

# ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA JADRAN-GALENSKI LABORATORIJ D.D. ZA RAZDOBLJE OD 2016. DO 2019. GODINE

---

Kučera, Ernest

Undergraduate thesis / Završni rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:320818>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-17**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Preddiplomski studij Financijski menadžment

Ernest Kučera

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA  
JADRAN-GALENSKI LABORATORIJ D.D. ZA RAZDOBLJE  
OD 2016. DO 2019. GODINE**

Završni rad

Osijek, 2021

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Preddiplomski studij Financijski menadžment

Ernest Kučera

**ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA  
JADRAN-GALENSKI LABORATORIJ D.D. ZA RAZDOBLJE  
OD 2016. DO 2019. GODINE**

Završni rad

**Kolegij: Financijski menadžment**

JMBAG: 0010225487

e-mail: ekucera@efos.hr

Mentor: prof.dr.sc. Domagoj Sajter

Osijek, 2021

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek  
Faculty of Economics in Osijek  
Undergraduate Study Financial Management

Ernest Kučera

**ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF JADRAN-  
GALENSKI LABORATORIJ D.D. FOR THE PERIOD FROM  
2016 TO 2019**

Final paper

Osijek, 2021

**IZJAVA  
O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI,  
PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA,  
SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA  
I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA**

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je ZAVRŠNI (navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*.
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. Izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Ernest Kučera  
JMBAG: 0010225487  
OIB: 78287533278  
e-mail za kontakt: kuceraernest@gmail.com  
Naziv studija: Financijski menadžment  
Naslov rada: Analiza financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine  
Mentor/mentorica rada: prof.dr.sc. Domagoj Sajter

U Osijeku, 05.07.2021 godine

Potpis Ernest Kučera

## SAŽETAK

Kako bi se od velike količine informacija izdvojile one najbitnije za kvalitetno donošenje poslovnih odluka i ustanovila razina uspješnosti poduzeća koriste se metode analize financijskih izvještaja. Temeljni financijski izvještaji koji se koriste kroz rad su račun dobiti i gubitka, bilanca te izvještaj o novčanom tijeku. Bilješke uz financijske izvještaje su korištene kako bi se detaljnije prikazali i objasnili podaci sadržani u prethodno navedenim temeljnim financijskim izvještajima.

Kroz ovaj rad provedena je analiza financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine. Temeljna djelatnost poduzeća je proizvodnja i distribucija farmaceutskih preparata te se u farmaceutskom sektoru svrstava među tri najveća poduzeća u Republici Hrvatskoj. Promatrano poduzeće profitabilno posluje u svim analiziranim razdobljima, ali se neto dobit zajedno s ukupnim prihodima smanjuje u 2017. i 2018. godini te u konačnici u 2019. godini dolazi do rasta ukupnih prihoda kao i neto dobiti, ali ne dosežu razine ostvarene u 2016. godini, odnosno prvom razdoblju u procesu istraživanja.

Ključne riječi: farmaceutska industrija, financijski izvještaji, horizontalna analiza, vertikalna analiza, financijski pokazatelji

## **ABSTRACT**

In order to separate from large quantities of information and data the most important ones that are needed for quality decision making and evaluating the success level of the company, the methods of financial analysis are used. The fundamental financial statements used are income statement, balance sheet and statement of cash flows. The notes to financial statements are used to present and explain in more detail the data from previously aforementioned fundamental financial statements.

Throughout this final paper the analysis of financial statements of the company Jadran-galenski laboratorij d.d. is performed for the period from 2016 to 2019. The company's core business is the production and distribution of pharmaceutical products, and in the pharmaceutical sector, it is ranked among the three largest companies in Croatia. The observed company operated profitably in all analysed periods, but net profit with total revenues decreased in 2017 and 2018, ultimately in 2019 there is an increase in total revenues as well as net profit but the levels of the year 2016 were not achieved.

Keywords: pharmaceutical industry, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios

## **Sadržaj**

<b>1. Uvod .....</b>	<b>1</b>
<b>2. Metodologija rada .....</b>	<b>2</b>
<b>3. Farmaceutska industrija u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji.....</b>	<b>4</b>
<b>4. Prikaz poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. ....</b>	<b>6</b>
4.1. Ustroj i vlasnička struktura poduzeća.....	6
4.2. Poslovanje poduzeća.....	7
<b>5. Prikaz i analiza temeljnih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....</b>	<b>11</b>
5.1. Račun dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.....	11
5.2. Bilanca poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. ....	17
5.3. Izvještaj o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. ....	25
<b>6. Analiza financijskih pokazatelja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.....</b>	<b>29</b>
6.1. Pokazatelji zaduženosti .....	29
6.2. Pokazatelji likvidnosti .....	31
6.3. Pokazatelji aktivnosti .....	32
6.4. Pokazatelji profitabilnosti.....	34
<b>7. Zaključak.....</b>	<b>37</b>
<b>Literatura .....</b>	<b>39</b>
<b>Popis tablica.....</b>	<b>41</b>
<b>Popis grafikona.....</b>	<b>42</b>



