

# Poslovanje u uvjetima pandemije koronavirusa

---

Slonje, Lucija

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:191:689017>

Rights / Prava: [Attribution 4.0 International](#)/[Imenovanje 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-13**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Faculty of Tourism and Hospitality Management - Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management](#)



**SVEUČILIŠTE U RIJECI**  
**Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**  
**Preddiplomski sveučilišni studij**

**LUCIJA SLONJE**

**Poslovanje u uvjetima pandemije koronavirusa – primjeri dobre  
prakse iz Hrvatske**

**Business during the coronavirus pandemic – good practice  
examples from Croatia**

Završni rad

Opatija, 2023.

**SVEUČILIŠTE U RIJECI**  
**Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**  
**Preddiplomski sveučilišni studij**  
Poslovna ekonomija u turizmu i ugostiteljstvu  
Studijski smjer: Menadžment u turizmu

**Poslovanje u uvjetima pandemije koronavirusa – primjeri dobre  
prakse iz Hrvatske**

**Business during the coronavirus pandemic – good practice  
examples from Croatia**

Završni rad

Kolegij:	<b>Mikroekonomija</b>	Student:	<b>Lucija SLONJE</b>
Mentor:	izv. prof. dr. sc. <b>Daniel DRAGIČEVIĆ</b>	Matični broj:	<b>23931/17</b>

Opatija, srpanj 2023.



## IZJAVA O AUTORSTVU RADA I O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG ZAVRŠNOG RADA

**Lucija Slonje**

(ime i prezime studenta)

**23931/17**

(matični broj studenta)

**Poslovanje u uvjetima pandemije koronavirusa – primjeri dobre prakse iz Hrvatske**

(naslov rada)

Izjavljujem da sam ovaj rad samostalno izradila/o, te da su svi dijelovi rada, nalazi ili ideje koje su u radu citirane ili se temelje na drugim izvorima, bilo da su u pitanju knjige, znanstveni ili stručni članci, Internet stranice, zakoni i sl. u radu jasno označeni kao takvi, te navedeni u popisu literature.

Izjavljujem da kao student–autor završnog rada, dozvoljavam Fakultetu za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci da ga trajno javno objavi i besplatno učini dostupnim javnosti u cjelovitom tekstu u mrežnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci.

U svrhu podržavanja otvorenog pristupa završnim radovima trajno objavljenim u javno dostupnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci, ovom izjavom dajem neisključivo imovinsko pravo iskorištavanja bez sadržajnog, vremenskog i prostornog mog završnog rada kao autorskog djela pod uvjetima *Creative Commons* licencije CC BY Imenovanje, prema opisu dostupnom na <http://creativecommons.org/licenses/>.

U Opatiji, 12.07.2023.

*Lucija Slonje*

\_\_\_\_\_  
Potpis studenta

## Sažetak

Pandemija koronavirusa obilježila je prilagodbu ljudi na nove načine poslovanja i logistike te rad u otežanim ili gotovo nemogućim uvjetima proizvodnje i distribucije, a na globalnoj razini zabilježena je krajem prosinca 2019. te značajno utjecala na događaje u svijetu 2020., a potom slabije u 2021. i 2022. godini. Od samog prestanka nekih aktivnosti do smanjenih ili kontroliranih načina obavljanja djelatnosti, putovanja i dr., čovječanstvo je u posljednjih nekoliko godina pronalazilo razne načine održavanja, što svojeg poslovanja, što vlastitog zdravlja. Najviše su na udaru bile velike kompanije početkom 2020. – zatvarali su se hotelski lanci za goste, zračni prijevoz bio je ukinut ili drastično reduciran, nabava materijala od dobavljača bila je otežana ili u potpunosti onemogućena. Sve to utjecalo je zajedno na veće i manje poduzetnike, te su bili prisiljeni smisliti nove načine distribucije i nabave materijala i sirovina. Uvelike je došlo do porasta online naručivanja i trgovine, što je nekim tvrtkama donijelo dotad neviđenu dobit u odnosu na prijašnje godine. Kao pozitivan primjer na razini Republike Hrvatske u ovom radu obradit će se dvije od najunosnijih industrija u državi – prerađivačka (prehrambena i farmaceutska), obilježena trendom rasta naručivanja hrane i lijekova putem interneta (paketa različitih proizvoda istog proizvođača, dostava hrane iz restorana ili supermarketa, lakši pristup i mogućnost online naručivanja lijekova i dr.) te odjel eksternalizacije poslovnih procesa i informacijskih tehnologija (BPTO), gdje je došlo do velikog napretka u doba pandemije, najviše zbog neovisnosti o fizičkom radnom mjestu, odnosno tehnološkim omogućavanjem zaposlenicima da rade izvan ureda, u vlastitim domovima.

Ključne riječi: pandemija; analiza poslovanja; prerađivačka industrija; eksternalizacija poslovnih procesa i informacijskih tehnologija

# Sadržaj

<b>UVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>1.POJMOVNO ODREĐENJE TEMELJNIH POJMOVA U RADU.....</b>	<b>3</b>
<b>2. KORONAVIRUS U SVIJETU I HRVATSKOJ I PRATEĆI IZAZOVI POSLOVANJA .....</b>	<b>5</b>
<b>2.1. OPĆENITO O KORONAVIRUSNOJ BOLESTI (COVID-19) I UTJECAJ PANDEMIJE NA SVJETSKO GOSPODARSTVO .....</b>	<b>5</b>
<b>2.2. UTJECAJ COVID-19 NA HRVATSKO GOSPODARSTVO .....</b>	<b>8</b>
<b>3. ATLANTIC GRUPA D.D.....</b>	<b>13</b>
<b>3.1. OPĆI PODACI I POVIJEST ATLANTIC GRUPE D.D.....</b>	<b>14</b>
<b>3.2. FINANCIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA ATLANTIC GRUPE D.D.....</b>	<b>15</b>
<b>3.3. ANALIZA POSLOVANJA ATLANTIC GRUPE .....</b>	<b>18</b>
<b>3.4. USPOREDBA REZULTATA POSLOVANJA S NAJBLIŽIM KONKURENTOM.....</b>	<b>22</b>
<b>3.5. KRATKI ZAKLJUČAK O POSLOVANJU ATLANTIC GRUPE.....</b>	<b>29</b>
<b>4. MERITUS ULAGANJA D.D. ....</b>	<b>31</b>
<b>4.1. OPĆI PODACI O MERITUS ULAGANJA D.D. TE M PLUS GRUPI.....</b>	<b>32</b>
<b>4.2. FINANCIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA GRUPE MERITUS ULAGANJA D.D. ....</b>	<b>33</b>
<b>4.3. ANALIZA POSLOVANJA GRUPE MERITUS ULAGANJA D.D. ....</b>	<b>37</b>
<b>4.4. USPOREDBA REZULTATA POSLOVANJA S NAJBLIŽIM KONKURENTOM.....</b>	<b>40</b>
<b>4.5 KRATKI ZAKLJUČAK O POSLOVANJU GRUPE MERITUS ULAGANJA D.D. ....</b>	<b>41</b>
<b>ZAKLJUČAK.....</b>	<b>43</b>
<b>BIBLIOGRAFIJA .....</b>	<b>44</b>

# Uvod

Tema ovog završnog rada, točnije *područje istraživanja*, je analiza poslovanja određenih poduzeća (glavna dva primjera su dionička društva) u Republici Hrvatskoj, koja su za vrijeme pandemije koronavirusne bolesti COVID-19 poslovala sa pozitivnim ili čak i boljim rezultatom nego prijašnjih godina. Iako se početkom pandemije na globalnoj razini smatraju prosinac 2019. i siječanj 2020. godine, u Hrvatskoj su prve mjere u svrhu suzbijanja širenja COVID-19 nastupile tek u ožujku 2020. godine. Razdoblje poslovanja odabranih poduzeća u radu je analizirano od početka 2019. do kraja 2021. godine, neposredno prije te nakon početka pandemije, kako bi se promotriilo kako su se prilagodili nepovoljnim uvjetima. U tom periodu na hrvatsko gospodarstvo velik je utjecaj imalo vanjsko tržište, dobavljači iz daljih regija te nove regulative carine i logistike uslijed pandemije, što je sve dodatno otežavalo normalno funkcioniranje proizvodnje, dospijeca sirovina iz drugih zemalja i zapošljavanja. Početkom 2023. godine Republika Hrvatska počela je primjenjivati euro kao službenu valutu u državi, pa će analize financijskih rezultata poduzeća biti iskazane i u eurima, a ubrzo je i proglašen kraj pandemije, točnije 11. svibnja.

*Predmet i svrha* rada su shvatiti promjene uzrokovane pojavom svjetske pandemije te kako je ona utjecala općenito na gospodarstvo Republike Hrvatske u promatranom razdoblju, kako su se određena poduzeća prilagodila poslovanju u takvim uvjetima, koji su bili njihovi rezultati u promatranom razdoblju i u odnosu na najbližeg konkurenta, te što u budućnosti treba implementirati u novom ili već postojećem načinu poslovanja, kako bi doprinijelo daljnjem razvoju.

Kako je tema ovog rada, to jest područje istraživanja, moderna i aplikativna, *izvori podataka* korišteni u pisanju rada su većinom izvori s interneta : objavljena istraživanja, publikacije na službenim stranicama institucija Republike Hrvatske, statistički podaci sa stranica Europske komisije, Eurostata i dr., financijski podaci prikupljeni iz godišnjih financijskih izvješća promatranih poduzeća i njihovih sastavnica te službene međunarodne internet stranice povezane sa temom rada.

*Metode* znanstvenog rada korištene u ovom istraživanju bile su metode analize, sinteze i dedukcije, a metodološki se rad temelji na kombiniranom pristupu - istraživanja i analize prikupljenih podataka bile su većinom kvantitativne, ali u manjem omjeru korištene su i kvalitativne metode, kako bi povezanost promatranih podataka i pojava bila što bolje povezana.

*Struktura rada (kompozicija)* sastoji se od UVODA, u kojem se tematika prvi put

predstavlja te navode metode pomoću kojih se rad istraživao, analizirao i kojima se došlo do zaključaka. Nakon uvoda slijedi 1. poglavlje naslova „*POJMOVNO ODREĐENJE TEMELJNIH POJMOVA U RADU*“, gdje će se prema teorijskoj literaturi objasniti temeljni pojmovi pandemije i poduzeća. Slijedi 2. poglavlje „*KORONAVIRUS U SVIJETU I HRVATSKOJ I PRATEĆI IZAZOVI POSLOVANJA*“, koje pobliže objašnjava sam pojam koronavirusa te kako je on utjecao na gospodarstvo svijeta, a potom i Hrvatske. Kao prvi primjer pozitivnog poslovanja u vrijeme pandemije u Hrvatskoj bit će predstavljena Atlantic Grupa d.d., kao glavna tema 3. poglavlja pod naslovom „*ATLANTIC GRUPA D.D.*“, u kojem će se detaljnije analizirati njihovo poslovanje u razdoblju svjetske pandemije (podaci iz 2019., 2020. i 2021. godine). Zatim će se rezultati poslovanja usporediti sa najbližim konkurentom u tom dijelu industrije, Podravka grupom d.d. podnaslova „*USPOREDBA REZULTATA POSLOVANJA S NAJBLIŽIM KONKURENTOM*“. Nakon toga slijedi 4. poglavlje pod naslovom „*M+ GRUPA (MERITUS ULAGANJA D.D.)*“, u kojem će se predstaviti M+ Grupa (Meritus ulaganja d.d.) kao još jedan primjer dobrog poslovanja u otežanim uvjetima te njihovi financijski rezultati i analiza poslovanja. Pri kraju rada će se navesti „*ZAKLJUČAK*“, koji sumira dobre prakse poslovanja u otežanim uvjetima, nudi prijedloge za daljnji razvitak u budućnosti navedenih poslovanja te zaokružuje cjelokupan rad dedukcijom analiziranih podataka, a naposljetku slijede *BIBLIOGRAFIJA* i *POPIS ILUSTRACIJA*.



# 1. Pojmovno određenje temeljnih pojmova u radu

Pandemija i poduzeće temeljni su pojmovi u ovome radu, čije će značenja i pojmovi vezani uz njih u nastavku biti detaljnije objašnjeni, kako bi uvjeti i analize poslovanja odabranih grupa, te naposljetku i zaključak vezan uz njih, mogli u cijelosti naći potporu u teoretskoj osnovi.

Pandemija promatrana u ovom radu je ona uzrokovana infektivnim širenjem koronavirusa. *Pandemija* (što na grčkom „*πανδημία*“ ili „*pandemia*“ u prijevodu znači *sav narod*), je po definiciji same riječi prema Hrvatskoj enciklopediji : „širenje neke bolesti na velika prostranstva, tj. na više država, cijeli kontinent ili cijeli svijet. U prošlosti je bilo pandemija kuge i kolere, potom gripe. Izraz pandemija obično se rabi za zarazne bolesti.<sup>1</sup>“ Zarazne ili infektivne bolesti su, prema „Kliničkoj infektologiji“, autora Josipa Begovca i njegovih suradnika, „drugi najčešći uzrok smrtnosti širom svijeta.“ Također, u knjizi se navodi kako su koronavirusi „uzročnici gotovo trećine infekcija gornjeg dišnog sustava u odraslih“ i da „imaju ulogu u teškim respiratornim infekcijama djece“, a nerijetko se spominju i „epidemije uzrokovane koronavirusima na dječjim odjelima, kao i u ustanovama za njegu starijih osoba.“<sup>2</sup>

Pandemija je širi pojam od *epidemije*, a svaka pandemija kreće sa širenjem na globalnoj razini kao epidemiološki slučaj. Epidemija koja se naglo proširi na velika prostranstva (više država ili kontinenta) zove se *pandemija*. *Epidemija* (grčka riječ „*ἐπιδημία*“ ili „*epidemia*“, prevodi se kao *boravak na jednome mjestu*) je prema definiciji same riječi u Hrvatskoj enciklopediji, „naglo obolijevanje većega broja ljudi na određenom području u kratkom razdoblju. Izvor epidemije nalazi se najčešće izvan područja koje ona zahvati, pa se odonud unosi preko oboljelih osoba, životinja ili zaražene robe. Širenje epidemije ovisi o otpornosti pučanstva i gustoći naseljenosti.“<sup>3</sup>

*Poduzeće*, prema autoru Robertu Strahinji, „predstavlja organizirani sustav u kojemu se kombiniraju različita proizvodna sredstva (inputi), radi proizvodnje određenih dobara ili usluga (outputa). Poduzeće je također i samostalna, gospodarska, tehnička i društvena cjelina, koja proizvodi određena dobra ili usluge za potrebe tržišta. Radi ostvarivanja dobiti i drugih

---

<sup>1</sup> Hrvatska enciklopedija, <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=46397>

<sup>2</sup> Begovac, Josip i suradnici. *Klinička infektologija*. Zagreb: Medicinska naklada, 2019.

<sup>3</sup> Hrvatska enciklopedija, <https://enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=18092>

ekonomskih ciljeva, poduzeće koristi odgovarajuće resurse, koji mu omogućavaju ostvarivanje poslovnog uspjeha.“<sup>4</sup>

Također, autor navodi kako “svaki od elemenata koji čine organizacijski sustav poduzeća ima svoju funkciju, a koja proizlazi iz same pozicije u odnosu na ostvarivanje ciljeva poduzeća”.

Prema R. Strahinji, “pet je osnovnih funkcija poduzeća, a to su : *proizvodna funkcija, financijska funkcija, funkcija upravljanja ljudskim potencijalom, komercijalna funkcija i razvojna funkcija*”.

Proizvodna funkcija proizlazi iz zadataka i ciljeva sadržanih u proizvodnim planovima i programima, a svi takvi ciljevi i zadaci određeni su proizvodnom politikom poduzeća, a ona polazi od ciljeva koji se u određenom vremenu trebaju ostvariti.

Financijska funkcija poduzeća izvršava sve ciljeve financijske politike poduzeća, a jedni od tih ciljeva su : financijsko poslovanje i financijski menadžment, pribavljanje financijskih sredstva putem kredita te drugi.

Funkcija upravljanja ljudskim potencijalom izvršava ciljeve kadrovske politike poduzeća, koja izvršava zadatke planiranja, izbora, unaprijeđenja, raspoređivanja te upravljanja ljudskim resursima.

Komercijalna funkcija objedinjuje nabavnu, skladišnu i prodajnu funkciju poduzeća, a njihova povezanost kreće iz procesa nabave materijala, njegovog skladištenja te naposljetku prodaje gotovih proizvoda.

Glavna svrha razvojne ili razvojno – istraživačke funkcije je izrada planova i programa dugoročnog razvoja.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> Strahinja, Robert. *Poduzetništvo i poduzeće*, 35.

