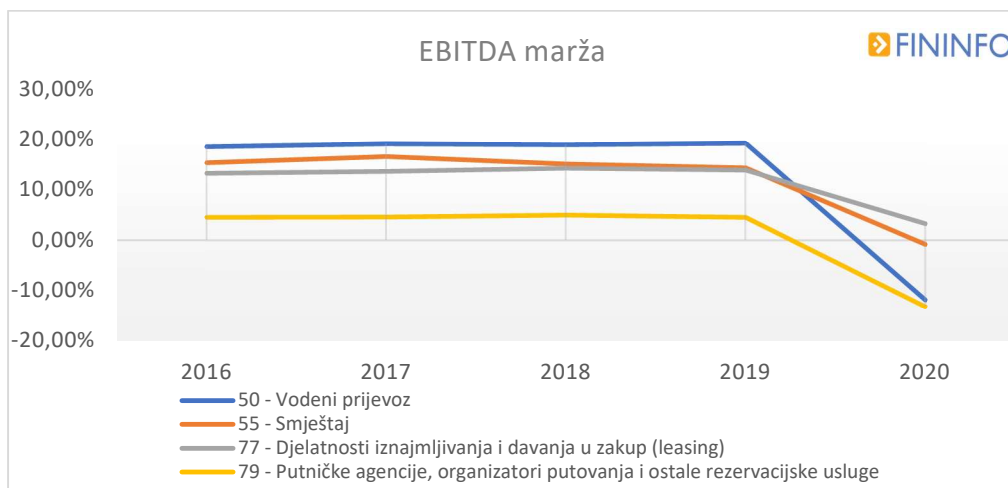
Iz grafikona iznad može se zaključiti kako nije bilo većih oscilacija promatranih pokazatelja na razini cijelog gospodarstva u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Oba pokazatelja imaju blagi rast od 2016. do 2018. godine, nakon čega dolazi do blažeg pada te se vrijednosti vraćaju na razine slične onima iz 2016. godine. Vidljiv je nešto veći pad vrijednosti EBITDA marže u 2020. u odnosu na 2019. godinu (13,2%), što je također kao i kod analize zaduženosti najvećim dijelom uzrokovano padom vrijednosti EBITDA u 2020. u odnosu na 2019. godinu od 12,2%, budući da je pad poslovnog prihoda dosta manji (6,8%).

Grafikoni u nastavku prikazuju kretanje EBITDA marže i neto marže u najznačajnijim djelatnostima od 2016. do 2020. godine.



Kretanje oba pokazatelja je relativno stabilno u cijelom promatranom razdoblju za sve djelatnosti osim za djelatnost pripreme i usluživanja hrane i pića. Kod spomenute djelatnosti ističe se nagli pad vrijednosti oba pokazatelja u 2020. u odnosu na 2019. godinu, gdje je EBITDA marža pala za 240%, a neto marža za 600%. Glavni uzrok je taj što je ova djelatnost u 2020. godini kao posljedicu pandemije koronavirusa pretrpjela ogroman udar na poslovanje i prihode, a posljedično i na EBITDA i neto dobit, gdje je EBITDA pala za 93%, a neto dobit za 300%.

U nastavku ističemo 4 relevantne djelatnosti čiji su pokazatelji profitabilnosti najviše pogođeni pandemijom koronavirusa.





U analizi profitabilnosti se kao djelatnosti koje su najviše pogođene pandemijom koronavirusa javljaju iste djelatnosti kao i u analizi zaduženosti. EBITDA marža je u 2020. u odnosu na 2019. godinu u djelatnosti vodenog prijevoza pala za 161%, u djelatnosti smještaja za 106%, u djelatnosti iznajmljivanja i davanja u zakup za 76%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 391%. Neto marža je u djelatnosti vodenog prijevoza pala za 3.412%, u djelatnosti smještaja za 1.970%, u djelatnosti iznajmljivanja i davanja u zakup za 3.730%, a u djelatnosti putničkih agencija i organizatora putovanja za 1.745%.

Rezultati analize gotovo svih promatranih skupina pokazatelja pokazuju pozitivna kretanja u gospodarstvu Republike Hrvatske u razdoblju od 2016. do 2019. godine. U 2020., prvoj pandemijskoj godini, vidljiv je značajniji utjecaj na određene skupine pokazatelja, pa se područja produktivnosti i aktivnosti javljaju kao najpogođenija, zatim slijedi profitabilnost gospodarstva, dok su segmenti likvidnosti i zaduženosti najmanje pogođeni od promatranih. Zanimljivo je istaknuti da je likvidnost gospodarstva u 2020. godini poboljšana uz istodobno smanjenje profitabilnosti i zaduženosti, značajnim dijelom i kao rezultat smanjenja investicija. Budući da na razini cijelog gospodarstva likvidnost i zaduženost nisu bile značajnije pogođene pandemijom, kreditni rizik gospodarstva Republike Hrvatske se nije značajno povećao, što potvrđuje i zadržavanje kreditnog ratinga Republike Hrvatske na razini BBB- uz stabilne izgleda od strane agencije Standard & Poor's, kao i Fininfo ratinga gospodarstva, koji je ostao nepromijenjen u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Ova analiza je pokazala da su određene djelatnosti otpornije na krize od drugih te imaju značajniji potencijal rasta. Kao jedna od takvih ističe se računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima. Određene proizvodne djelatnosti također su pokazale značajniju otpornost (npr. proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda, proizvodnja računala te elektroničkih i optičkih proizvoda te biljna i stočarska proizvodnja, lovstvo i povezane uslužne djelatnosti) u usporedbi s djelatnostima koje su povezane s turizmom i srodnim uslugama (prijevoz, smještaj, iznajmljivanje, priprema i usluživanje hrane i pića). Navedeno svakako pokazuje kako bi gospodarstvo Republike Hrvatske trebalo smanjiti direktnu i indirektnu ovisnost o turizmu, odnosno diverzificirati se, kako bi se što je više moguće smanjila ovisnost gospodarstva o sektorima koji imaju veći rizik i značajan utjecaj u ekonomiji. Nadalje, bitno je umanjiti utjecaj javnog sektora, razvijati zdravu poduzetničku klimu, orijentirati se prema novim tehnologijama i znanjima, povećati izvoznu i općenitu konkurentnost naše ekonomije, kako bismo gospodarstvo transformirali u dugoročno održivo i uspješno. Vjerujemo da jedan od primarnih ciljeva naše Vlade treba biti stvaranje okvira za te promjene i stimuliranje izvozno konkurentnih i tehnološko inovativnih sektora adekvatnim mjerama ekonomske politike.

Autor: Hrvoje Njegovec, Fininfo