## 1. Uvod

Temeljna funkcija financijskih izvještaja je pružiti potpune i relevantne informacije korisnicima o uspješnosti, sigurnosti i održivosti poslovanja pojedinih poslovnih subjekata. Kvalitetno donošenje odluka i racionalna prosudba predstavljaju osnovu koja poslovnim subjektima omogućava da ostvare svoje temeljne ciljeve i odgovore na svakodnevne poslovne izazove. Poslovni subjekti su primarno fokusirani na ostvarenje financijske stabilnosti i uspješnosti, pozitivnog novčanog tijeka te na osiguranje tržišnog udjela uz mogućnost održivog rasta i razvoja u budućnosti. Financijsko računovodstvo je zaduženo da kroz računovodstvenu obradu prethodno nastalih poslovnih događaja formira financijske izvještaje koji nužno moraju istinito i fer prikazivati financijsku poziciju te sposobnost poslovnog subjekta da ostvari pozitivan novčani tijek. Prilikom izrade financijskih izvještaja propisano je korištenje Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja / Međunarodnih računovodstvenih standarda ili Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja u ovisnosti o računovodstvenoj klasifikaciji promatranih poslovnih subjekata. Obvezno sastavljanje sljedećih financijskih izvještaja je propisano Zakonom o računovodstvu, a to su: račun dobiti i gubitka, bilanca, izvještaj o novčanom tijeku, izvještaj o promjenama kapitala i glavnice i bilješke uz financijske izvještaje.

Korisnike financijskih izvještaja možemo podijeliti na interne i eksterne. Interni korisnici podrazumijevaju menadžment i zaposlenike poduzeća, dok se eksterni korisnici odnose na dioničare, investitore, kreditore, dobavljače, poreznu upravu, brokerske kuće, poslovne publikacije i slično.

Osnovni cilj ovog rada je provesti analizu financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine kako bi se dobio uvid u efikasnost poslovanja navedenog poslovnog subjekta fokusirajući se primarno na financijske podatke. Temeljna djelatnost promatranog poduzeća je proizvodnja farmaceutskih preparata. Farmaceutski sektor u Republici Hrvatskoj bilježi trend rasta i predstavlja strateški važnu industrijsku granu uzimajući u obzir činjenicu kako 60% svojih proizvoda izvozi. Pliva d.o.o. i Belupo d.d. zajedno s Jadran-galenskim laboratorijem d.d. predstavljaju vodeće proizvođače farmaceutskih proizvoda u Republici Hrvatskoj.

## 2. Metodologija rada

Putem ovog rada analizirati će se poslovanje poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine. Kako bi se provela analiza korišteni su podaci iz nekonsolidiranih financijskih izvještaja revidiranih od strane Grant Thornton revizije d.o.o. i preuzetih sa službenih stranica Financijske agencije. Nekonsolidirani financijski izvještaji su korišteni kako bi se prikazalo poslovanje Jadran-galenskog laboratorija d.d. bez utjecaja povezanih poduzeća koja u cjelini čine Jadran-galenski laboratorij Grupu, odnosno JGL Grupu. Prilikom pisanja rada fokus je postavljen na upotrebi stručne literature koja je dopunjena određenim publikacijama o stanju farmaceutske industrije i podacima s web stranice promatranog poslovnog subjekta. Korišteni financijski izvještaji su bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom tijeku te bilješke uz financijske izvještaje.

Prilikom razrade teorijskog dijela korištene su znanstvene metode deskripcije i klasifikacije kako bi se opisali i interpretirali osnovni pojmovi, metode i činjenice te sukladno tome provela odgovarajuća podjela pojmova. U procesu analize financijskih podataka korištene su tehnike horizontalne i vertikalne analize gdje je primijenjena komparativna metoda kako bi se omogućila usporedba rezultata kroz promatrana razdoblja. Matematičke i statističke metode su korištene kako bi se formirali izračuni financijskih pokazatelja koji obuhvaćaju omjere likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i profitabilnosti.

Analiza financijskih izvještaja se odnosi na detaljan pregled i usporedbu financijskih izvještaja tijekom razdoblja kako bi se utvrdili osnovni trendovi, uočila odstupanja i u konačnici formirao objektivan zaključak o cjelokupnom financijskom stanju poduzeća. Analizom se dolazi do velike količine podataka među kojima je potrebno pronaći ono najbitnije što će pridonijeti donositeljima odluka da svoje napore i fokuse usmjere na kritične točke poslovanja. Bitno je napomenuti kako je analiza financijskih izvještaja uži pojam od poslovne analize koja dodatno obuhvaća analizu strategije i cjelokupne okoline unutar koje poduzeće posluje.

Prilikom analize se koriste tehnike horizontalne i vertikalne analize uz izračun financijskih pokazatelja. Za provedbu horizontalne analize koriste se komparativni financijski izvještaji kako bi se omogućila usporedba financijskih pozicija tijekom više obračunskih razdoblja. Horizontalna analiza ima svrhu uočavanja trenda i dinamike kretanja pojedinih pozicija. U

kontekstu horizontalne analize ključna varijabla je vrijeme. Prilikom provedbe vertikalne analize koriste se strukturni financijski izvještaji. Putem vertikalne analize pruža se uvid u postotni udio svake pojedine pozicije u odnosu na postavljenu bazu. Kako bi analiza financijskih izvještaja bila potpuna koriste se financijski pokazatelji. Oni se dijele na pokazatelje profitabilnosti, zaduženosti, aktivnosti i likvidnosti. Pokazatelji profitabilnosti prikazuju efikasnost poduzeća u ostvarivanju pozitivnog rezultata poslovanja i ostvarivanju povrata na uloženi kapital. Efikasnost korištenja imovine i prosječno razdoblje povrata uložene imovine mjere pokazatelji aktivnosti. Pokazatelji likvidnosti prikazuju sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze, dok pokazatelji zaduženosti ukazuju na udio kojim se poduzeće financira iz tuđih izvora.