<sup>5</sup> Ibid., 38.

## 2. Koronavirus u svijetu i Hrvatskoj i prateći izazovi poslovanja

Glavna problematika promatranog razdoblja od prosinca 2019. do kraja 2021. godine je pandemija virusne respiratorne bolesti COVID-19 na svjetskoj razini, trajni ili privremeni prestanak poslovanja gotovo cijelog svjetskog gospodarstva te načini na koji su se određena poduzeća prilagođavala otežanim uvjetima rada.

Prema analizi hrvatskoga gospodarstva u 2020. godini, koju je napravio Odjel za strateški razvoj i analize Hrvatske gospodarske komore, “Pandemija je snažno utjecala na smanjenje ukupne potražnje, smanjeni protok ljudi, roba i usluga, prekid lanaca opskrbe te pad sklonosti potrošnji, a time i posljedično na smanjenje proizvodnje te pad globalne razmjene roba i usluga. Zabilježen je realan pad svjetskog BDP-a od 4,4%, a smanjen je i BDP svih najvećih svjetskih gospodarstava osim kineskoga. Za usporedbu može se navesti da je u 2009. godini, godini najvećeg utjecaja protekle svjetske krize, globalni BDP smanjen za neznatnih 0,1%.”<sup>6</sup>

Prvo će se ukratko opisati koronavirusna bolest naziva COVID-19 te analizirati učinke koje je pandemija imala na svjetsko gospodarstvo, a zatim posljedice pandemije na razini Republike Hrvatske.

### 2.1. Općenito o koronavirusnoj bolesti (COVID-19) i utjecaj pandemije na svjetsko gospodarstvo

Koronavirusna bolest, koja se svijetom počela širiti u prosincu 2019. te u siječnju 2020. godine, jedna je od najopasnijih zaraznih, virusnih bolesti modernoga doba. Prema knjizi Josipa Begovca „Klinička infektologija“, naziv koronavirusa (CoV) „potječe od latinske riječi *corona*, što znači *kruna* ili *aureola*, zbog svojeg karakterističnog izgleda pod elektronskim mikroskopom.“<sup>7</sup>

Uzrokovana je virusom SARS-CoV-2, a simptomi se kreću od blagog kašlja, šmrcanja i

---

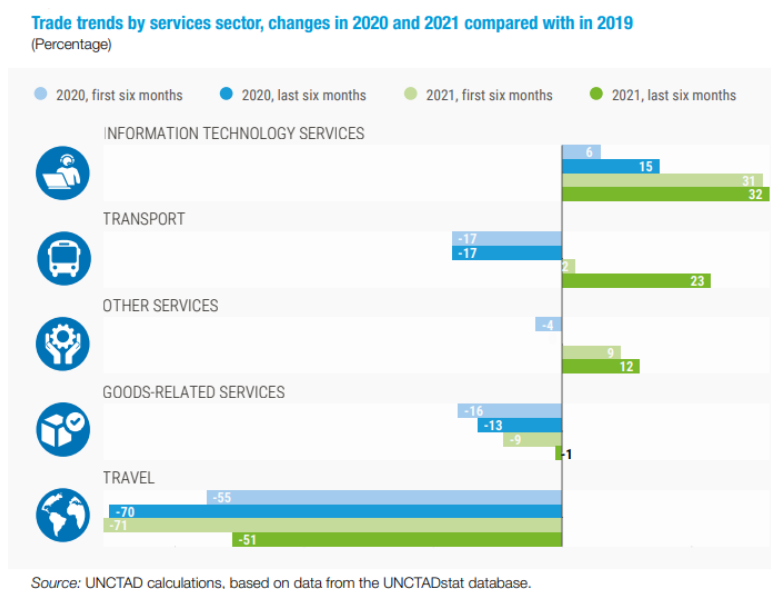
<sup>6</sup> Hrvatska gospodarska komora, <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf>, str. 3.

<sup>7</sup> Begovac, Josip i suradnici. *Klinička infektologija*. Zagreb: Medicinska naklada, 2019.

povišene tjelesne temperature do kostobolje, upale sinusa te boli u prsima i značajno otežanog disanja kod kojeg je potrebna hospitalizacija, a u najtežim slučajevima i respirator. COVID-19 primarno napada respiratorne organe te oslabljuje imunitet ljudi, a širi se kapljičnim putem (kašalj, kihanje).<sup>8</sup>

Utjecaj na svjetsko gospodarstvo imao je ponajviše onemogućujući zračni promet (jedna od mjera za sprječavanje širenja koronavirusa bila je i zatvaranje zračnih luka). Granice između država također su onemogućavale prijelaz turista jednih država u druge cestovnim, ali i željezničkim i pomorskim prometom. Proizvodne i prehrambene djelatnosti imale su značajnih prepreka u dostavi sirovina iz drugih država, a carina je uvela i određen broj dana karantene za pošiljke iz internacionalnog prometa, sve u cilju minimiziranja širenja bolesti.

U idućim grafičkim prikazima može se vidjeti negativan utjecaj kojeg je pandemija imala na svjetsku ekonomiju, ali i pozitivan učinak na okoliš, uslijed zatvaranja zračnog prometa te prekida industrije prvih par mjeseci 2020. godine u većini svijeta.

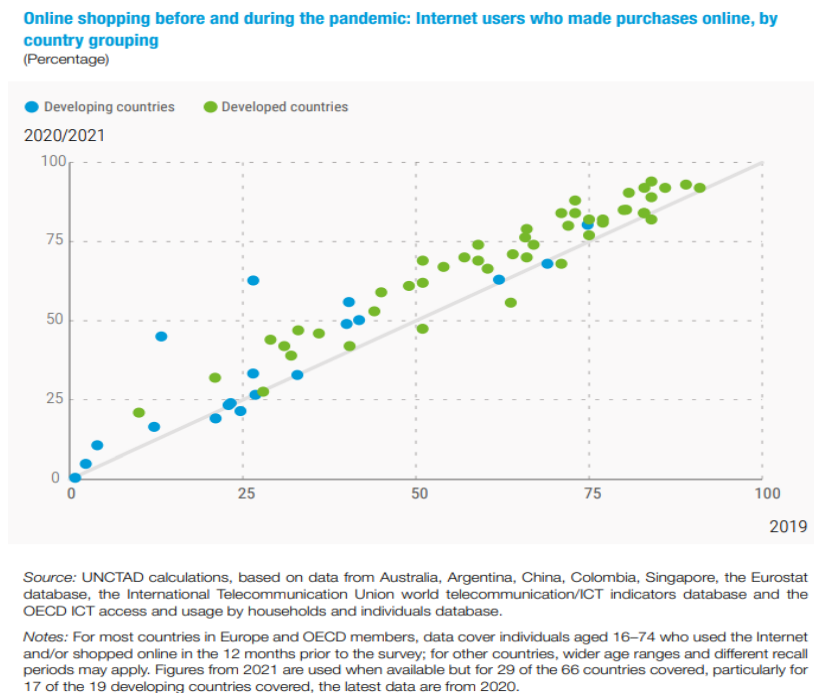


**Slika 1.** Trendovi u trgovini po sektorima za vrijeme pandemije, 2020. – 2021. godina,  
Izvor : UNCTAD, „Impact of the Covid-19 Pandemic on Trade and Development: Lessons Learned”, str. 18.

Prema UNCTAD-ovom grafičkom prikazu trendova u trgovini od početka 2020. do kraja 2021., vidljivo je da su usluge informacijske tehnologije jedine od svih drugih promatranih sektora doživjele porast od 6% u prvih 6 mjeseci 2020., zatim 15% u drugoj

<sup>7</sup> Prilagođeno prema [www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/origins-of-the-virus](http://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/origins-of-the-virus)

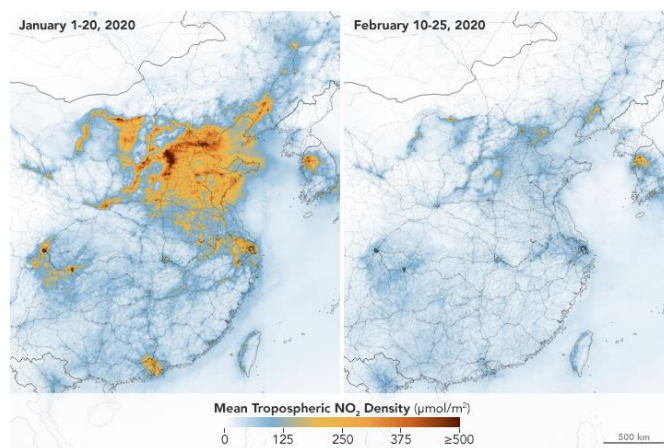
polovici godine, a u 2021. porast od čak 31% na početku te 32% na kraju godine. Postotci su promatrani u odnosu na 2019. godinu. Najveće smanjenje u odnosu na 2019. godinu „pogodilo“ je sektor putovanja, koji je najveći postotni pad imao zadnjih 6 mjeseci 2020. (-70%) i prvih 6 mjeseci 2021. godine (-71%).



**Slika 2.** Prikaz postotnog porasta online kupovine tijekom i nakon pandemije u odnosu na 2019.god. ,  
Izvor : UNCTAD, „Impact of the Covid-19 Pandemic on Trade and Development: Lessons Learned”, str. 37.

U 2020. i 2021. god. primjetan je porast online kupovine i naručivanja ispitanika UNCTAD-a u odnosu na “pretpandemijsko” razdoblje, 2019. godinu. Postotno izraženo, u razvijenim zemljama porast korištenja online trgovine bio je za otprilike 90% viši u odnosu na 2019.god., dok je u zemljama u razvitku najveći postotak porasta bio za otprilike 80% u odnosu na razdoblje prije pandemije.

Onemogućavanje međunarodnog putovanja te zatvaranja granica nisu imali samo negativne učinke – naime, pozitivan učinak na okoliš dogodio se diljem svijeta zbog smanjenja ispušnih plinova i upotrebe fosilnih goriva u industriji i transportu, a najprimjetnije je bilo poboljšanje kakvoće zraka i smanjenje količine dušikovog dioksida (jednog od najčešćih plinova koji zagađuju zrak, a nastaje sagorijevanjem fosilnih goriva) u širem području oko Shanghaija, glavnog grada Kine, u siječnju i veljači 2020.godine, a prikazan je na **Slici 3.** ispod.



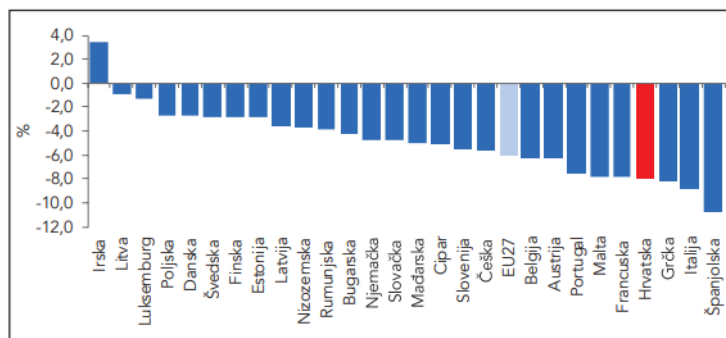
**Slika 3.** Smanjenje količine dušikovog dioksida u Kini u siječnju i veljači 2020. god.,  
Izvor : NASA Earth Observatory, <https://visibleearth.nasa.gov/images/146362/airborne-nitrogen-dioxide-plummets-over-china>

## 2.2. Utjecaj COVID-19 na hrvatsko gospodarstvo

Gospodarstvo u Hrvatskoj također je „osjetilo“ učinke globalne pandemije od 2020. do 2021. godine. Hrvatska je u 2020. godini imala jedan od najvećih padova bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) od svih 27 članica Europske Unije. Visoke stope pada BDP-a osim Hrvatske imale su i Italija, Španjolska, Grčka i Portugal. Jedina članica EU koja nije imala pad BDP-a bila je Irska, koja je ostvarila rast od otprilike 3,5%. Pad hrvatskog BDP-a od čak 8,0% uzrokovano je ponajviše zbog „strukture gospodarstva, u kojoj veliki udio zauzima turizam, odnosno znatan izravan i neizravan utjecaj turizma na stvaranje BDP-a“, kako stoji u *Brošuri s analizom Hrvatskog gospodarstva 2020. godine HGK-a*.

Kako je turizam u 2020. godini bio značajno onemogućen, došlo je do snažnog negativnog utjecaja pada vrijednosti izvoza usluga, koji je posljedično tome značajno djelovao na sveukupan pad BDP-a hrvatskog gospodarstva.

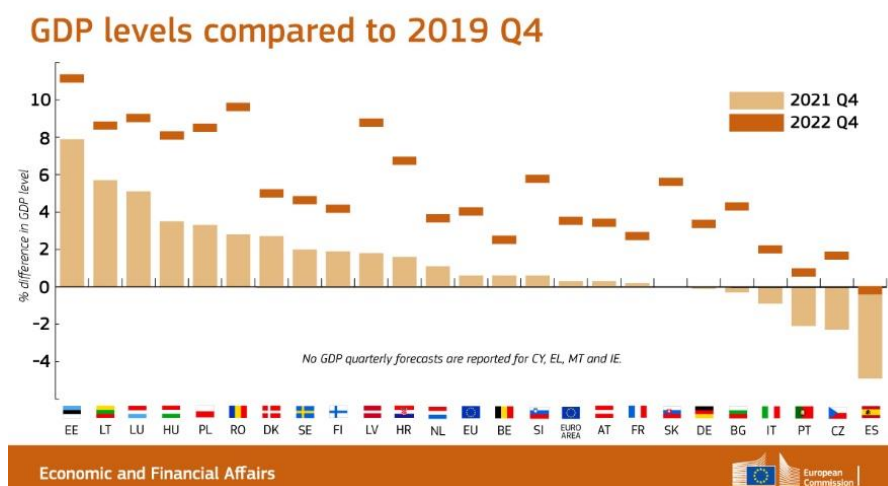
Na idućem grafičkom prikazu, prikazanom na **Slici 4.**, vidljive su stope pada BDP-a uzrokovane pandemijom u zemljama članicama EU u 2020. godini.



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

**Slika 4.** Stope realnog rasta (pada) BDP-a zemalja članica EU, uzrokovane pandemijom 2020. godine, Izvor : <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf>, str. 6.

Međutim, čak i nakon nepovoljnih okolnosti uzrokovanih pandemijom u 2020. godini, u 2021. vidljivi su značajniji porasti BDP-a (i prognoza daljnjeg rasta za 2022. godinu) zemalja Europske unije i Euro zone u odnosu na kraj 2019. (kad se epidemija u Kini polako počela pretvarati u pandemiju, odnosno širiti po cijelom svijetu) što je prikazano na **Slici 5.** ispod.



**Slika 5.** Razina rasta BDP-a u 2021. i prognoza rasta za 2022. godinu zemalja članica EU i europskog prostora u usporedbi s razinama BDP-a na početku pandemije krajem 2019. godine,

Izvor : [https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast\\_en](https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_en)

Hrvatska se po postotnoj promjeni BDP-a nalazi među 10 najpozitivnije rastućih država u Europi i europskom prostoru. U 2021. god. bilježi rast od otprilike +2% u odnosu na 2019. te nakon pandemije 2020. g., a u 2022. god. prognozira se daljnji rast hrvatskog BDP-a, također u prvih 10 najviše rastućih država na promatranom prostoru. Zanimljivo je primijetiti kako su rast i prognoza rasta hrvatskog BDP-a bolji od prosjeka Europske unije i od europskog prostora

te država kao što su : Austrija, Francuska, Njemačka, Italija i Španjolska, čije gospodarstvo je mnogo raznovrsnije i razvijenije od hrvatskog.