Analiza financijskih izvještaja ima naravno, određena ograničenja i nedostatke. Prilikom provedbe analize financijskih izvještaja potrebno je voditi računa o kvaliteti i ispravnosti financijskih izvještaja. Potrebno je biti svjestan računovodstvenih standarda koji su korišteni, iz razloga što oni mogu značajno utjecati na devijacije u financijskim izvještajima. Također, u slučaju pritiska i nastojanju menadžera da ostvari vlastite interese čiji bonusi i ukupna kompenzacija ovise o ostvarenom financijskom rezultatu, može se posegnuti za metodama „kreativnog“ računovodstva. Navedena praksa često može dovesti do nerealnog prikaza stanja unutar poduzeća i krivog navođenja potencijalnih investitora.

Temeljni cilj cjelokupnog istraživanja je formirati objektivan zaključak o financijskoj poziciji i uspješnosti poslovanja Jadran-galenskog laboratorija d.d. Kako bi se osigurao detaljan uvid u stvarno stanje temeljni financijski izvještaji su nadopunjeni određenim stavkama koje se mogu pronaći u bilješkama u skladu s računovodstvenim standardima. Dodatno, u svrhu lakše i bolje usporedbe podataka određene stavke su premještene i posebno naglašene.

### **3. Farmaceutska industrija u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji**

U ovom poglavlju pružiti će se skraćeni, okvirni uvid u stanje i kretanja u farmaceutskoj industriji u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji s fokusom na razdoblje od 2016. do 2019. godine. Farmaceutska industrija je od izuzetne strateške važnosti zbog osiguranja opskrbe zdravstvenog sustava potrebnim lijekovima čime pridonosi podizanju kvalitete i duljine trajanja života. U ekonomskom smislu njezina važnost za gospodarstvo se također očitava u činjenici kako se 60% farmaceutskih proizvoda izvozi u inozemstvo. Jačanje farmaceutske industrije u tuzemstvu ujedno pridonosi i pozitivnom kretanju demografske slike s obzirom da svojom razvojnom strategijom osigurava zapošljavanje kadra školovanog na tom području.

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku proizvodnja farmaceutskih preparata u prvih šest mjeseci 2019. godine bilježi iznadprosječan rast od 1,8% u odnosu na isto razdoblje 2018. godine, dok cjelokupna industrijska proizvodnja bilježi rast od 0,9%. Također je bitno napomenuti kako proizvodnja farmaceutskih preparata čini 5,56% ukupne industrijske proizvodnje u Republici Hrvatskoj. U farmaceutskoj industriji na području Republike Hrvatske djeluje 48 poduzeća s 5.338 zaposlenih i prosječnom bruto plaćom od 2.059 € (DZS, 2019). Važna promjena u području određivanja potrošačkih cijena bezreceptnih lijekova je smanjenje poreza na dodanu vrijednost s 25% na 5% što je rezultiralo padom potrošačkih cijena farmaceutskih proizvoda za 2,9 % u lipnju 2019. u odnosu na lipanj 2018. godine. Prema analizi provedenoj od strane Hrvatske narodne banke pad potrošačkih cijena na području bezreceptnih lijekova nije se ostvario u punom potencijalu. Vrijednost izvoza farmaceutskih proizvoda u prvih pet mjeseci 2019. godine je iznosio 3,2 milijarde kuna što ujedno predstavlja i porast od 9,9% u odnosu na prethodnu godinu. Bitno je naglasiti kako je uvoz navedenih proizvoda u istom promatranom razdoblju iznosio 4,5 milijardi kuna što ukazuje kako farmaceutska industrija registrira uvoz koji je veći od izvoza, pozitivan signal je činjenica kako izvoz bilježi snažniji rast, a uvozna ovisnost se postepeno smanjuje. Ukupni prihodi ostvareni u farmaceutskoj industriji gledajući područje Republike Hrvatske iznosili su 6,8 milijardi kuna u 2019. godini. Među tri vodeća proizvođača u Republici Hrvatskoj svrstavaju se Pliva d.o.o., Belupo d.d. i Jadran-galenski laboratorij d.d.

Europsko udruženje farmaceutskih proizvođača i kompanija i Svjetska zdravstvena organizacija procjenjuju kako na razini Europske unije u strukturi ukupnih izdataka za

zdravstvo lijekovi predstavljaju 19,2%, dok bolnička skrb i ambulantska skrb čine 40,5% i 39,3%, respektivno. Na razini Europske unije proizvodnja farmaceutskih preparata je porasla za 25,8% do 2017. godine u odnosu na 2010. godinu te se cjelokupna vrijednost farmaceutske industrije na razini Europe procjenjuje na 260 milijardi eura. Švicarska i Njemačka prednjače s 17,9% i 12,2% proizvodnje farmaceutskih preparata u kontekstu područja Europe, dok Hrvatska s druge strane predstavlja samo 0,2% ukupne proizvodnje. Izdaci za istraživanje i razvoj su izuzetno bitni u farmaceutskoj industriji kako bi se osigurao stalni napredak i omogućilo otkrivanje novih lijekova koji pridonose zdravlju stanovništva. Na temelju podataka prezentiranih od strane Ekonomskog instituta u Zagrebu ustanovljeno je kako su ukupni izdaci za istraživanje i razvoj na globalnoj razini u 2018. godini iznosili 179 milijardi USD. U navedenom području prednjači švicarski Roche, poduzeće sa sjedištem u Baselu. Tri vodeća, prethodno navedena poduzeća u Republici Hrvatskoj su imala u 2018. manje prihode nego u 2017. godini zbog poteškoća u procesu naplate potraživanja i različitih problema zbog visokog duga u području zdravstva, prema sektorskoj analizi farmaceutske industrije od strane Ekonomskog instituta u Zagrebu.

## **4. Prikaz poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.**

Jadran-galenski laboratorij d.d. je dioničko društvo koje se prema iznosu ukupne aktive i prihoda te prema broju zaposlenih klasificira kao veliki poduzetnik. Njegova osnovna djelatnost je proizvodnja farmaceutskih preparata te se u navedenom segmentu svrstava među tri najveća proizvođača farmaceutskih preparata u Republici Hrvatskoj uz Belupo d.d. i Plivu d.o.o.

Poduzeće je osnovano 1991. godine te ima sjedište u Rijeci gdje se također nalazi proizvodni pogon pod nazivom Pharma Valley. Na području Hrvatske uz glavni ured u Rijeci postoje još dva ureda u Splitu i Zagrebu. Jadran-galenski laboratorij d.d. je izvozno orijentirano poduzeće te najveću prisutnost ima na području srednje i istočne Europe. Među glavna izvozna tržišta ubrajaju se Rusija, Bjelorusija, Kazahstan i Ukrajina, a sveukupno su njihovi proizvodi prisutni na više od 50 tržišta.

Osnovni dio poslovanja koji podrazumijeva proizvodnju lijekova odnosi se na Jadran-galenski laboratorij d.d. i matične tvrtke kćeri, dok segment poslovanja koji se odnosi na vođenje ljekarni (Pablo d.o.o, Adrialab d.o.o, Farmis d.o.o.) zajedno s osnovnim segmentom poslovanja formira JGL Grupu.

### **4.1. Ustroj i vlasnička struktura poduzeća**

Jadran-galenski laboratorij d.d. posluje prema monističkom modelu ustroja društva koji je formiran od dva osnovna organa, a to su Skupština koju čine dioničari i Upravni odbor koji se sastoji od izvršnih i neizvršnih direktora. Ivo Usmiani je osnivač poduzeća i predsjednik Upravnog odbora, dok je Mislav Vučić glavni izvršni direktor. Važno je napomenuti kako trenutačni glavni izvršni direktor Mislav Vučić posjeduje dvadesetogodišnje iskustvo na vodećim pozicijama u Plivi, Tevi i Sandozu, svjetski prepoznatim farmaceutskim poduzećima.

Broj zaposlenika u Jadran-galenskom laboratoriju d.d. je na dan 31.12.2019. godine iznosio 578, što je za 32 osobe više u odnosu na prethodnu godinu. Od ukupnog broja zaposlenika 76% su žene a 24% muškarci. Fakultetski obrazovano osoblje čini 67% zaposlenika. Prosječna dob zaposlenika je 42 godine.

Prema financijskim izvještajima objavljenima od strane Jadran-galenskog laboratorija d.d. temeljni kapital na dan 31.12.2019 iznosi 119.255.000,00 kn, a podijeljen je na 1.192.550 dionica među kojima ih je 1.119.813 s pravom glasa dok su ostale vlastite dionice. Najveći dioničar je Ivo Usmiani s 30,54% udjela u temeljnom kapitalu koji je ujedno osnivač i predsjednik Upravnog odbora. Drugi najveći individualni dioničar je Zdravko Saršon s 239.496 dionica koje čine 20,08% vlasničke strukture. Mali dioničari čine 29,24% vlasničke strukture te se odnose isključivo na eksterne vlasnike dionica, dok ostali dioničari koje čine zaposlenici poduzeća i ostali članovi uprave i nadzornog odbora u vlasničkoj strukturi sudjeluju s 14,04%, odnosno 167,415 dionica. Vlastite dionice koje predstavljaju dionice koje samo poduzeće drži čine 6,10%. U nastavku slijedi prikaz tablice putem koje je jasno prikazana vlasnička struktura Jadran-galenskog laboratorija d.d.