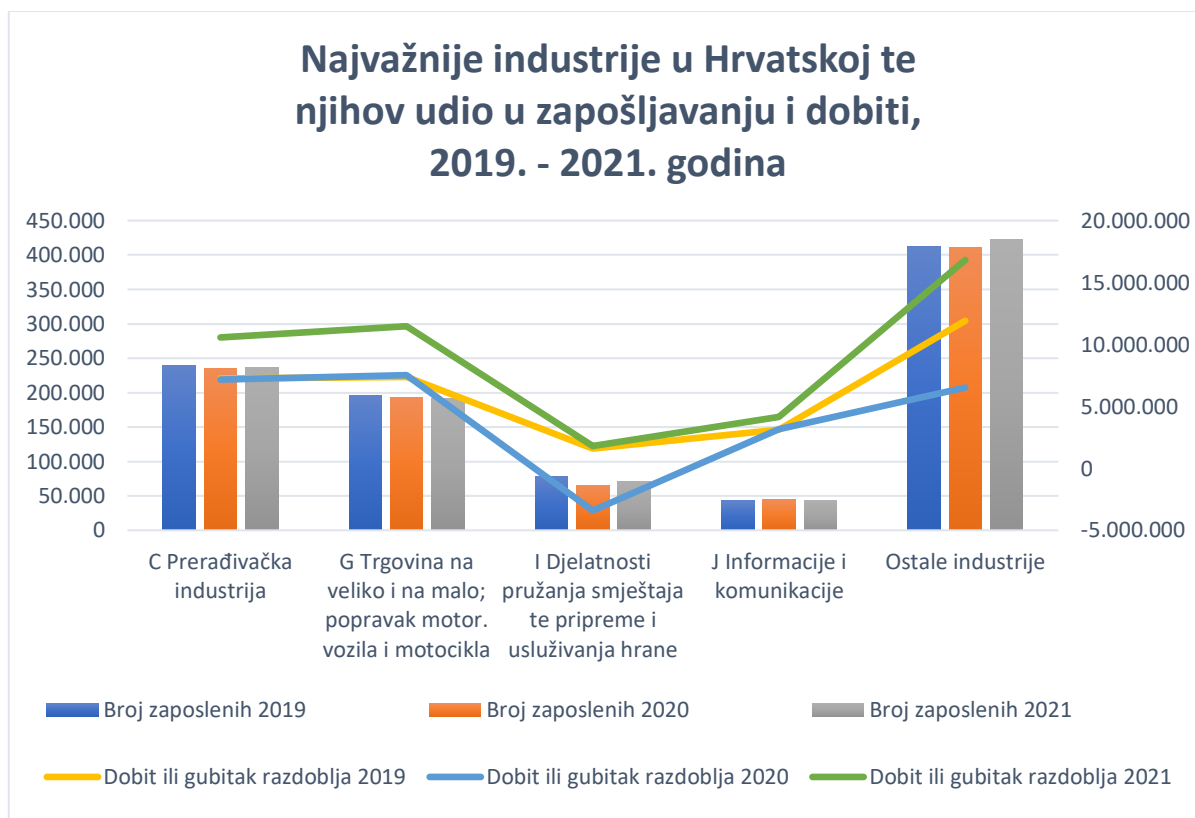
Prerađivačka industrija jedna je od vodećih (ako ne i najunosnija) u Republici Hrvatskoj te je, prema rezultatima prikazanim na grafikonu ispod, najotpornija na nepovoljne uvjete poslovanja tijekom pandemije. Upravo je to razlog zbog kojeg je Atlantic grupa d.d., čiji *core business* se temelji na prerađivačkoj industriji (prehrambena i farmaceutska), odabrana kao jedan od primjera dobre prakse u ovome radu. Iako je Atlantic grupa prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti<sup>9</sup> uvrštena pod oznakom 70.10 (Upravljačke djelatnosti), njene najunosnije članice klasificirane su slovom C (Prerađivačka industrija) te njemu pridruženim brojevima 10 (Proizvodnja prehrambenih proizvoda) i 21 (Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka). Drugi primjer dobre prakse odnosi se na Meritus ulaganja d.d., koji kao Društvo upravljaju svojim članicama u području BPTO (Business Process and Technology Outsourcing) ili eksternalizacijom poslovnih procesa te informacijskih tehnologija, a njihov *core business* također spada pod jednu od najunosnijih te brzo rastućih gospodarskih industrija u Hrvatskoj, informacije i komunikacije. Također primarno klasificirana kao 70.10, njene najunosnije i primarne članice klasificirane su slovom J (Informacije i komunikacije) te njemu pridruženim brojem 62 (Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima), zatim manje članica slovom N (Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti) te njemu pridruženim brojem 82 (Uredske administrativne i pomoćne djelatnosti te ostale poslovne pomoćne djelatnosti) i dr.

U **Grafikonu 1.** brojčanim iznosima na lijevoj strani i pomoću stupaca (ispod kojih se nalazi ime promatrane djelatnosti) prikazani su iznosi koji se odnose na broj zaposlenih u promatranim godinama, a brojčanim iznosima na desnoj strani te linijama prikazani su iznosi koji se odnose na dobit ili gubitak razdoblja u promatranim godinama.

---

<sup>9</sup> Prema NKD 2007. - [https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2007\\_06\\_58\\_1870.html](https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2007_06_58_1870.html)





**Grafikon 1.** Najvažnije industrije u Hrvatskoj te njihov udio u zapošljavanju i dobiti, 2019. - 2021. godina

Izvor : Izrada autora prema podacima iz dokumenta „Rezultati poslovanja poduzetnika u 2019./2020./2021. godini, po područjima djelatnosti“, *Registar godišnjih financijskih izvještaja, FINA*

Može se primijetiti da su sve industrije ostvarile najmanju dobit kroz promatrana razdoblja u 2020. god. zbog nepovoljnih uvjeta poslovanja tijekom pandemije, a posebno Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, koja je jedina promatrana djelatnost sa ostvarenim gubitkom u toj godini (neto gubitak od 3,4 milijardi HRK ili 453 milijuna €). Razlog tolikog gubitka u 2020. god. je smanjen, tj. otežan posjet turista iz stranih zemalja zbog brojnih restriktivnih mjera ne samo Hrvatske i Europe, već i cijeloga svijeta, a upravo ta djelatnost najčešće bude jedna od najunosnijih u Hrvatskoj tijekom ljeta, jer se najvećim dijelom odnosi na turizam u ljetnim mjesecima. U 2019. god. ista ta djelatnost ostvarila je neto dobit od 1,6 milijarde HRK (212,4 milijuna €), a u 2021. god. neto dobit od 1,8 milijarde HRK (240 milijuna €), što je povećanje za 65,8% u odnosu na 2020. god.

Prerađivačka industrija najstabilnija je i najotpornija na eksterne nepovoljne uvjete u Hrvatskoj od svih promatranih - broj zaposlenih najveći je od svih promatranih industrija, a nije se mnogo mijenjao kroz sve 3 godine (sa 240 tisuća zaposlenih u 2019. smanjilo se na 236 tisuća u 2021.), dok je dobit u 2019. ostvarena u iznosu od 7,25 milijardi HRK (961,6 milijuna €), u 2020. ostvarena je dobit od 7,15 milijardi HRK (949,16 milijuna €), a u 2021. došlo je do

značajnog porasta dobiti u odnosu na prethodne godine, točnije 10,58 milijardi HRK (1,4 milijarde €).

Najveću dobit od svih promatranih industrija u razdoblju od 2019. do 2021. god. ostvarila je Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikla, u iznosu od 11,48 milijardi HRK (1,5 milijardi €).

Iako najmanjim brojem zaposlenika u sve 3 godine, Informacije i komunikacije, djelatnost je za kojom raste potražnja na svjetskoj razini te uprihođuju prilično velik iznos u odnosu na broj zaposlenih. Broj djelatnika kroz promatrane godine promijenio se neznatno – sa 42.741 u 2019., porasli su na 44.186 zaposlenih u 2020. god. - i time su postali jedina industrija u cijeloj Hrvatskoj u kojoj je za vrijeme pandemije broj zaposlenih porastao, a ne smanjio – a u 2021. broj zaposlenih smanjio se za otprilike 200 zaposlenika, odnosno na broj od 43.999 zaposlenih u industriji, što je i dalje najmanja fluktuacija radnika od svih promatranih industrija u Hrvatskoj u ovom razdoblju. Zanimljiv je i podatak da ova industrija ostvaruje značajno veću dobit od Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, koja zapošljava gotovo dvostruko veći broj zaposlenih - najveća razlika dobiti je 2020. god. – otprilike 6,6 milijardi HRK (874 milijuna €), a ostalih godina otprilike 2 milijarde HRK (265 milijuna €).

### 3. ATLANTIC GRUPA d.d.

Kao prvi primjer dobre prakse poslovanja u Hrvatskoj za vrijeme pandemije koronavirusa u promatranom razdoblju od 2019. do 2021. godine odabrana je Atlantic grupa d.d.

Atlantic grupa internacionalna je kompanija sa sjedištem u Hrvatskoj, a njene poslovne aktivnosti uključuju istraživanje i razvoj, proizvodnju te distribuciju robe široke potrošnje (većinom prehrambenog i farmaceutskog karaktera) u jugoistočnoj Europi i na zapadnoeuropskim tržištima. Od osnutka 1991. godine, kad je grupa poslovala pod imenom Atlantic Trade d.o.o. kao tvrtka za distribucije robe široke potrošnje, Atlantic je provodio strategiju razvoja temeljenu na kombinaciji organskog rasta i akvizicija, uz 50-tak preuzimanja različitih veličina, od kojih se svakako ističu ona transformacijskog karaktera, kao što su društva Cedevita i Droga Kolinska., te se tako razvila u snažnog nacionalnog, a potom i internacionalnog distributera.

Danas je Atlantic Grupa kompanija sa prihodima od prodaje od 6,4 milijarde HRK, 13 modernih proizvodnih pogona (u Hrvatskoj, Sloveniji, Srbiji, Bosni i Hercegovini te Makedoniji), razvijenom regionalnom distribucijom, te 9 brandova s prodajom iznad 140 milijuna HRK te visokim tržišnim udjelima i prepoznatljivošću.

Atlantic Grupa ostvaruje 91,4% ukupne prodaje na prostoru jugoistočne Europe, dok se ostalih 8,6% odnosi na prisutnost kompanije u zapadnoj Europi te ostalim zemljama. U prehrambenoj industriji, jedan su od vodećih proizvođača u jugoistočnoj Europi, s prepoznatljivim brandovima iz segmenta kave - Grand kafa i Barcaffè, rasponom brandova iz segmenta pića - Cedevita, Cockta, Donat, Kala i Kalnička, raznim brandovima iz segmenta slatko i slano - Smoki, Najlepše želje i Bananica te brandom Argeta iz segmenta delikatesnih namaza, koji je izvrsno prihvaćen diljem Europe. Također, Atlantic Grupa je i vlasnik vodećeg ljekarničkog lanca u Hrvatskoj pod brendom Farmacia.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Prema „Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2022. godinu“ - <https://www.atlanticgrupa.com/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/>

### 3.1. Opći podaci i povijest Atlantic grupe d.d.

Atlantic grupa započela je svoj rast u Hrvatskoj, prvo pod imenom Atlantic Trade, ali dugo vremena se pripremao izlazak na internacionalna tržišta. To je uslijedilo 2005. godine, preuzimanjem njemačkog proizvođača prehrane za sportaše s poznatim brendom Multipower, čime Atlantic Grupa stupa na zapadnoeuropsko tržište. Nedugo nakon toga, 2006. godine, matično poduzeće pretvoreno je u d.d. (dioničko društvo) te je iduće godine Atlantic Grupa d.d., uvrstila svoje dionice na uređeno tržište Zagrebačke burze. Formiranje vlastitog ljekarničkog lanca te preuzimanje ljekarničke ustanove počinje 2008. godine. Atlantic Grupa ubrzo, 2010. godine, raste u jednog od vodećih europskih proizvođača prehrane za sportaše, lidera na regionalnoj razini u proizvodnji vitaminskih napitaka i dodataka prehrani, vodećeg distributera robe široke potrošnje na prostoru jugoistočne Europe te vlasnika jednog od vodećih privatnih ljekarničkih lanaca u Hrvatskoj pod zajedničkim brendom imena Farmacia.

Za vrijeme pandemije u 2020. godini, Atlantic grupa donirala je sveukupno 28 milijuna HRK za pomoć lokalnim kriznim stožerima i institucijama koje koordiniraju aktivnosti suzbijanja zaraze i zaštite stanovništva. Najveći dio od ukupno 28 milijuna HRK dodijeljen je donacijama namijenjenih za nabavu medicinske opreme (posebno respiratora) te materijala neophodnih za efikasan rad zdravstvenih institucija u Sloveniji, Hrvatskoj, Bosni i Hercegovini, Srbiji, Sjevernoj Makedoniji i Crnoj Gori. Atlantic Grupa je također sudjelovala financijski i kroz donacije robe i namirnica Petrinji i području Banovine, nakon razornog potresa 2020. godine.<sup>11</sup>

Kao temeljne vrijednosti Atlantic grupe u *Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2022. godinu* naveli su : “Strast, Rast, Otvorenost i Brigu”<sup>12</sup>, novu viziju grupacije : “*Inspirirati ljude da dodaju okus svojim svakodnevnim trenucima*” te kao glavne od strateških ciljeva za poslovni uspjeh odredili su : “Povjerenje i uzbuđenje u ključnim kategorijama, Nove izvore rasta te Usklađenost korporativne kulture i operacija”.

Vlasnička struktura Atlantic grupe prikazana je na **Tablici 1.** s danom 31.12.2022. Primjetan

---

<sup>11</sup> Prema Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2020. godinu – <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/36395>

<sup>12</sup> Prema „Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2022. godinu“ <https://www.atlanticgrupa.com/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/>

je značajan većinski udio (50,2%) tvrtke Myberg d.o.o., čiji je vlasnik Emil Tedeschi, predsjednik uprave i osnivač Atlantic grupe.

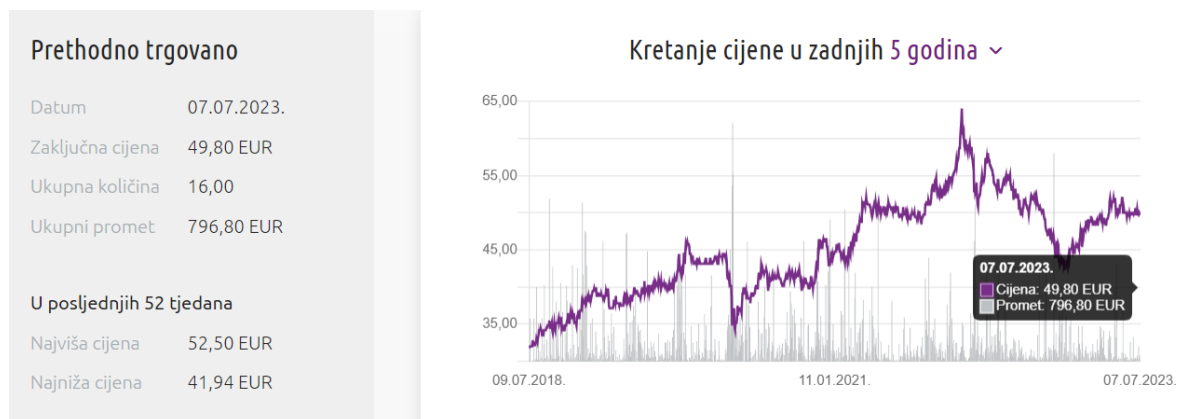
**Tablica 1.** Vlasnička struktura Atlantic grupe d.d. na dan 31.12.2022. godine

<b>REDNI BROJ</b>	<b>VLASNIK (NOSITELJ) RAČUNA / SUOVLAŠTENIK</b>	<b>UDIO</b>
1	MYBERG D.O.O. (vlasnik Emil Tedeschi)	50,2 %
2	RAIFFEISEN OMF kategorija B	10,9 %
3	AZ OMF kategorija B	8,6 %
4	ERSTE PLAVI OMF kategorija B	7,4 %
5	LADA TEDESCHI FIORIO	5,8 %
6	PBZ CROATIA OSIGURANJE OMF – kategorija B	4,2 %
7	RAIFFEISEN DMF	1,6 %
8	PBZ D.D. / SKRBNIČKI ZBIRNI RAČUN KLIJENTA	1,4 %
9	AZ PROFIT DMF	0,7 %
10	NEVEN VRANKOVIĆ	0,6 %

Izvor : Izrada autora prema konsolidiranom financijskom izvještaju Atlantic grupe d.d. za 2022. godinu

### 3.2. Financijski pokazatelji poslovanja Atlantic grupe d.d.

Financijski (kvantitativni) pokazatelji poslovanja odabrani su kao primarni, a kvalitativni pokazatelji kao sekundarni elementi u analizi poslovanja izabrane grupe, kako bi se sekundarnima moglo detaljnije objasniti primarne, financijske pokazatelje.



**Slika 6.** Grafički prikaz cijene dionica Atlantic grupe d.d. (ATGR) na dan 07.07.2023., preuzet sa stranica Zagrebačke burze

Izvor : Zagrebačka burza - <https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATGRR0003>

Na **Slici 6.** vidljiv je grafički prikaz promjene cijena dionica Atlantic grupe u razdoblju od

09.07.2018. do 07.07.2023., odnosno posljednjih 5 godina od najnovijih trgovanja. Primjetan je značajan pad cijene dionice u 2020. godini, točnije 16. ožujka 2020. (2 dana prije nego je Vlada Republike Hrvatske proglasila Odluku o mjerama ograničavanja okupljanja<sup>13</sup>, u svrhu suzbijanja širenja zaraze koronavirusom u državi) je iznosila 260,02 HRK (34,51 €), što je najniži iznos u promatranom razdoblju nakon 09. srpnja 2018., kad je iznosila 239,97 HRK (31,85 €). Zbog općenite financijske nesigurnosti ulagača i vlasnika dionica uzrokovane pandemijom sve svjetske burze u ožujku 2020. godine bile su izložene naglim padom cijena dionica, dok je „većina svjetskih burzi pretrpjela i gubitke od više bilijuna dolara“.<sup>14</sup>

Nakon drastičnog pada cijene dionice 2020. godine, slijedi kontinuirani rast tijekom idućih godina, zatim dionica dostiže najvišu cijenu u promatranom razdoblju na dan 20. siječnja 2022., kad iznosi 482,51 HRK (64,04 €). Slijedi ponovno razdoblje postupnog pada cijene dionice, uzrokovano poskupljenjem cijene energenata, sirovina te pakirnog materijala, opisano u „Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2022. godinu“<sup>15</sup>.

Prikazano na **Tablici 2.**, koja se nalazi niže, je skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance, a u njemu su iskazani financijski pokazatelji poslovanja Atlantic grupe d.d. u promatranom razdoblju od 2019. do 2021. godine. Do promjene u obrascima za predaju godišnjih izvještaja (GFI- POD) došlo je u verziji 4.0.2. za poslovnu 2021. godinu a dotadašnja zadnja ažurirana verzija za predaju godišnjih financijskih izvješća za poslovnu 2019. i 2020. godinu bila je 3.0.4., stoga su moguće blage preinake u skraćenom prikazu računa dobiti i gubitka i balance odabranih poduzeća.<sup>16</sup>

**Tablica 2.** Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance Atlantic grupe d.d. u razdoblju od 2019. do 2021. godine, izražene u HRK

SKRAĆENI PRIKAZ RAČUNA DOBITI I GUBITKA I BILANCE ATLANTIC GRUPE D.D. (U 000 HRK)			
RAČUN DOBITI I GUBITKA	2019.	2020.	2021.
Poslovni prihodi	5.506.404	5.328.674	5.785.771
Poslovni rashodi	5.005.971	4.886.491	5.347.826
Financijski prihodi	5.930	7.608	2.825
Financijski rashodi	42.956	38.144	20.575

<sup>13</sup> Iz objave sa stranice :

<https://www.koronavirus.hr/odluka-o-mjerama-ogranicavanja-drustvenih-okupljanja-rada-u-trgovini-usluznih-djelatnosti-i-odrzavanja-sportskih-i-kulturnih-dogadjanja/180>

<sup>14</sup> Prema „COVID and World Stock Markets: A Comprehensive Discussion“, web stranice: <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.763346>

<sup>15</sup> Objavljeno na <https://www.atlanticgrupa.com/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/>

<sup>16</sup> Sa službene stranice FINA-e : <https://www.fina.hr/godisnji-financijski-izvjestaji/obrasci>

Ukupni prihodi	5.512.333	5.336.282	5.788.597
Ukupni rashodi	5.048.927	4.924.634	5.368.401
Dobit prije oporezivanja	463.407	411.648	420.196
Porez na dobit	73.039	69.378	74.304
<b>Dobit financijske godine</b>	<b>390.367</b>	<b>342.270</b>	<b>345.892</b>
<b>BILANCA</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>2021.</b>
<b>Dugotrajna imovina (stalna sredstva)</b>	<b>3.076.783</b>	<b>3.152.207</b>	<b>3.165.377</b>
I. Nematerijalna imovina	1.658.675	1.657.026	1.640.348
II. Materijalna imovina	1.344.474	1.409.492	1.439.426
III. Financijska imovina	34.938	42.846	37.714
IV. Potraživanja	38.696	42.843	47.889
<b>Kratkotrajna imovina (obrtna sredstva)</b>	<b>2.170.486</b>	<b>2.259.487</b>	<b>2.287.544</b>
I. Zalihe	506.871	577.655	642.960
II. Potraživanja	1.268.568	1.244.805	1.286.063
III. Financijska imovina	10.521	10.514	11.887
IV. Novac u banci i blagajni	384.526	426.513	346.635
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>5.247.269</b>	<b>5.411.694</b>	<b>5.452.921</b>
<b>Kapital i rezerve</b>	<b>2.671.289</b>	<b>2.948.523</b>	<b>3.153.564</b>
I. Upisani kapital	1.020.058	1.021.174	1.024.205
II. Zakonske rezerve	- 78.947	- 59.099	- 67.410
III. Zadržana dobit	1.339.811	1.644.178	1.850.877
IV. Dobit tekuće godine	390.367	342.270	345.892
<b>Dugoročne obveze</b>	<b>929.023</b>	<b>789.235</b>	<b>787.008</b>
<b>Kapital i rezerve</b>	<b>1.646.958</b>	<b>1.673.936</b>	<b>1.512.349</b>
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>5.247.269</b>	<b>5.411.694</b>	<b>5.452.921</b>

Izvor : Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja Atlantic grupe d.d. za 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu

U odnosu na 2019. godinu, uz sve izazove koje je pandemija donijela, Atlantic grupa d.d. je u 2021. povećala *poslovne prihode* za otprilike 280 milijuna HRK (37,16 milijuna €), ali isto tako povećali su se i *poslovni rashodi* za približno 340 milijuna HRK (45 milijuna €) - što je pokazatelj većeg obujma poslovanja nego u pretpandemijskom razdoblju. U 2020. godini smanjena je *dobit financijske godine* za otprilike 50 milijuna HRK (6,6 milijuna €) u odnosu na 2019., ali se u 2021. primjećuje blagi rast dobiti od 3,5 milijuna HRK ( 464 tisuća €).

*Dugotrajna imovina* rasla je svake promatrane godine te je od 2019. do 2021. ostvaren rast od otprilike 100 milijuna HRK (13,27 milijuna €).

*Kratkotrajna imovina* također je rasla svake promatrane godine - od 2019. do 2021. godine

vidljiv je rast od 117 milijuna HRK (15,5 milijuna €).

*Zadržana dobit* povećavala se svake godine u promatranom razdoblju, sa prvotnih 1,34 milijarde HRK (178 milijuna €) u 2019. na 1,85 milijarde HRK (246 milijuna €) u 2021. godini.

Gledajući konačan financijski rezultat 2021. u odnosu na 2020. godinu, primjećuje se da je Atlantic grupa d.d. zadržala te povećala dobit, čak i uz neisvjeznosti na tržištu i otežanu distribuciju te poskupljenje pakirnog materijala, što je svakako pozitivan financijski trend za buduće razdoblje te se očekuje još veće povećanje dobiti, s obzirom na to da Atlantic grupa d.d. ulaže u nove i postojeće proizvodne kapacitete te radi na kontinuiranom rebrandingu s održivom ambalažom svojih proizvoda, koji onda doprinose širenju na nova tržišta ili osnaživanjem vodeće pozicije u pojedinim segmentima poslovanja na postojećim tržištima.

### **3.3. Analiza poslovanja Atlantic grupe**

Analizu poslovanja u ovom radu provest će se pomoću relativnih financijskih pokazatelja, kao što su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i aktivnosti.

Prema Robertu Strahinji, autoru knjige *Poduzetništvo i poduzeće*, “Uspješnost poslovanja može se mjeriti u bilo kojem segmentu poslovnih aktivnosti, uz uvjet da se taj pokazatelj dobije odnosom poslovnog rezultata i pojedinog oblika ulaganja. Kako se mjeri uspješnost poslovanja poduzeća? Proizvodnost (produktivnost) ukazuje na štedljivost rada, ekonomičnost na efekt smanjivanja troškova, a rentabilnost (profitabilnost) pokazuje financijsku uspješnost angažiranih sredstava. Svaki od tih indikatora ima svoje koeficijente kao jedinično ili postotno mjerenje efikasnosti.”<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Strahinja, Robert. *Poduzetništvo i poduzeće*, 114.



**Tablica 3.** Pokazatelji likvidnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2019	2020	2021
L1	0,233	0,255	0,229
L2	1,010	1,005	1,087
L3	1,318	1,350	1,513

Napomene : L1 (koeficijent trenutne likvidnosti) je odnos novca i kratkoročnih obveza.

L2 (koeficijent ubrzane likvidnosti) je odnos zaliha oduzetih od tekuće imovine i kratkoročnih obveza.

L3 (koeficijent tekuće likvidnosti) je odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 2.**

Prema rezultatima *pokazatelja likvidnosti*, izračunatih iz skraćenog prikaza računa dobiti i gubitka te bilance iz **Tablice 2.**, može se primijetiti kako su *koeficijent ubrzane likvidnosti (L2)* i *koeficijent tekuće likvidnosti (L3)* dobri pokazatelji, jer su vrijednosti više od 1, što znači da Atlantic grupa svojom kratkotrajnom i financijskom imovinom može podmirivati kratkotrajne obveze. *Koeficijent ubrzane likvidnosti (L1)* nije toliko dobar pokazatelj kao prva 2 navedena.

**Tablica 4.** Pokazatelji zaduženosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2019	2020	2021
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	0,491	0,455	0,422
KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	0,509	0,545	0,578
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	0,964	0,835	0,729

Napomene : Koeficijent zaduženosti je odnos ukupnih obveza i ukupne imovine.

Koeficijent vlastitog financiranja je odnos glavnice i ukupne imovine.

Koeficijent financiranja je odnos ukupnih obveza i glavnice.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 2.**

Kod pokazatelja *zaduženosti*, prvi pokazatelj, *koeficijent zaduženosti*, je dobar pokazatelj, jer je primjetan pad od početka promatranog razdoblja, što znači da poduzeće smanjuje svoju zaduženost svakom sljedećom godinom.

Koeficijent *vlastitog financiranja* je dobar pokazatelj i raste tijekom promatranog razdoblja, što znači da je poduzeće sposobno financirati same sebe, bez zaduživanja.

Koeficijent *financiranja* (koji u odnos stavlja ukupne obveze i glavnice) dobar je pokazatelj jer se smanjuje svakom sljedećom godinom.

**Tablica 5.** Pokazatelji ekonomičnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2019	2020	2021
EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	1,092	1,084	1,078
EKONOMIČNOST POSLOVANJA PRODAJE	1,100	1,090	1,082
EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	0,138	0,199	0,137

Napomene : Ekonomičnost ukupnog poslovanja je odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda.

Ekonomičnost poslovanja prodaje je odnos prihoda od prodaje i rashoda od prodaje.

Ekonomičnost financiranja je odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 2.**

*Ekonomičnost ukupnog poslovanja*, koji pokazuje odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda tvrtke, dobar je u cijelom promatranom razdoblju, jer iznosi više od 1.

*Ekonomičnost poslovanja prodaje*, čiji iznos je poželjan iznad 1, dobar je pokazatelj u sve 3 promatrane godine, što znači da prihodi od prodaje pokrivaju rashode od prodaje.

*Ekonomičnost financiranja* nije dobar pokazatelj, jer iznosi manje od 1, što znači da financijski prihodi ne pokrivaju financijske rashode.

**Tablica 6.** Pokazatelji profitabilnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2019	2020	2021
NETO MARŽA	0,071	0,064	0,060
R O A	0,074	0,063	0,036
R O E	0,146	0,116	0,110

Napomene : Neto marža je odnos neto dobiti i ukupnih prihoda.

ROA (*Return On Assets*) je odnos neto dobiti i ukupne imovine.

ROE (*Return On Equity*) je odnos neto dobiti i vlastitog kapitala.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 2**

*Pokazatelji profitabilnosti* - neto marža, ROA (*Return On Assets*) i ROE (*Return On Equity*) nisu dobri pokazatelji poslovanja jer su koeficijenti svakom godinom sve niži, što znači da nakon pokrivenih troškova sve manja vrijednost ostaje društvu, odnosno da društvo svakom godinom neučinkovitije upravlja angažiranim sredstvima.

**Tablica 7.** Pokazatelji aktivnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2019	2020	2021
KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	1,051	0,986	1,062
KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOROČNE IMOVINE	2,540	2,362	2,531
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA	4,341	4,281	4,499

Napomene : Koeficijent obrtaja ukupne imovine je odnos ukupnih prihoda i ukupne imovine.

Koeficijent obrtaja kratkoročne imovine je odnos ukupnih prihoda i kratkoročne imovine.

Koeficijent obrtaja potraživanja je odnos prihoda od prodaje i potraživanja.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 2**

*Pokazatelji aktivnosti poslovanja* - koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja, dobri su pokazatelji u slučaju ove grupe jer su im vrijednosti prilično iznad 1, što znači da im ukupni prihodi i prihodi od prodaje pokrivaju potraživanja, odnosno ukupnu ili kratkoročnu imovinu.

Isto tako, jedni od razloga zašto je Atlantic grupa dobro poslovala u teškim uvjetima poslovanja za vrijeme pandemije su, kako su i sami naveli u *Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2020. godinu* : “Stabilna financijska pozicija, snaga naših brendova, optimiranje poslovnih procesa i kvalitetno strateško upravljanje omogućili su nam da održimo sigurnost radnih mjesta, aktivno se uključimo u pomoć zajednici u borbi protiv koronavirusa, povećamo zadovoljstvo i angažiranost zaposlenika u novonastalim uvjetima rada te poboljšamo profitabilnost uz minimalne negativne posljedice na konsolidirane prihode, rekordno nisku zaduženost i brojna stručna priznanja“. Grupa je nastavila proces dezinvestiranja *non-core* poslovnih djelatnosti, što im je sigurno omogućilo financijski stabilniju poziciju u vrijeme sveopće gospodarske nesigurnosti.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Prema Godišnjem izvješću Atlantic grupe za 2020. godinu - <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/36395>

### 3.4. Usporedba rezultata poslovanja s najbližim konkurentom

Podravka grupa d.d. odabrana je kao najbliži konkurent Atlantic grupe u Republici Hrvatskoj zbog sličnih područja poslovanja (obje grupe sadrže u svojim članicama elemente prerađivačke industrije – prehrambeni i farmaceutski dio) te zbog sličnih financijskih rezultata tijekom promatranog razdoblja. Isto tako, dionice obje grupacije nalaze se na vodećem tržištu trgovanja na Zagrebačkoj burzi.

Početak 2023. godine započeo je zanimljiv projekt suradnje dvije vodeće hrvatske proizvodne kompanije, Atlantic Grupe i Podravke – uveli su jedinstvenu praksu uzajamne izvozne podrške, koja osigurava “da će Atlanticova distribucijska kompanija u Austriji osigurati podršku plasmanu Podravkinih proizvoda na austrijskom tržištu, a istovremeno će Podravka putem svoje kompanije u SAD-u plasirati Atlanticove proizvode na tržište SAD-a. Cilj je ove suradnje maksimirati međusobne sinergije osnaživanjem plasmana proizvoda obju kompanija i podizanjem prepoznatljivosti njihovih brendova, koristeći razvijenu poslovnu mrežu i tržišne pozicije koje Atlantic i Podravka baštine na ovim tržištima.”<sup>19</sup>

U nastavku bit će prikazan skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka te bilance Podravka grupe d.d. te usporedba rezultata obje grupacije po relativnim financijskim pokazateljima, dobivenih iz izračuna prema skraćenim prikazima računa dobiti i gubitka i bilance za promatrano razdoblje (2019. – 2021. godina).