**Tablica 1.** Vlasnička struktura poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u 2019. godini

<b>Vlasnik</b>	<b>Broj dionica</b>	<b>% u kapitalu</b>
Ivo Usmiani	364,234	30.54%
Mali dioničari	348,668	29.24%
Zdravko Saršon	239,496	20.08%
Vlastite dionice	72,737	6.10%
Ostali dioničari	167,415	14.04%

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz godišnjeg izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za 2019. godinu

## **4.2. Poslovanje poduzeća**

Jadran-galenski laboratorij d.d. je primarno fokusiran na razvoj i proizvodnju generičkih lijekova koji djeluju na osjetila, probavni sustav, krvotvorne organe i kardiovaskularni sustav. Lijekove prodaje pod vlastitim i zaštićenim nazivima i vizualnim identitetima. Generički lijek je moguće definirati kao lijek koji je prvotno bio zaštićen patentom, a nakon isteka patenta mogu ga proizvoditi i prodavati svi proizvođači koji zadovoljavaju određene uvjete na temelju dobre proizvođačke i kliničke prakse.

U skladu s pravnom terminologijom Jadran-galenski laboratorij d.d. proizvodi sljedeće kategorije proizvoda:

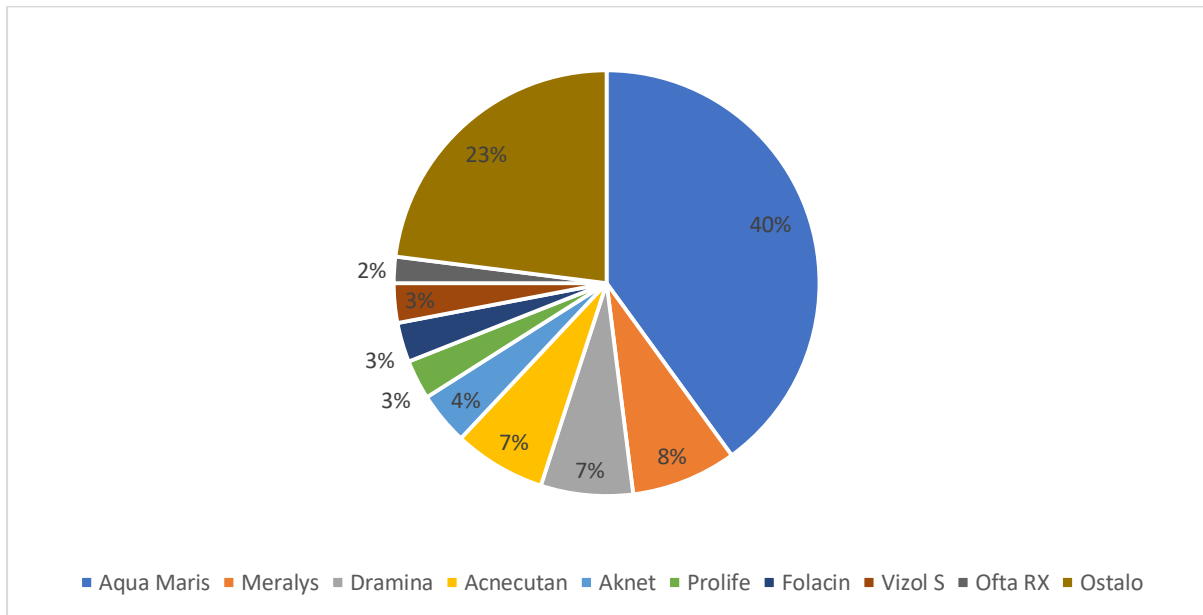
- tablete, pastile, tvrde i meke želatinske kapsule,
- prašci za injekcije,
- prašci za oralne otopine,
- sterilne otopine,
- aerosoli,
- granule,
- nesterilne otopine,
- supozitoriji,
- masti, kreme i gelovi,
- čajevi.

Izvor: Izvješće o održivom razvoju JGL Grupe (2019).

Većinski dio svojih proizvoda Jadran-galenski laboratorij d.d. proizvodi u vlastitim pogonima dok ostatak proizvodnje ostvaruje u suradnji s partnerskim poduzećima. Portfelj se sastoji od 460 proizvoda i 160 brendova. Najprodavaniji brend je Aqua Maris koji čini čak 40% ukupne prodaje. Aqua Maris je prirodni sprej za nos na bazi morske vode koja je 100% iz Jadrana te olakšava disanje u slučaju alergije, prehlade ili gripe. Najveća prodaja Aqua Maris brenda je ostvarena na tržištu Rusije. Drugi najprodavaniji brend je Meralys, također sprej za nos, koji čini 8% ukupne prodaje što predstavlja značajnu razliku u odnosu na prvi najprodavaniji proizvod koji čini 40% ukupne prodaje. Iz navedenog je moguće zaključiti kako je u kontekstu prodaje Aqua Maris najsnažniji brend u cjelokupnom portfelju s 40% udjela u ukupnoj prodaji, odnosno realiziranih 253.704.639,00 kn neto prodaje i rastom od 15,47% u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu. U nastavku slijedi grafički prikaz udjela najznačajnijih brendova u strukturi ukupne prodaje Jadran-galenskog laboratorija d.d.



**Grafikon 1.** Prikaz udjela glavnih brendova u strukturi ukupne prodaje Jadran-galenskog laboratorija d.d. u 2019. godini

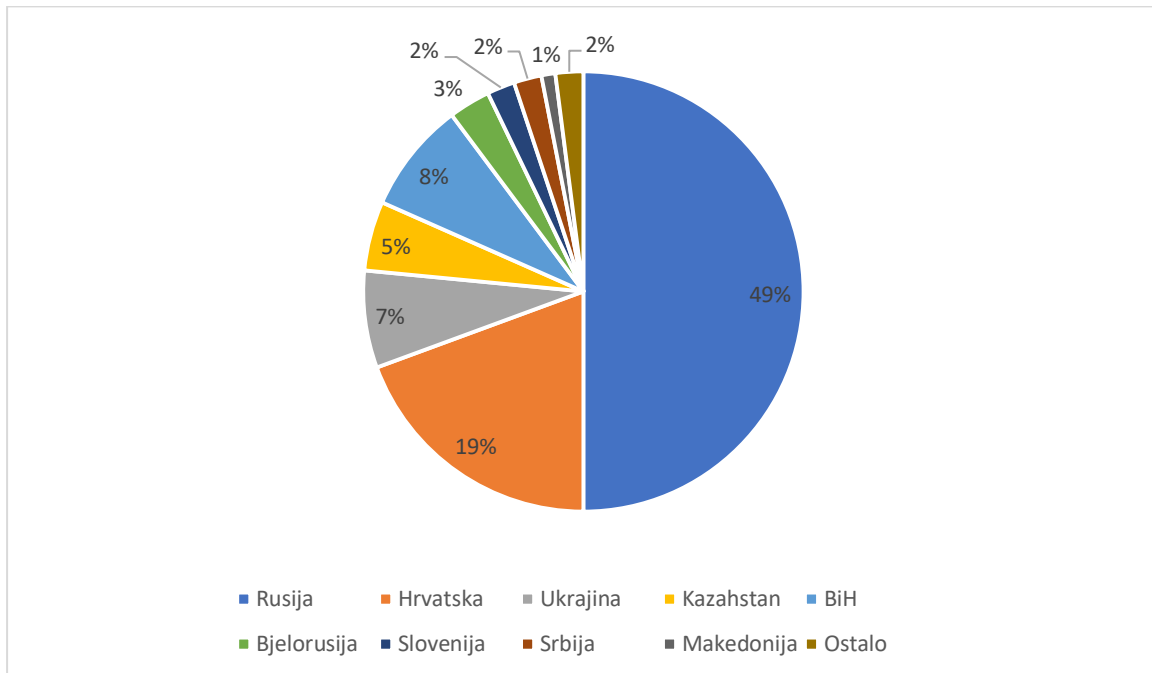


Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz godišnjeg izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za 2019. godinu

Jadran-galenski laboratorij d.d. svoju prodaju ostvaruje pretežno putem B2C (Business-to-consumer) segmenta. Na to ukazuje činjenica kako je čak 88% prodaje ostvareno putem navedenog segmenta uz rast od 14,2% u 2019. u odnosu na 2018. godinu. Preostalih 12% prodaje se ostvaruje putem B2B (Business-to-business) segmenta koji se odnosi na distribuciju brendova u vlasništvu Jadran-galenskog laboratorija d.d. i licenciranje.

U nastavku slijedi prikaz strukture neto prodaje po glavnim tržištima u kojima je Jadran-galenski laboratorij d.d. prisutan za 2019. godinu.

**Grafikon 2.** Struktura neto prodaje Jadran-galenskog laboratorija d.d. prema glavnim tržištima u 2019. godini



Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz godišnjeg izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za 2019. godinu

Na temelju priloženog moguće je uočiti kako najveći udio neto prodaje nosi tržište Rusije s iznosom od 306.723.423,00 kn za 2019. godinu i rastom od 14,81% u odnosu na 2018. godinu. Nakon tržišta Rusije slijedi tržište Hrvatske s 19% ukupne neto prodaje i rastom od 3,81% u odnosu na 2018. godinu. Nakon Hrvatske od značajnijih područja na kojima poduzeće ostvaruje prodaju slijedi tržište Bosne i Hercegovine s 8%, tržište Ukrajine sa 7% te tržište Kazahstana s 5%, dok su ostala tržišta u manjem dijelu zastupljena u ukupnoj strukturi neto prodaje. Važno je napomenuti kako tržište Bjelorusije koje čini samo 3% ukupne neto prodaje bilježi najveći rast od 58,96% tijekom 2019. u odnosu na 2018. godinu.

## 5. Prikaz i analiza temeljnih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

Kroz ovo poglavlje provesti će se analiza računa dobiti i gubitka i bilance uz primjenu metoda horizontalne i vertikalne analize te će se objasniti sve ključne promjene financijskih pozicija u sklopu navedenih izvještaja. Dodatno će se prikazati izvještaj o novčanom tijeku kako bi se ustanovila sposobnost poduzeća u generiranju novca za podmirenje obveza, kamata i isplatu dividendi.

### 5.1. Račun dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

Račun dobiti i gubitka je moguće definirati kao financijski izvještaj koji prikazuje uspješnost i rezultat poslovanja poduzeća tijekom određenog vremenskog razdoblja, odnosno daje odgovor na pitanje da li poduzeće posluje s dobiti. Sadrži kategorije prihoda i rashoda koji se dijele na poslovne, financijske i izvanredne.