**Tablica 8.** Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance Podravka grupe d.d. u razdoblju od 2019. do 2021. godine, izražene u HRK

SKRAĆENI PRIKAZ RAČUNA DOBITI I GUBITKA I BILANCE PODRAVKA GRUPE D.D. (U 000 HRK)			
RAČUN DOBITI I GUBITKA	2019.	2020.	2021.
Poslovni prihodi	4.460.214	4.526.464	4.666.502
Poslovni rashodi	4.176.668	4.194.119	4.301.203
Financijski prihodi	874	542	1.782
Financijski rashodi	18.569	18.878	7.801
Ukupni prihodi	4.461.088	4.527.007	4.668.284
Ukupni rashodi	4.195.237	4.212.996	4.309.004
Dobit prije oporezivanja	265.851	314.010	359.280
Porez na dobit	38.747	57.876	41.458

<sup>19</sup> Preuzeto iz dokumenta , sa web stranice : <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/48046>

<b>Dobit financijske godine</b>	<b>227.104</b>	<b>256.134</b>	<b>317.822</b>
<b>BILANCA</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>2021.</b>
<b>Dugotrajna imovina (stalna sredstva)</b>	<b>2.895.439</b>	<b>2.904.357</b>	<b>2.885.741</b>
I. Nematerijalna imovina	271.809	279.974	277.338
II. Materijalna imovina	2.431.388	2.439.681	2.299.687
III. Financijska imovina	192.242	184.702	158.615
IV. Potraživanja			150.101
<b>Kratkotrajna imovina (obrtna sredstva)</b>	<b>1.969.914</b>	<b>2.018.938</b>	<b>2.023.211</b>
I. Zalihe	978.653	1.009.309	933.710
II. Potraživanja	935.074	951.800	1.026.086
III. Financijska imovina	599	5.973	30.109
IV. Novac u banci i blagajni	55.589	51.856	33.306
<b>Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda</b>	<b>18.468</b>	<b>17.352</b>	
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>4.883.821</b>	<b>4.940.648</b>	<b>4.908.952</b>
<b>Kapital i rezerve</b>	<b>3.178.612</b>	<b>3.379.251</b>	<b>3.848.641</b>
I. Upisani kapital	1.566.401	1.566.401	1.566.401
II. Zakonske rezerve	985.815	1.090.822	1.242.390
III. Zadržana dobit	399.292	465.894	722.029
IV. Dobit tekuće godine	227.104	256.134	317.822
<b>Dugoročna rezerviranja za rizike i troškove</b>	<b>114.394</b>	<b>126.206</b>	<b>63.289</b>
<b>Dugoročne obveze</b>	<b>596.752</b>	<b>427.998</b>	<b>346.028</b>
<b>Kratkoročne obveze</b>	<b>866.785</b>	<b>858.071</b>	<b>650.994</b>
<b>Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja</b>	<b>127.277</b>	<b>149.121</b>	
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>4.883.821</b>	<b>4.940.648</b>	<b>4.908.952</b>

Izvor : Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja Podravka grupe d.d. za 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu

Uspoređujući obje tvrtke kao jedne od vodećih u svojoj djelatnosti u istom razdoblju, te prema rezultatima relativnih financijskih pokazatelja, izračunatih iz skraćenog prikaza računa dobiti i gubitka te bilance iz **Tablice 2.** i **Tablice 8.**, može se primijetiti da obje imaju vrlo slične i većinom pozitivne financijske pokazatelje, iako Atlantic grupa lagano prednjači.

Od svake skupine relativnih financijskih pokazatelja (likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i aktivnosti) odabran je jedan pokazatelj za grafički prikaz usporedbe obje grupe u promatranom razdoblju od 2019. do 2021. godine.

**Tablica 9.** Pokazatelji likvidnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2019	2020	2021
L1	0,064	0,060	0,051
L2	1,144	1,177	1,674
L3	2,273	2,353	3,108

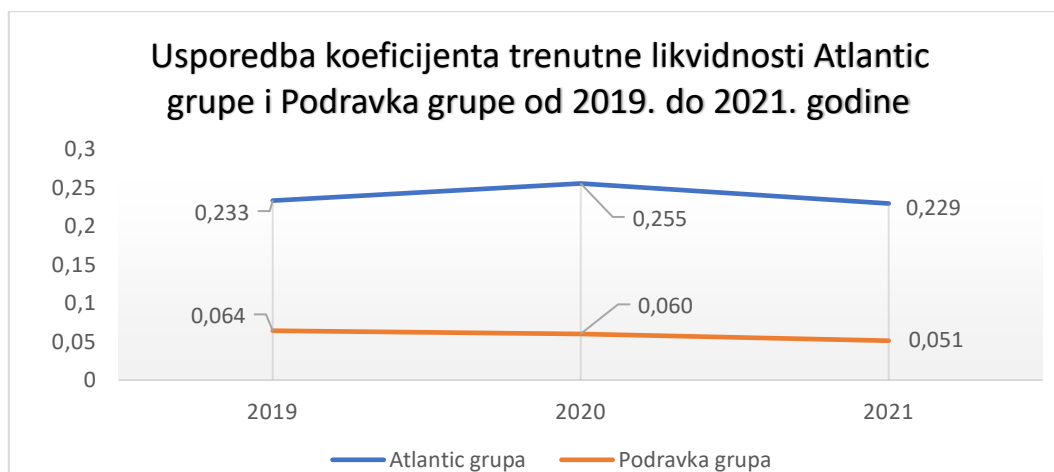
Napomene : L1 (koeficijent trenutne likvidnosti) je odnos novca i kratkoročnih obveza.

L2 (koeficijent ubrzane likvidnosti) je odnos zaliha oduzetih od tekuće imovine i kratkoročnih obveza.

L3 (koeficijent tekuće likvidnosti) je odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 8.**

Pokazatelji *likvidnosti*, posebno *koeficijent trenutne likvidnosti (L1)* i *koeficijent tekuće likvidnosti (L3)*, bolji su kod Atlantic grupe, budući da svojom kratkotrajnom i financijskom imovinom mogu podmirivati kratkoročne obveze. *Koeficijent ubrzane likvidnosti (L2)* je podjednako dobrih vrijednosti kod obje grupe.



**Grafikon 2.** Usporedba koeficijenta trenutne likvidnosti Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine

Izvor : Izrada autora prema **Tablici 3.** i **Tablici 9.**

Prema linijskom grafičkom prikazu na **Grafikonu 2.**, vidljive su značajno veće vrijednosti *koeficijenta trenutne likvidnosti (L1)* Atlantic grupe naspram Podravka grupe. Vrijednost ovog koeficijenta iznad 0,1 znači da Atlantic grupa ima veliku sposobnost podmirivanja kratkoročnih obveza.

**Tablica 10.** Pokazatelji zaduženosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2019	2020	2021
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	0,299	0,260	0,203
KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	0,651	0,684	0,784
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	0,460	0,381	0,259

Napomene : Koeficijent zaduženosti je odnos ukupnih obveza i ukupne imovine.

Koeficijent vlastitog financiranja je odnos glavnice i ukupne imovine.

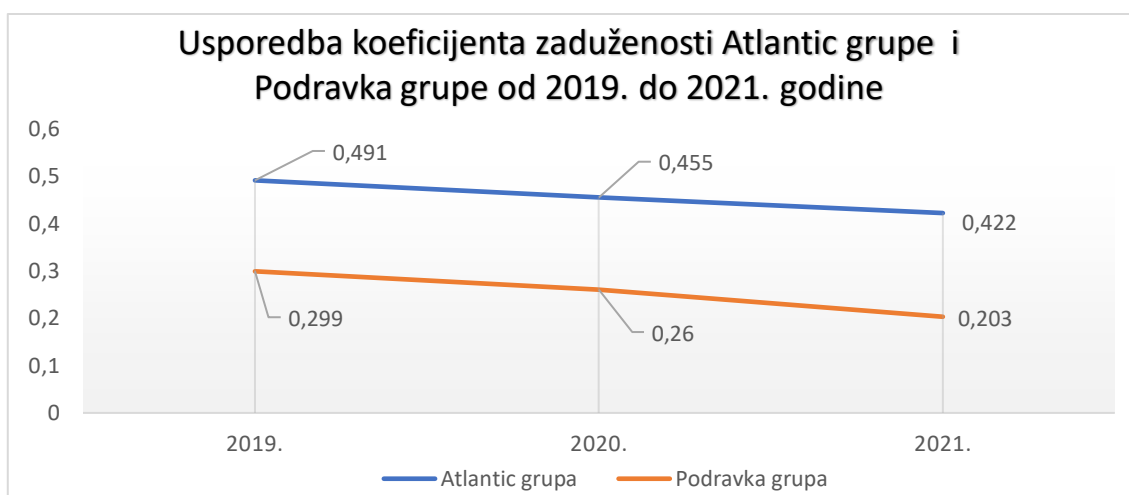
Koeficijent financiranja je odnos ukupnih obveza i glavnice.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 8.**

Kod pokazatelja *zaduženosti*, prvi pokazatelj, koeficijent *zaduženosti*, je bolji kod Atlantic grupe, budući da konstantno pada u razdoblju promatranih godina (što je također slučaj i kod Podravka grupe).

Koeficijent *vlastitog financiranja* je dobar pokazatelj i raste tijekom promatranog razdoblja u slučaju obje grupe.

Koeficijent *financiranja* (koji u odnos stavlja ukupne obveze i glavnice) dobar je pokazatelj u obje grupe jer proporcionalno pada s godinama, ali je nešto bolji slučaj kod Podravka grupe jer je koeficijent niži.



**Grafikon 3.** Usporedba koeficijenta zaduženosti Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine

Izvor : Izrada autora prema **Tablici 4.** i **Tablici 10.**

Na **Grafikonu 3.** vidljiva je usporedba *koeficijenta zaduženosti* obje grupe. Ovaj pokazatelj ističe odnos ukupnih obveza i ukupne imovine te ima li poduzeće pod nadzorom svoje dugove, što je bitan podatak dioničarima zbog mogućeg bankrota (do kojeg može doći ako poduzeće

nije sposobno podmirivati ukupne obveze). U slučaju obje promatrane grupe, koeficijent je dobrih vrijednosti jer kontinuirano pada, a kod Atlantic grupe taj pokazatelj je malo bolji jer iznosi oko 0,5 - što znači da je ukupna imovina za 50% veća od ukupnih obveza.

**Tablica 11.** Pokazatelji ekonomičnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2019	2020	2021
EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	1,063	1,075	1,083
EKONOMIČNOST POSLOVANJA PRODAJE	1,068	1,079	1,085
EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	0,047	0,029	0,228

Napomene : Ekonomičnost ukupnog poslovanja je odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda.

Ekonomičnost poslovanja prodaje je odnos prihoda od prodaje i rashoda od prodaje.

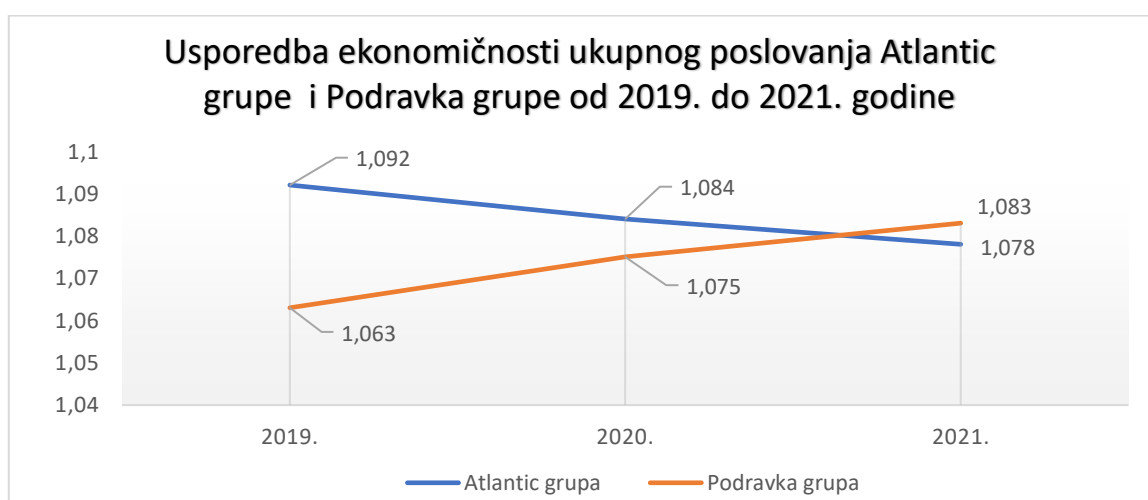
Ekonomičnost financiranja je odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 8.**

*Ekonomičnost ukupnog poslovanja*, koji pokazuje odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda tvrtke, dobar je u oba slučaja, ali nešto bolji kod Podravke, jer raste tijekom promatranog razdoblja.

*Ekonomičnost poslovanja prodaje* koji bi trebao iznositi oko 1, dobar je pokazatelj u slučaju obje grupe, jer iznosi više od 1 u oba slučaja, što znači da prihodi od prodaje pokrivaju rashode od prodaje.

*Ekonomičnost financiranja* kod grupe Podravka nije dobar pokazatelj, jer je manji od 1, što znači da financijski prihodi ne pokrivaju financijske rashode.



**Grafikon 4.** Usporedba ekonomičnosti ukupnog poslovanja Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine

Izvor : Izrada autora prema **Tablici 5.** i **Tablici 11.**



Iz **Grafikona 4.** vidljiva je usporedba *ekonomičnosti ukupnog poslovanja* za Atlantic grupu i Podravka grupu. Pokazatelj je dobar u slučaju obje grupe, jer je viši od 1, što ukazuje na to da se na svaku jedinicu rashoda ostvari više jedinica prihoda. Kod Atlantic grupe vidljiv je pad vrijednosti tog pokazatelja kroz godine (porast rashoda slijedom težih uvjeta poslovanja za vrijeme pandemije može biti jedan od razloga), dok kod Podravka grupe ekonomičnost kontinuirano raste te u 2021. godini dostiže promatranog konkurenta.

**Tablica 12.** Pokazatelji profitabilnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2019	2020	2021
NETO MARŽA	0,051	0,057	0,068
ROA	0,047	0,052	0,065
ROE	0,071	0,076	0,109

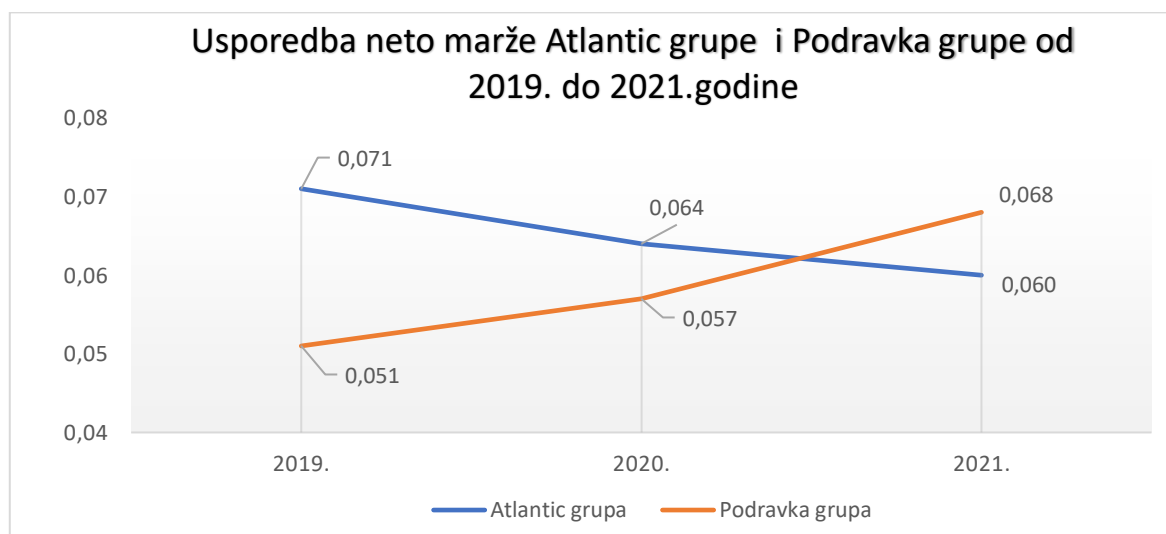
Napomene : Neto marža je odnos neto dobiti i ukupnih prihoda.

ROA (*Return On Assets*) je odnos neto dobiti i ukupne imovine.

ROE (*Return On Equity*) je odnos neto dobiti i vlastitog kapitala.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 8.**

*Pokazatelji profitabilnosti - neto marža, ROA (Return On Assets) i ROE (Return On Equity)* dobri su pokazatelji u slučajevima poslovanja obje grupe, samo nešto bolji kod Atlantic grupe jer su koeficijenti viši.



**Grafikon 5.** Usporedba neto marže Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine

Izvor : Izrada autora prema **Tablici 6.** i **Tablici 12.**

Prema linijskom grafičkom prikazu na **Grafikonu 5.**, može se primijetiti kako je

vrijednost *neto marže* (odnos neto dobiti i ukupnih prihoda) Atlantic grupe kroz promatrano razdoblje kontinuirano padala, što nije dobar pokazatelj, dok je kod konkurenta, Podravka grupe, rasla svakom idućom godinom. To upućuje na to da je pandemija utjecala na Atlantic grupu tako da je snizila ili zadržala cijene svojih proizvoda, a isto tako moguć je nepovoljan utjecaj nabave materijala i distribucije tokom pandemije na visok udio troškova u sveukupnim prihodima.

**Tablica 13.** Pokazatelji aktivnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2019	2020	2021
KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	0,913	0,916	1,062
KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOROČNE IMOVINE	2,265	2,242	2,531
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA	4,769	4,756	4,548

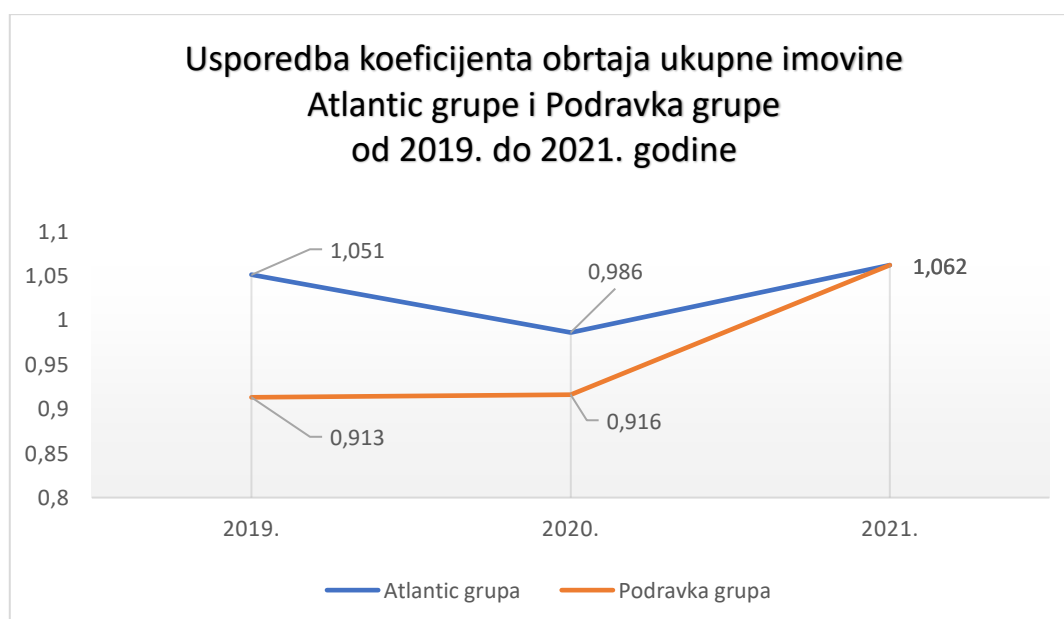
Napomene : Koeficijent obrtaja ukupne imovine je odnos ukupnih prihoda i ukupne imovine.

Koeficijent obrtaja kratkoročne imovine je odnos ukupnih prihoda i kratkoročne imovine.

Koeficijent obrtaja potraživanja je odnos prihoda od prodaje i potraživanja.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 8.**

Također, u oba slučaja su *pokazatelji aktivnosti poslovanja - koeficijent obrtaja ukupne imovine koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja* (idealne vrijednosti oko 1), vrlo dobri i konstantni kroz promatrane tri godine.



**Grafikon 6.** Usporedba koeficijenta obrtaja ukupne imovine Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine

Izvor : Izrada autora prema **Tablici 7.** i **Tablici 13.**

Na **Grafikonu 6.** prikazana je usporedba vrijednosti *koeficijenta obrtaja ukupne imovine* za obje grupe. Taj koeficijent stavlja u odnos ukupne prihode i ukupnu imovinu. Vrijednosti odabranog koeficijenta su dobri u slučaju obje grupe, ali kod Atlantic grupe su malo bolje, jer su prilično iznad 1, što znači da se ukupna imovina može financirati iz ostvarenih prihoda.

Obje grupe posluju uspješno i bez većih trzavica u poslovanju, što se reflektira i kroz relativne financijske pokazatelje dobivenih iz financijskih izvješća promatranog razdoblja. Čak ni pandemija koronavirusa nije ih drastično onesposobila u poslovanju, a pozitivna okolnost je sigurno to što obje grupe imaju i prehrambeni i farmaceutski segment poslovanja, koje su bile izuzetno tražene i potrebne u doba pandemije. Iako vrlo sličnih vrijednosti kod financijskih pokazatelja, može se primijetiti kako je Atlantic grupa d.d. ipak bila spremnija na otežane uvjete poslovanja za vrijeme pandemije te time postigla i bolje rezultate od svog glavnog konkurenta u Hrvatskoj, Podravka grupe d.d.

### **3.5. Kratki zaključak o poslovanju Atlantic grupe**

Atlantic, kao cijela grupa sa svim članicama, se iznimno dobro prilagodila nepovoljnim i neizvjesnim uvjetima poslovanja u vrijeme pandemije te održala svoje poslovanje na razini ponudom, kvalitetom i kontinuiranim razvojem brandova i unapređenjem njihovog dizajna, a pogotovo zato što je prerađivačka industrija jedna od najunosnijih u Republici Hrvatskoj te se brzo prilagođava čak i najgorim scenarijima (ako se prepoznaju trendovi i iskoriste dane prilike).

Vidljiv je rast što se tiče financijskih pokazatelja, te se može pretpostaviti kako će nakon objava rezultata poslovanja budućih godina biti vidljivi značajno bolji rezultati u odnosu na promatrane 3 godine te kako nepovoljne posljedice pandemije u budućnosti neće više imati utjecaja na njihovo poslovanje.

Također, bitno je svojim zaposlenicima zadati i jasne, motivirajuće ciljeve, kojih se onda na razini cijele grupacije svi mogu pridržavati. U Atlantic grupi to su ciljevi : “Povjerenje i uzbuđenje u ključnim kategorijama, Novi izvori rasta te Usklađenost korporativne kulture i operacija”

Kontinuiranim investiranjem u proizvodnu infrastrukturu i novitete u ponudi, očuvanjem

radnih mjesta u vrijeme svjetske pandemije te educiranjem i motiviranjem daljnjih poslovnih uspjeha svakog pojedinog zaposlenika, Atlantic grupa je pokazala kako ulaže u kontinuirani razvoj svog poslovanja i brine o svojim zaposlenicima te kako su njihove temeljne vrijednosti „Strast, Rast, Otvorenost i Briga“ u budućnosti itekako ostvariva.

Zbog toga je bitno još veću pažnju pridati i očuvanju i čišćenju okoliša te nastojati što je više moguće koristiti obnovljive izvore energije, certificirane i eko dobavljače te surađivati sa poduzećima koja podržavaju „zeleni način napretka“ u svojem rastu poslovanja.

## 4. Meritus ulaganja d.d.

Meritus ulaganja d.d. još je primjer dobre prakse poslovanja u vrijeme pandemije koronavirusa u Hrvatskoj, a jedan od njenih najistaknutijih i prvih članica je M Plus Grupa. Krajem 2022. godine završili su proces rebrandinga i objedinjavanja naziva svih članica grupe koje se bave eksteralizacijom poslovnih procesa (*outsourcingom*) sa prethodnog M+ Grupa u naziv „M Plus Grupa“<sup>20</sup>.

M Plus Grupa (tadašnja M+ Grupa) osnovana je 2007. godine i bavi se isporukom inovativnih iskustava korisnicima širom svijeta. Čine ju matično društvo sa sjedištem u Hrvatskoj, Meritus ulaganja d.d. (dioničko društvo), koja je uvrštena na Zagrebačku burzu, te 55 ovisnih društava u Hrvatskoj te diljem Europe, Turskoj, Ujedinjenom Kraljevstvu i Sjedinjenim Američkim Državama. Danas se njeni operativni centri nalaze u Ljubljani, Kopru, Sarajevu, Banja Luci, Beogradu, Nišu, Istanbulu, Sanliurfu, Malatiji, Bajburtu, Vanu, Rizu i mnogim drugima, te u Zagrebu, gdje se nalazi sjedište Grupe.

M Plus Grupa najveća je neovisna BPTO (Business Process and Information Technology Outsourcing) tvrtka za outsourcing poslovnih i tehnoloških procesa u jugoistočnoj Europi te u 2022. godini zapošljavaju preko 12.500 stručnjaka.

Kroz portfelj usluga spajaju dinamične industrije kontaktnog centra, informacijske tehnologije i usluge zapošljavanja sa ciljem rješavanja globalnih izazova na polju korisničke podrške.

Kao *misiju* na svojoj Internet stranici istaknuli su : „*Naša je misija nastaviti s uklanjanjem prepreka i postavljanjem standarda za sve sudionike u industriji, na dobrobit svih uključenih dionika. Hvala vam svima na doprinosu i povjerenju - radujemo se našim budućim postignućima.*“

Dok vizija njihove Grupe glasi : “*Povezati, podržati i inspirirati globalne korisnike na svakom jeziku i kroz svaki kanal.*“<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Prema objavi na stranicama Zagrebačke burze,  
<https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/MRUL/COI-MRUL-3b0b3a8b023c83db019aa0bb7de54812.pdf>

<sup>21</sup> Sa web stranice : <https://mplusgroup.eu/croatia>

## 4.1. Opći podaci o Meritus ulaganja d.d. te M Plus Grupi

Jedne od najvećih i najistaknutijih članica M Plus Grupe d.d. (u BPTO sektoru društva Meritus ulaganja d.d.) su : M Plus Croatia d.o.o., M+ Agent d.o.o., M+ BH d.o.o., M Plus Serbia d.o.o., CDE Nove tehnologije d.o.o., Invitel GmbH te ostale Invitel sastavnice. U sektoru IT (*Informations Technology*) usluga ističu se : Bulb d.o.o., Calyx d.o.o. te CDE IT d.o.o., a kod HR (*Human Resources*) usluga : Smart Flex d.o.o. te Smart Flex Sourcing d.o.o. Uz navedene, Meritus ulaganja upravlja i sa još oko 20-ak poduzeća iz drugih sličnih domena poslovanja.

Kontakt centar usluge	IT usluge	Ostale kompanije
<ul style="list-style-type: none"><li>M Plus Croatia d.o.o.</li><li>M+ Agent d.o.o.</li><li>M+ BH d.o.o.</li><li>M Plus Serbia d.o.o.</li><li>Trizma GS d.o.o.</li><li>Linea Directa d.o.o.</li><li>CDE Nove tehnologije d.o.o.</li><li>CMC Iletişim ve Çağrı Merkezi Hizmetleri A.Ş.</li><li>RGN İletişim Hizmetleri A.Ş.</li><li>Meritus Georgia LLC</li><li>Invitel GmbH</li><li>BusinessLine GmbH</li><li>Invitel Halle GmbH</li><li>Invitel Helmstedt GmbH</li><li>Invitel Leipzig GmbH</li><li>Invitel Lünenburg GmbH</li><li>Invitel Magdeburg GmbH</li><li>Invitel Prenzlau GmbH</li><li>ISF MicroUnits GmbH</li><li>SalesKultur GmbH</li><li>Simon &amp; Focken Bielefeld GmbH</li><li>Simon &amp; Focken Braunschweig GmbH</li><li>Simon &amp; Focken Bremen GmbH</li><li>Simon &amp; Focken S.L.U.</li><li>M Plus Smart Hub Romania SRL</li><li>M+ Slovakia, S.R.O.</li><li>SIA M+ Latvia</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Bulb d.o.o.</li><li>Calyx d.o.o.</li><li>Geomant – Algotech Zrt.</li><li>Geomant Srl</li><li>Geomant UK limited</li><li>Inova Solutions Inc.</li><li>CDE IT d.o.o.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Technology Services Holdings B.V.</li><li>Meritus Plus Centar d.o.o. Beograd</li><li>Trizma Plus d.o.o. Beograd</li><li>Meritus Global Real Estate Management d.o.o.</li><li>Meritus Global technology d.o.o.</li><li>Meritus Global Strategics d.o.o.</li><li>Geomant Global d.o.o.</li><li>Bulb Upravljanje d.o.o.</li><li>Pit İnsan Kaynakları ve Danışmanlık A.Ş.</li><li>ISS Sigorta Acentelik Hizmetleri A.Ş.</li><li>M+ Deutschland BPTO GmbH</li><li>Moderna Ventures B.V.</li><li>Moderna Ventures S.A.</li><li>TVPD Holdings B.V.</li><li>Dvorec Zemono d.o.o.</li><li>Global People Solutions d.o.o.</li><li>Real Estate Development projekti - Projekt Vukovarska d.o.o.</li><li>Go Health d.o.o.</li></ul>
	HR usluge	
	<ul style="list-style-type: none"><li>Smart Flex d.o.o.</li><li>Smart Flex Sourcing d.o.o.</li></ul>	

Slika 7. Sastavnice grupe Meritus ulaganja d.d. te njihov „core business“

Izvor : Preuzeto iz dokumenta „Konsolidirano izvješće za 2022. godinu“ - <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/49448>

Glavni fokus u sklopu poslovanja njihovi su premium klijenti u europskoj, a osobito DACH regiji (Njemačka, Austrija, Švicarska) te na sjevernoameričkom tržištu, uključujući Sjedinjene Američke Države, Kanadu i Australiju. Kako ističu u dokumentu *Izvješće o održivosti za 2021. godinu* „njihova je priča nezamisliva bez nelinearnog pristupa i snažne predanosti kulturnoj raznolikosti i prihvaćanju te smatraju kako su briga za ljude, povratno ulaganje u društvo, zaštita ljudskih prava i očuvanje okoliša ključni za održivi razvoj.“<sup>22</sup>

„Obnovljivi izvori energije, upravljanje ugljikom, energetska tranzicija i tehnološke inovacije - koji su ključni za uspješan globalni prijelaz na niskougljično gospodarstvo - područja su aktivnosti klijenata koja smo stekli akvizicijom Invitela. To se savršeno uklapa u

<sup>22</sup> Sa web dokumenta : <https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/MRUL/COI-MRUL-37ab084e799ffb366532323d17e31f64.pdf>

našu strategiju održivosti. Ova transakcija je ujedno i nastavak naše akvizicijske strategije, u kojoj svako novo preuzimanje jača sinergiju svih članica M+ Grupe.“ – u dokumentu *Izvješće o održivosti za 2021. godinu*<sup>23</sup> istaknuo je Darko Horvat, predsjednik Uprave Grupe.

U 2022. godini preuzeli su većinski dio njemačke kompanije Invitel, koju su akvizirali u 2021. godini, te kupili preostalih 49% udjela u ovisnom društvu M Plus Serbia d.o.o. i 44% udjela u ovisnom društvu M+ Deutschland GmbH, čime su stekli 100% udjela u navedenim društvima.

Također, u 2022. godini ostvarili su i dobit od otprilike 48 milijuna HRK (6,3 milijuna €).

Vlasnička struktura po postotku udjela 10 najvećih dioničara grupe Meritus ulaganja d.d. zaključno sa danom 31. prosinca 2022. godine prikazana je u **Tablici 6**. Vidljivo je kako je većinski vlasnik Orso global d.o.o., tvrtka koja se bavi upravljačkim djelatnostima.<sup>24</sup>

**Tablica 14.** Vlasnička struktura grupe Meritus ulaganja d.d. na dan 31.12.2022. godine

<b>REDNI BROJ</b>	<b>VLASNIK (NOSITELJ) RAČUNA / SUOVLAŠTENIK</b>	<b>UDIO</b>
1	ORSO GLOBAL D.O.O.	51,29 %
2	OTP BANKA D.D. / ERSTE PLAVI OMF - kategorija B	9,55 %
3	ERSTE & STEIERMARKISCHE BANK D.D. / PBZ CO OMF – kategorija B	9,31 %
4	HPB D.D. / FOND ZA FINANCIRANJE RAZGRADNJE NEKRETNINA	8,41%
5	OTP BANKA D.D. / AZ OMF kategorija B	7,96 %
6	RAIFFEISENBANK AUSTRIA D.D. / RAIFFEISEN DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND	4,16 %
7	PRIVREDNA BANKA ZAGREB D.D. / RAIFFEISEN OMF kategorija B	4,10 %
8	ZAGREBAČKA BANKA D.D. / AZ PROFIT OTVORENI DOBROVOLJNI MIROVINSKI FOND	1,39 %
9	PRIVREDNA BANKA ZAGREB D.D. / RAIFFEISEN OMF KATEG. A	0,74 %
10	ERSTE & STEIERMARKISCHE BANK D.D. / PBZ CO OMF – KATEG. A	0,59 %
11	OSTALI MANJINSKI DIONIČARI	2,50 %

Izvor : Izrada autora prema konsolidiranom financijskom izvještaju Meritus ulaganja d.d. za 2022. godinu

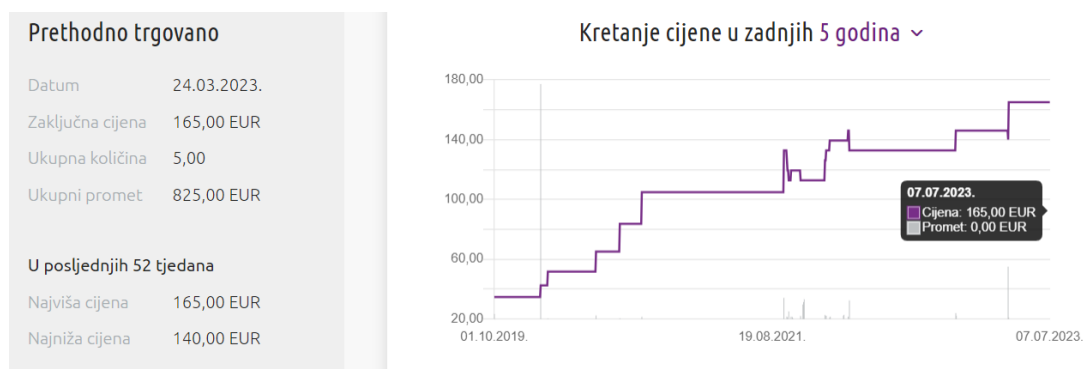
## 4.2. Financijski pokazatelji poslovanja grupe Meritus ulaganja d.d.