Tablica 2. prikazuje račun dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine (u tisućama kuna).

**Tablica 2.** Račun dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine (u tisućama kuna)

	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>551,046</b>	<b>450,859</b>	<b>612,488</b>	<b>595,026</b>
Prihodi od prodaje	542,790	442,278	453,697	350,266
Prihod od prodaje na inozemnom tržištu	417,560	320,447	333,739	235,354
Prihod od prodaje na domaćem tržištu	125,231	121,831	119,957	114,912
Ostali poslovni prihodi	8,255	8,581	158,792	244,760
<b>POSLOVNI RASHODI</b>	<b>469,257</b>	<b>392,649</b>	<b>492,702</b>	<b>461,878</b>
Promjena stanja zaliha	5,653	(4,244)	3,556	(4,897)
Materijalni troškovi	272,975	245,467	312,849	271,626
Troškovi materijala, energije i sitnog inv.	147,798	168,060	165,277	132,166
Troškovi prodane robe	50,817	7,014	3,792	2,539
Ostali troškovi vanjskih usluga	74,361	70,393	143,780	136,921
Troškovi zaposlenika	103,133	88,882	92,403	106,412

Neto plaće	62,909	53,653	57,250	67,342
Porez, prizet i doprinosi iz plaće	26,581	23,295	21,407	22,858
Doprinosi na plaće	13,643	11,934	13,746	16,211
Amortizacija	36,887	32,172	33,738	35,793
Vrijednosno usklađivanje	317	-	225	29
Ostali poslovni rashodi	50,291	30,372	49,931	52,916
<b>NETO POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>81,788</b>	<b>58,210</b>	<b>119,787</b>	<b>133,148</b>
<b>FINANCIJSKI PRIHODI</b>	<b>24,870</b>	<b>7,463</b>	<b>21,497</b>	<b>66,095</b>
Prihodi od tečajnih razlika	23,106	3,111	15,671	63,041
Prihodi od kamata	1,720	2,327	1,855	34
Ostali financijski prihodi	45	2,026	3,971	3,020
<b>FINANCIJSKI RASHODI</b>	<b>29,929</b>	<b>48,377</b>	<b>63,273</b>	<b>123,170</b>
Troškovi tečajnih razlika	5,187	27,278	26,671	15,232
Troškovi kamata	16,415	19,521	24,168	31,085
Ostali financijski rashodi	8,327	1,578	12,433	76,854
<b>NETO FINANCIJSKI RASHODI</b>	<b>5,059</b>	<b>40,914</b>	<b>41,775</b>	<b>57,075</b>
<b>IZVANREDNI PRIHODI</b>	-	-	-	-
<b>IZVANREDNI RASHODI</b>	-	-	-	-
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>575,915</b>	<b>458,322</b>	<b>633,985</b>	<b>661,121</b>
<b>UKUPNI RASHODI</b>	<b>499,186</b>	<b>441,026</b>	<b>555,974</b>	<b>585,048</b>
<b>DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA</b>	<b>76,730</b>	<b>17,296</b>	<b>78,011</b>	<b>76,073</b>
<b>POREZ NA DOBIT</b>	<b>(1,147)</b>	<b>(1,519)</b>	<b>7,207</b>	<b>(15,229)</b>
<b>NETO DOBIT</b>	<b>77,877</b>	<b>18,815</b>	<b>70,805</b>	<b>91,302</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

Uvidom u račun dobiti i gubitka Jadran-galenskog laboratorija d.d. moguće je uočiti kako poduzeće posluje profitabilno kroz sva promatrana razdoblja. Neto dobit je najveća u 2016. godini kada iznosi 91.302.466,00 kn, dok je najmanja u 2018. godini kada iznosi 18.815.160,00 kn.

Tijekom 2016. godine poduzeće ostvaruje ukupne prihode u iznosu od 661.120.722,00 kn, dok ukupni rashodi iznose 585.047.502,00 kn što nas dovodi do dobiti prije oporezivanja od 76.073.220,00 kn. Ministarstvo gospodarstva je u svrhu poticanja investicija promatranom poduzeću omogućilo određene porezne povlastice na temelju kojih se porez na dobit smanjuje na 0%. Na taj način poduzeće u 2016. godini ostvaruje neto dobit od 91.302.466,00 kn zahvaljujući odgođenoj poreznoj imovini od 15.229.246,00 kn. Vertikalnom analizom je utvrđeno kako poslovni prihodi čine 90% ukupnih prihoda, dok financijski prihodi

predstavljaju 10% ukupnih prihoda. Izvanredni prihodi nisu registrirani. U 2016. godini poduzeće se odlučuje na prodaju brenda D-Panthenol i prodaju licence za proizvod iz segmenta ženskog zdravlja mađarskom Egis Pharmaceuticals-u. Navedene aktivnosti se klasificiraju pod ostale prihode koji čine 37,02% ukupnih prihoda, dok prihodi od prodaje u redovnom poslovanju čine 52,98% što predstavlja značajno manji udio u ukupnim prihodima u odnosu na ostala razdoblja. Financijske prihode primarno predstavljaju prihodi od tečajnih razlika koji čine 9,54% ukupnih prihoda. Razlog leži u velikoj izloženosti promatranog poduzeća promjenama tečaja s obzirom da je izvoz dominantan u prodaji. Najveći udio u ukupnim rashodima imaju poslovni rashodi s 78,95%, pri čemu materijalni troškovi čine 46,43% ukupnih rashoda. Financijski rashodi sudjeluju u ukupnim rashodima s 21,05%.