Grupa Meritus ulaganja d.d. uvrstila je i svoje dionice na Zagrebačku burzu pod nazivom MRUL-RA, a prvo trgovanje ostvareno je 08. kolovoza 2019. godine. Od prvotnih 262 HRK (34,77 €) po dionici, njena cijena je u posljednje 4 godine narasla na 1.243 HRK (165 €), a

<sup>23</sup> Sa web dokumenta : <https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/MRUL/COI-MRUL-37ab084e799ffb366532323d17e31f64.pdf>

<sup>24</sup> Sa web stranice : <https://mplusgroup.eu/share>

najveća vrijednost postignuta je 07. srpnja 2023. godine, kad je iznosila 1.243 HRK (165 €). Kontinuiran rast cijene dionice MRUL-RA vidljiv je na grafičkom prikazu (Slika 8.) preuzetom sa stranice Zagrebačke burze, a zanimljivo je uočiti kako ni 2020. godine, kad je većina svjetskih burzi doživjela pad cijene dionica, dionica Meritus ulaganja d.d. nije prestala rasti.



**Slika 8.** Grafički prikaz rasta cijene dionica Meritus ulaganja d.d. (MRUL) na dan 07.07.2023., preuzet sa stranica Zagrebačke burze

Izvor : Zagrebačka burza - [https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULRA0009&tab=stock\\_trade](https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULRA0009&tab=stock_trade)

Društvo je 29. srpnja 2022. godine izdalo prve obveznice povezane s održivim poslovanjem (na engleskom jeziku : *Sustainability Linked Bonds*) na domaćem tržištu kapitala u ukupnom nominalnom iznosu od 40 milijuna €, s fiksnom godišnjom kamatnom stopom, uz polugodišnju isplatu kamata i jednokratno dospjeće glavnice nakon pet godina, oznake MRUL-O-277E, te su tako postali prvi koji su to učinili u Republici Hrvatskoj.<sup>25</sup>

Ove “održive” obveznice jedan su od pokazatelja predanosti Meritus ulaganja d.d. i svih njihovih članica da koriste dobivena sredstva u svrhu financiranja daljnje poslovne ekspanzije putem akvizicija, a prilikom toga da provode “zelen” i održiv način rasta kompanije. Ova investicija podržat će planove grupe da reduciraju emisiju stakleničkih plinova za 25% do 2027. godine te da povećaju sudjelovanje žena u vodećim pozicijama menadžmenta za 51% do kraja 2030. godine.<sup>26</sup>

“Održiva” dionica s oznakom ESG (*Environmental, Social, and Governance*) prikazana je na **Slici 9.** niže.

<sup>25</sup> Sa stranice Europske banke za obnovu i razvoj : <https://www.ebrd.com/news/2022/ebd-backs-croatias-first-sustainabilitylinked-bond-.html>

<sup>26</sup> Sa stranice Europske banke za obnovu i razvoj : <https://www.ebrd.com/news/2022/ebd-backs-croatias-first-sustainabilitylinked-bond-.html>





**Slika 9.** Prikaz “održive” dionice Meritus ulaganja d.d. (MRUL-O-277E) na stranici Zagrebačke burze

Izvor : Zagrebačka burza - <https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULO277E9>

Jedan od bitnih pokazatelja uspješnog poslovanja je konsolidirani financijski izvještaj na kraju godine, čiji skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka te bilance se nalazi u **Tablici 15.** ispod.

**Tablica 15.** Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance grupe Meritus ulaganja d.d. u razdoblju od 2019. do 2021. godine, izražene u HRK

<b>SKRAĆENI PRIKAZ RAČUNA DOBITI I GUBITKA I BILANCE MERITUS ULAGANJA D.D. (U 000 HRK)</b>			
<b>RAČUN DOBITI I GUBITKA</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>2021.</b>
Poslovni prihodi	327.184	706.933	794.450
Poslovni rashodi	311.643	632.869	705.100
Financijski prihodi	1.151	25.340	3.296
Financijski rashodi	5.503	32.283	21.471
Ukupni prihodi	328.334	732.274	797.746
Ukupni rashodi	317.146	665.152	726.572
Dobit prije oporezivanja	11.188	67.121	71.174
Porez na dobit	3.567	- 1.007	6.195
<b>Dobit financijske godine</b>	<b>7.621</b>	<b>68.129</b>	<b>64.979</b>
<b>BILANCA</b>	<b>2019.</b>	<b>2020.</b>	<b>2021.</b>
<b>Dugotrajna imovina (stalna sredstva)</b>	<b>116.157</b>	<b>613.190</b>	<b>358.670</b>
I. Nematerijalna imovina	90.402	572.462	315.448
II. Materijalna imovina	21.684	36.032	32.515
III. Financijska imovina	367	959	7.710
IV. Potraživanja	3.703	3.737	2.997

<b>Kratkotrajna imovina (obrotna sredstva)</b>	<b>161.028</b>	<b>277.739</b>	<b>515.573</b>
I. Zalihe	88	959	670
II. Potraživanja	47.626	114.028	166.602
III. Financijska imovina	3.011	3.481	85
IV. Novac u banci i blagajni	110.304	159.271	348.217
<b>Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i nedospjela naplata prihoda</b>	<b>5.822</b>	<b>18.943</b>	<b>37.411</b>
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>283.007</b>	<b>909.872</b>	<b>911.654</b>
<b>Kapital i rezerve</b>	<b>114.144</b>	<b>397.764</b>	<b>235.956</b>
I. Upisani kapital	85.781	85.781	98.203
II. Zakonske rezerve	13.668	241.576	45.251
III. Zadržana dobit	7.075	8.324	27.523
IV. Preneseni gubitak		- 2.278	
IV. Dobit tekuće godine	7.621	68.129	64.979
<b>Dugoročna rezerviranja za rizike i troškove</b>	<b>1.456</b>	<b>147.793</b>	<b>176.886</b>
<b>Dugoročne obveze</b>	<b>70.655</b>	<b>183.200</b>	<b>228.717</b>
<b>Kratkoročne obveze</b>	<b>94.131</b>	<b>150.431</b>	<b>230.876</b>
<b>Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja</b>	<b>2.620</b>	<b>30.683</b>	<b>39.220</b>
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>283.007</b>	<b>909.872</b>	<b>911.654</b>

Izvor : Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima Meritus ulaganja d.d. za 2019., 2020., 2021. i 2022. godinu

Kao i kod primjera poslovanja Atlantic grupe d.d., vidljiv je pozitivan financijski pomak i trend prema daljnjem uspješnom poslovanju i u ovoj djelatnosti gospodarstva.

Značajno povećanje *dobiti financijske, tekuće godine* u 2021. u odnosu na 2019. godinu, u iznosu od otprilike 57 milijuna HRK (7,56 milijuna €), itekako je dobar pokazatelj rasta i napretka poslovanja grupe Meritus ulaganja d.d. uz uspješno pokrivanje financijskih rashoda.

Povećanje *kapitala* u 2021. godini dogodio se kad je “Društvo dana 2. lipnja 2021. godine donijelo odluku o povećanju kapitala izdanjem dionica putem sekundarne javne ponude na Zagrebačkoj burzi, gdje je tijekom razdoblja od 12. srpnja do 26. srpnja 2021. kroz dva kruga upisa u kojem su sudjelovali kvalificirani ulagatelji te mali ulagatelji, prikupljeno 105.592.950 HRK. Odlukom Uprave Društva uz suglasnost Nadzornog odbora od 28. srpnja 2021., uplaćeni kapital alociran je na ukupno 124.227 novih redovnih dionica bez nominalnog iznosa, koje su temeljem odluke Zagrebačke burze od dana 03. kolovoza 2021. godine uvrštene na Službeno

tržište pod istom oznakom kao i ranije uvrštenim dionicama Društva (MRUL-R-A), sa prvim danom trgovanja od 06. kolovoza 2021. godine.”<sup>27</sup>

Sukladno godišnjem konsolidiranom financijskom izvješću zaključnim sa 31.12.2021., grupa Meritus ulaganja d.d. u poslovnoj 2021. godini ostvarila je *ukupne prihode* u iznosu od gotovo 798 milijuna HRK (106 milijuna €), što je za približno 65 milijuna HRK (8,6 milijuna €) više od prethodne 2020. godine.

### 4.3. Analiza poslovanja grupe Meritus ulaganja d.d.

Analizu poslovanja u ovom radu provest će se pomoću relativnih financijskih pokazatelja, kao što su pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i aktivnosti.

Prema izračunu relativnih financijskih pokazatelja iz **Tablice 15.**, može se zaključiti iduće:

**Tablica 16.** Pokazatelji likvidnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2019	2020	2021
L1	1,172	1,059	1,508
L2	1,710	1,839	2,230
L3	1,711	1,846	2,233

Napomene : L1 (koeficijent trenutne likvidnosti) je odnos novca i kratkoročnih obveza.

L2 (koeficijent ubrzane likvidnosti) je odnos zaliha oduzetih od tekuće imovine i kratkoročnih obveza.

L3 (koeficijent tekuće likvidnosti) je odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 15.**

Pokazatelji *likvidnosti*, *koeficijent trenutne likvidnosti (L1)*, *koeficijent ubrzane likvidnosti (L2)* i *koeficijent tekuće likvidnosti (L3)* dobri su pokazatelji, jer su viši od 1, što znači da svojom kratkotrajnom i financijskom imovinom mogu podmirivati kratkotrajne obveze. U 2021. godini *koeficijent ubrzane likvidnosti (L2)* i *koeficijent tekuće likvidnosti (L3)* narasli su čak i na vrijednost višu od 2.

<sup>27</sup> Iz Bilješki „Konsolidiranog revidiranog fin. izvještaja Meritus ulaganja d.d. za 2021. g.“, <https://mplusgroup.eu/sites/default/files/investor-relations-financial-reports/annual/meritus-ulaganja-d.d.-financijski-izvjestaj-2021-godisnji-izvjestaj-revidirano-konsolidirano>

**Tablica 17.** Pokazatelji zaduženosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2019	2020	2021
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	0,582	0,367	0,504
KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	0,403	0,437	0,259
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	1,444	0,839	1,948

Napomene : Koeficijent zaduženosti je odnos ukupnih obveza i ukupne imovine.

Koeficijent vlastitog financiranja je odnos glavnice i ukupne imovine.

Koeficijent financiranja je odnos ukupnih obveza i glavnice.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 15.**

Pokazatelji *zaduženosti* nisu dobrih vrijednosti, jer bi trebali padati svakom idućom godinom proporcionalno, dok njihovi imaju nagle skokove.

Koeficijent *vlastitog financiranja* idealno bi trebao iznositi oko 0,5, no kod promatrane grupe približno tome iznosio je samo 2020. godine, što znači da poduzeće nije sposobno financirati same sebe bez zaduživanja.

Koeficijent *financiranja* (koji u odnos stavlja ukupne obveze i glavicu) nije dobar pokazatelj, jer ima nagli pad u 2020. godini pa zatim i nagli rast u 2021. godini, a idealno bi taj pokazatelj trebao iznositi oko 1.

**Tablica 18.** Pokazatelji ekonomičnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2019	2020	2021
EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	1,035	1,101	2,177
EKONOMIČNOST POSLOVANJA PRODAJE	1,049	1,117	1,127
EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	0,209	0,785	0,154

Napomene : Ekonomičnost ukupnog poslovanja je odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda.

Ekonomičnost poslovanja prodaje je odnos prihoda od prodaje i rashoda od prodaje.

Ekonomičnost financiranja je odnos financijskih prihoda i financijskih rashoda.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 15.**

*Ekonomičnost ukupnog poslovanja*, koji pokazuje odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda tvrtke, dobar je u cijelom promatranom razdoblju, jer iznosi više od 1 i raste tijekom cijelog promatranog razdoblja.

*Ekonomičnost poslovanja prodaje* također je dobar pokazatelj, jer raste svakom idućom godinom te iznosi više od 1, što znači da prihodi od prodaje pokrivaju rashode od prodaje.

*Ekonomičnost financiranja* nije dobar pokazatelj, jer iznosi manje od 1 te također ima nagle skokove u vrijednosti tokom promatranog razdoblja, što znači da financijski prihodi ne pokrivaju financijske rashode.

**Tablica 19.** Pokazatelji profitabilnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2019	2020	2021
NETO MARŽA	0,023	0,093	0,082
R O A	0,027	0,075	0,078
R O E	0,067	0,171	0,302

Napomene : Neto marža je odnos neto dobiti i ukupnih prihoda.

ROA (*Return On Assets*) je odnos neto dobiti i ukupne imovine.

ROE (*Return On Equity*) je odnos neto dobiti i vlastitog kapitala.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 15.**

*Pokazatelji profitabilnosti - neto marža, ROA (Return On Assets) i ROE (Return On Equity)* dobri su pokazatelji poslovanja jer su koeficijenti svakom godinom sve viši u odnosu na 2019. godinu, što znači da nakon pokrivenih troškova sve veća vrijednost ostaje društvu, odnosno da društvo učinkovitije upravlja angažiranim sredstvima.

**Tablica 20.** Pokazatelji aktivnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2019	2020	2021
KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	1,160	0,805	0,875
KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOROČNE IMOVINE	2,039	2,666	1,547
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA	6,869	6,199	4,769

Napomene : Koeficijent obrtaja ukupne imovine je odnos ukupnih prihoda i ukupne imovine.

Koeficijent obrtaja kratkoročne imovine je odnos ukupnih prihoda i kratkoročne imovine.

Koeficijent obrtaja potraživanja je odnos prihoda od prodaje i potraživanja.

Izvor : Izrada autora prema podacima iz **Tablice 15.**

*Pokazatelji aktivnosti poslovanja - koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja*, isto tako su dobrih vrijednosti, oko 1, ako ne i značajno više od 1, u slučaju *koeficijenta obrtaja potraživanja*.

Gledajući relativne financijske pokazatelje, prikazane ispod **Tablice 15.** vidljivo je kako grupa Meritus ulaganja d.d. ima iznimno pozitivne te kroz godine kontinuirano brojčano rastuće rezultate (najpozitivniji rezultati vide se kod pokazatelja likvidnosti, zaduženosti i

ekonomičnosti) te uzevši u obzir pandemiju, kojom je porasla potražnja za njihovim poslovanjem u grani eksternalizacije poslovnih procesa te informacijskih tehnologija, možemo očekivati samo daljnji rast ove grupe te akviziciju daljnjih poduzeća u istoj ili sličnoj sferi poslovanja.

Dok je model "rada od kuće" prevladavao u 2020. i početkom 2021. godine, u budućnosti očekuju usvajanje hibridnog poslovnog modela (dio radnih dana radi se od kuće, a dio u uredu), što je praksa koju provode mnoge IT kompanije diljem Europe i svijeta u 2023. godini. Smatraju da je upravo 2020. godina bila svojevrsni test po pitanju strateške vizije i otpornosti, te kako su njihovi rekordni poslovni rezultati ostvareni u 2021. godini pokazatelj iznimne fleksibilnosti i snage svih njihovih članica.

Grupa nastavlja provoditi značajna ulaganja u razvoj softvera za korisničku podršku, automatizaciju i poboljšanje korisničke podrške, s dodatnim fokusom na razvoj umjetne inteligencije (artificial intelligence - AI) i alata za strojno učenje.

Krajem 2021. grupa Meritus ulaganja d.d. je pripremila aktivnosti za ulazak na njemačko tržište, a zatim početkom 2022. godine završila transakciju stjecanja većinskog udjela u Invitel Grupi, njemačkoj grupaciji koja godišnje ostvaruje oko 45 milijuna € u prihodima. Akvizicijom „Invitela“ stekli su otprilike 1.500 novih zaposlenika, koji će u budućnosti biti iznimno vrijedni za daljnji rast i razvoj.

#### **4.4. Usporedba rezultata poslovanja s najbližim konkurentom**

Meritus ulaganja d.d., sa svojom najznačajnijom članicom, M+ Grupom, zasad još nema značajnih konkurenata ni po broju zaposlenih ni po poslovnim rezultatima u Hrvatskoj u svojoj primarnoj djelatnosti, a to je eksternalizacija poslovnih procesa i informacijskih tehnologija. Najbliže tom segmentu poslovanja bila bi tvrtka Heloo<sup>28</sup>, osnovana 2017. godine, smještena je u Zagrebu, a djelatnosti kojima se bave su *outsourcing* zaposlenika u korisničkoj podršci, zaposlenika poslovne podrške ili *back office* i sličnih. U 2022. godini akvizirani su od strane američke kompanije za *outsourcing* i slične usluge zvane TaskUs<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Sa web stranice <https://heloo.com/services/>

<sup>29</sup> Sa web stranice <https://www.taskus.com/en-hr/>

## 4.5 Kratki zaključak o poslovanju grupe Meritus ulaganja d.d.

Zanimljivo je spomenuti da je u slučaju grupe Meritus ulaganja d.d., svjetska pandemija COVID-19 ubrzala trend tranzicije sa fizičke komunikacije na digitalne platforme. To u budućnosti zasigurno znači pozitivan utjecaj na industriju „outsourcinga“ (eksternalizacije) tehnologije poslovnih procesa (BPTO), s obzirom na to da kompanije pokušavaju pronaći nove načine da kontinuirano i bez prekida ostanu u kontaktu sa svojim krajnjim korisnicima. Kao poduzeće s naglašenom inovativnošću i brзом prilagodbom na promjene u poslovanju, grupa Meritus ulaganja d.d. ima sve tehnološke preduvjete za pružanje navedenih usluga te, kako i sami naglašavaju, upravo u tom segmentu vide kontinuirane prilike za dodatni rast.

Poslovanje u suživotu sa pandemijom koronavirusa u posljednjih par godina trajno je utjecalo na drugačiji poslovni pristup svih sudionika, a posebice u smislu razvijanja poslovne spremnosti te prilagodbe poslovanja na operativnoj razini – što omogućava predstavljanje pandemije ne više kao logistički ili menadžerski izazov poslovanju, već kao skup iznenadnih prilika za uspjeh.

Grupa Meritus ulaganjaprisutna je svojim poslovanjem na 49 lokacija u 16 zemalja, što nudi visoku fleksibilnost i snažne sposobnosti u sektoru usluga i informacijskih tehnologija, a uz jezični opseg od čak 32 svjetska jezika, jedni su od rijetkih pružatelja usluga ove veličine koji zadovoljava sve jezične i tehnološke potrebe velikih globalnih klijenata.

Kao Grupa kojoj je krilatica „ljudi inspirirani ljudima“, njihova politika inkluzivne selekcije i upravljanja ljudskim resursima promiče jednake mogućnosti i uvjete za sve zaposlenike, u zdravom radnom okruženju, što je preduvjet za ispunjenje zahtjeva njihove primarne djelatnosti. Ističu kako su raznolikost njihove radne snage i nediskriminacija jedan od ključnih dijelova njihove korporativne kulture i tajna uspjeha te vjeruju „da nas naše razlike čine jačima“.

Nove vrijednosti “Jedinstvo, Ambiciozno razmišljanje, Strast, Poštovanje i Fokus na kupca” bitan su dio svih sustava ljudskih resursa Grupe (zapošljavanje, upravljanje učinkom, razvoj karijere i zadržavanje), a to se nastavlja i u 2023. godini.<sup>30</sup>

Financijski pokazatelji Meritus ulaganja i svih njenih pridruženih članica dokazuju kako su

---

<sup>30</sup> Prema godišnjem izvještaju za 2022. godinu Meritus ulaganja d.d., preuzetog sa : <https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/MRUL/FI-MRUL-0ff64bfe57065e80d1f81ed95834cf6a.pdf>

inovativna grupa, kontinuirano se prilagođavajući rastućem tržištu te ostvarujući sve veću dobit na kraju tekućih godina, kojom dalje ulažu u tehnološke napretke svojeg poslovanja te akvizirajući nove kompanije na godišnjoj bazi te ga tako značajno šireći po Europi i svijetu.

Za kraj, otkrili su svoju tajnu uspjeha u poslovanju, a to je :

*„Zahvaljujući ustrajnosti našeg vodstva i naših zaposlenika, povjerenju naših dioničara i klijenata, pouzdanosti naših dobavljača te suradnji brojnih subjekata i institucija - lideri smo u svojoj branši.“<sup>31</sup>*

---

<sup>31</sup> Prema godišnjem izvještaju za 2022. godinu Meritus ulaganja d.d., preuzetog sa :



## Zaključak

Prema prikazanim i interpretiranim podacima u ovome radu, možemo zaključiti kako je pandemija koronavirusa u promatranim godinama 2019. – 2021. čak i doprinijela napretku hrvatske prerađivačke industrije i područja eksternalizacije poslovnih procesa i informacijskih tehnologija (BPTO - *Business Process and Technology Outsourcing*), na primjerima dobre prakse Atlantic Grupe d.d. i grupe Meritus ulaganja d.d.

Promatrajući dosadašnje rezultate obje grupacije, možemo primijetiti napredak i uspjeh analiziranog razdoblja u odnosu na svaku prethodne godinu i unatoč teškim uvjetima poslovanja nakon pojave pandemije koronavirusa. Okrenemo li pogled prema budućnosti i novim, diferenciranim potrebama i očekivanjima korisnika i tržišta, vidimo da se daljnji uspjeh u prerađivačkoj industriji te eksternalizaciji poslovnih procesa i informacijskih tehnologija temelji na :

- zacrtanim realnim ciljevima i strategijama, koje trebaju biti nit vodilja za usmjeravanje i motiviranje svih uključenih zaposlenika te se njihovim konačnim ostvarenjem prikladno i nagrađuju (npr. bonusi na plaću, plaćene edukacije iz željenog područja) ,
- spremnost i prilagodba poslovanja na razne nepovoljne uvjete na tržištu, kao što je u ovim primjerima bila svjetska pandemija (zbog koje je došlo do otežavanja ili u potpunosti onemogućavanja nabave materijala od dobavljača, distribucije, same prodaje proizvoda ili provedbe djelatnosti)
- postavljanjem jasnih ciljeva u svrhu održivosti cijele grupacije, ekološki prihvatljivim načinima proizvodnje i poslovanja (ulaganje u proces proizvodnje putem strojeva i uređaja koji za rad koriste obnovljive izvore energije), suradnja sa dobavljačima koji koriste reciklirane sirovine, izdavanjem obveznica s oznakom održivog poslovanja
- investiranjem u vlastite zaposlenike, kontinuiranim razvijanjem brandova i implementiranjem novih tehnologija u poslovanju te ulaganjem dobiti prethodnih razdoblja u plasiranje dionica (te isplaćivanjem dividendi svojim dioničarima) i akviziciju tvrtki koje u budućnosti sinergijom sa matičnim poduzećem mogu ostvarivati još veći napredak

## Bibliografija

Atlantic grupa. *Financijski izvještaji*. Atlantic grupa, 2023.

<https://www.atlanticgrupa.com/hr/investitori/financijski-izvjestaji/godisnja-izvjesca/> (pristupljeno 06. srpnja 2023.)

Atlantic grupa. *Podravka i Atlantic se udružili u jačanju izvoza hrvatskih brendova*. Atlantic

grupa, 2023. <https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/view/48046> (pristupljeno 08. srpnja 2023.)

Begovac, Josip; Baršić, Bruno; Kuzman, Ilija; Tešović, Goran; Vince, Adriana.

*Klinička infektologija*. Zagreb: Medicinska naklada, 2019.

Bendor-Samuel, Peter. *Turning lead into gold*, Executive Excellence Publishing, South

Provo (USA), 2000.

Europska banka za obnovu i razvoj. *EBRD backs Croatia's first sustainability-linked bond*.

Europska banka za obnovu i razvoj, 2022. <https://www.ebrd.com/news/2022/ebrd-backs-croatias-first-sustainabilitylinked-bond-.html> (pristupljeno 07. srpnja 2023.)

Europska komisija. *Autumn 2021. - Economic forecast*. European Commission, 2021.

[https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast\\_en](https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_en) (pristupljeno 10. studenog 2022.)

Eurostat. *What is the level of investment in your country?* Eurostat, 2019.

<https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN-20170511-1> (pristupljeno 12. rujna 2022.)

FINA. *Rezultati poslovanja poduzetnika u 2021. godini po djelatnostima*. FINA, 2022.

<https://www.fina.hr/-/rezultati-poslovanja-poduzetnika-u-2021.-godini-po-djelatnostima> (pristupljeno 13. siječnja 2023.)

FINA. *Rezultati poslovanja poduzetnika u 2020. godini po djelatnostima*. FINA, 2021.

<https://www.fina.hr/-/rezultati-poslovanja-poduzetnika-u-2020-godini-po-podrucjima-djelatnosti>  
(pristupljeno 13. siječnja 2023.)

FINA. *Rezultati poslovanja poduzetnika u 2019. godini po djelatnostima*. FINA, 2020.

<https://www.fina.hr/documents/52450/403674/Rezultati+poduzetnika+po+podrucjima+djelatnosti+u+2019.+g.doc/fc20f7ae-234f-ada8-ef6a-8c0e61464606?t=1595574140717> (pristupljeno 13. siječnja 2023.)

Heloo. *Services*. Hello, 2023. <https://heloo.com/services/> (pristupljeno 07. srpnja 2023.)

Hrvatska gospodarska komora. *Hrvatsko gospodarstvo 2020. godine*. Zagreb: Hrvatska

gospodarska komora, 2021. <https://www.hgk.hr/documents/hrvatsko-gospodarstvo-2020-web6107a81e2f243.pdf> (pristupljeno 11. rujna 2022.)

Jabeen, Shaista; Farhan, Muhammad; Ahmad Zaka, Muhammad; Fiaz, Muhammad; Farasat,

Mobina. *COVID and World Stock Markets: A Comprehensive Discussion*. *Frontiers in Psychology Journal*, volume 12, 2021. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.763346> (pristupljeno 07. srpnja 2023.)

Koronavirus.hr. *Odluka o mjerama ograničavanja društvenih okupljanja, rada u trgovini,*

*uslužnih djelatnosti i održavanja sportskih i kulturnih događanja 18.03.2020*. Vlada Republike Hrvatske, 2020. <https://www.koronavirus.hr/odluka-o-mjerama-ogranicavanja-drustvenih-okupljanja-rada-u-trgovini-usluznih-djelatnosti-i-odrzavanja-sportskih-i-kulturnih-dogadjanja/180>  
(pristupljeno 06. srpnja 2023.)

Narodne novine. *Odluka o Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. - NKD 2007*. Vlada

Republike Hrvatske, 2007. [https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2007\\_06\\_58\\_1870.html](https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2007_06_58_1870.html)  
(pristupljeno 08. srpnja 2023.)

M+ Grupa. *O nama*. M+ Grupa, 2022. <https://mplusgrupa.com/hr/o-nama-hr/#companies>

(pristupljeno 07. rujna 2022.)

M+ Grupa. *Financijska izvješća*. M+ Grupa, 2023.

<https://mplusgroup.eu/hr/financijska-izvjesca> (pristupljeno 08. srpnja 2023.)

Mplus Grupa. *Share*. Mplus Grupa, 2023. <https://mplusgroup.eu/share> (pristupljeno 07. srpnja

2023.)

NASA Earth Observatory. *Visible Earth Nasa*. NASA Earth Observatory, Stevens, Joshua, Patel, Kasha, 2020. <https://visibleearth.nasa.gov/images/146362/airborne-nitrogen-dioxide-plummets-over-china> (pristupljeno 09. rujna 2022.)

Strahinja, Robert. *Poduzetništvo i poduzeće*. Pula: Veleučilište u Rijeci, 2008.

UNCTAD. „*Impact of the Covid-19 Pandemic on Trade and Development: Lessons Learned*”, UNCTAD, 2022. [https://unctad.org/system/files/official-document/osg2022d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/osg2022d1_en.pdf) (pristupljeno 10. rujna 2022.)

Zagrebačka burza. *Podaci o trgovini redovnih dionica - cijene vrijednosnih papira 2023*.

<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATGRRRA0003> (pristupljeno 04. srpnja 2023.)

<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULRA0009> (pristupljeno 04. srpnja 2023.)

<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004> (pristupljeno 04. srpnja 2023.)

<https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULO277E9> (pristupljeno 08. srpnja 2023.)

Zagrebačka burza. *Objave 2023*.

[https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATGRRRA0003&tab=stock\\_news](https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATGRRRA0003&tab=stock_news)  
(pristupljeno 13. lipnja 2023.)

[https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULRA0009&tab=stock\\_news](https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMRULRA0009&tab=stock_news)  
(pristupljeno 13. lipnja 2023.)

[https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004&tab=stock\\_news](https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004&tab=stock_news)  
(pristupljeno 13. lipnja 2023.)

WHO - World Health Organisation. *Health topics : Coronavirus*. World Health Organisation, 2022. <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/origins-of-the-virus> (pristupljeno 09. rujna 2022.)

WHO - World Health Organisation. *Origins of SARS-CoV-2*. World Health Organisation, 2020. [https://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/332197/WHO-2019-nCoV-FAQ-Virus\\_origin-2020.1-eng.pdf](https://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/332197/WHO-2019-nCoV-FAQ-Virus_origin-2020.1-eng.pdf) (pristupljeno 09. rujna 2022.)

## Popis ilustracija

### Tablice

Tablica 1.	Vlasnička struktura Atlantic grupe d.d. na dan 31.12.2022. godine	15
Tablica 2.	Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance Atlantic grupe d.d. u razdoblju od 2019. do 2021. godine, izražene u HRK	16
Tablica 3.	Pokazatelji likvidnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	19
Tablica 4.	Pokazatelji zaduženosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	19
Tablica 5.	Pokazatelji ekonomičnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	20
Tablica 6.	Pokazatelji profitabilnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	20
Tablica 7.	Pokazatelji aktivnosti Atlantic grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	21
Tablica 8.	Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance Podravka grupe d.d. u razdoblju od 2019. do 2021. godine, izražene u HRK	22
Tablica 9.	Pokazatelji likvidnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	24
Tablica 10.	Pokazatelji zaduženosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	24
Tablica 11.	Pokazatelji ekonomičnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	25
Tablica 12.	Pokazatelji profitabilnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	25
Tablica 13.	Pokazatelji aktivnosti Podravka grupe d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	26
Tablica 14.	Vlasnička struktura grupe Meritus ulaganja d.d. na dan 31.12.2022. godine	30
Tablica 15.	Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka i bilance grupe Meritus ulaganja d.d. u razdoblju od 2019. do 2021. godine, izražene u HRK	32
Tablica 16.	Pokazatelji likvidnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	34
Tablica 17.	Pokazatelji zaduženosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	35
Tablica 18.	Pokazatelji ekonomičnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	35
Tablica 19.	Pokazatelji profitabilnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	36
Tablica 20.	Pokazatelji aktivnosti grupe Meritus ulaganja d.d. za razdoblje od 2019. do 2021. godine	36

## Grafikoni

Grafikon 1.	Najvažnije industrije u Hrvatskoj te njihov udio u zapošljavanju i dobiti, 2019. - 2021. godina	11
Grafikon 2.	Usporedba koeficijenta trenutne likvidnosti Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine	24
Grafikon 3.	Usporedba koeficijenta zaduženosti Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine	25
Grafikon 4.	Usporedba ekonomičnosti ukupnog poslovanja Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine	26
Grafikon 5.	Usporedba neto marže Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine	27
Grafikon 6.	Usporedba koeficijenta obrtaja ukupne imovine Atlantic grupe i Podravka grupe od 2019. do 2021. godine	28

## Slike

Slika 1.	Trendovi u trgovini po sektorima za vrijeme pandemije, 2020. – 2021. godina	6
Slika 2.	Prikaz postotnog porasta online kupovine tijekom i nakon pandemije u odnosu na 2019. god.	7
Slika 3.	Sastavne vrijednosti količine dušikovog dioksida u Kini u siječnju i veljači 2020. god.	82
Slika 4.	Stope realnog rasta (pada) BDP-a zemalja članica EU, uzrokovane pandemijom 2020. godine	9
Slika 5.	Razina rasta BDP-a u 2021. i prognoza rasta za 2022. godinu zemalja članica EU i europskog prostora u usporedbi s razinama BDP-a na početku pandemije krajem 2019. godine	9
Slika 6.	Grafički prikaz cijene dionica Atlantic grupe d.d. (ATGR) na dan 07.07.2023., preuzet sa stranica Zagrebačke burze	15
Slika 7.	Sastavnice grupe Meritus ulaganja d.d. te njihov „core business“	32
Slika 8.	Grafički prikaz rasta cijene dionica Meritus ulaganja d.d. (MRUL) na dan 07.07.2023., preuzet sa stranica Zagrebačke burze	34
Slika 9.	Prikaz „održive“ dionice Meritus ulaganja d.d. (MRUL-O-277E) na stranici Zagrebačke burze	35