Ukupni prihodi se u 2017. godini smanjuju za 4,10% te iznose 633.985.313,00 kn, sukladno tome ukupni rashodi se smanjuju za 4,97%, što rezultira iznosom ukupnih rashoda od 555.974.221,00 kn. Poduzeće u 2017. godini ostvaruje dobit od 70.804.500,00 kn, što predstavlja smanjenje od 22,45%. Važno je napomenuti kako u 2017. godini dolazi do ukidanja odgođene porezne imovine iz prethodnog razdoblja i istovremenog formiranja nove što u konačnici dovodi do obveze poreza na dobit od 7.206.592,00 kn. Financijski prihodi su se smanjili za 67,48% u 2017. u odnosu na 2016. godinu, te u strukturi ukupnih prihoda sudjeluju s 3,39%. Prihodi od tečajnih razlika su se smanjili za 75,14%, dok su se troškovi od tečajnih razlika povećali za 75,10%. Navedena promjena je rezultat prije spomenute izloženosti poduzeća valutnom riziku. Dok su se ukupni prihodi i financijski prihodi smanjili, poslovni prihodi su blago porasli za 2,93% među kojima prihod od prodaje na inozemnim tržištima bilježi značajan rast od 41,80% u 2017. u odnosu na 2016. godinu. Među poslovnim rashodima najveći rast bilježe troškovi prodane robe u iznosu od 49,36%.

Kroz daljnje istraživanje moguće je utvrditi kako se trend pada prihoda nastavlja i u 2018. godini, kada se ukupni prihodi smanjuju za čak 27,71%, dok se ukupni rashodi smanjuju u nešto manjem iznosu od 20,68%. Neto dobit u 2018. godini iznosi 18.815.160,00 kn što predstavlja smanjenje od 74,43% u odnosu na 2017.godinu, te ujedno i najmanji iznos neto dobiti kroz sva četiri promatrana razdoblja. Takav pad dobiti u 2018. godini nije iznimka, naime prema istraživanju Ekonomskog instituta u Zagrebu utvrđeno je kako su sva tri vodeća poduzeća u proizvodnji farmaceutskih preparata u Hrvatskoj bilježila manje prihode i dobit zbog poteškoća u procesu naplate potraživanja i visokih dugova na području zdravstva. Također, tijekom 2018. godine dolazi do značajnog smanjenja ostalih poslovnih prihoda u

iznosu od 94,60%, to je primarno rezultat izostanka prihoda od prodaje brendova i licenci poduzeća. Udio poslovnih prihoda u strukturi ukupnih prihoda raste na 98,37%, dok je 2017. i 2016. godine iznosio 96,61% i 90%, respektivno. Prihodi od tečajnih razlika nastavljaju se smanjivati i to čak za 80,15% u odnosu na 2017. godinu, dok s druge strane troškovi od tečajnih razlika bilježe blagi porast od 2.28%. U kontekstu poslovnih rashoda najveći rast bilježe troškovi prodane robe od 84,99%, pri čemu u strukturi ukupnih rashoda i dalje dominiraju poslovni rashodi s 89,03%, dok financijski rashodi sveukupno bilježe pad od 23,54% u 2018. godini.

Posljednja, odnosno 2019. godina u procesu provedbe analize označava obrat trenda pada ukupnih prihoda i neto dobiti. U obračunskom razdoblju ukupni prihodi rastu za 25,66% u odnosu na 2018. godinu, te iznose 499.185.915,00 kn. Neto dobit poduzeća iznosi 77.876.691,00 kn, što predstavlja porast od 313,90%. Unatoč značajnom rastu neto dobiti nakon 2017. i 2018. godine kada bilježi pad, ona i dalje ne doseže razinu iz 2016. godine kada je iznosila 91.302.466,00 kn, unatoč tome što je dobit prije oporezivanja gotovo identična u 2019. i 2016. godini. Razlog navedenoj situaciji leži u manjem iznosu odgođene porezne imovine u 2019. godini u iznosu od 1.147.139,00 kn u odnosu na 2016. godinu kada iznosi 15.229.246,00 kn. Poslovni prihodi rastu za 22,22%, te predstavljaju 95,68% udjela u strukturi ukupnih prihoda. U kontekstu poslovnih prihoda najveći rast ostvaruju prihodi od prodaje na inozemnom tržištu i to u iznosu od 30,32%. Poslovni rashodi bilježe manji rast u odnosu na poslovne prihode od 19,51%, pri čemu troškovi prodane robe bilježe najveći rast i to od 624,47%. Financijski prihodi rastu za 233,24%, dok se s druge strane financijski rashodi smanjuju za 38,13%, što u konačnici rezultira smanjenjem neto financijskih rashoda za 87,64% na iznos od 5.058.938,00 kn. Gledajući strukturu financijskih prihoda i rashoda važno je dodati kako se prihodi od tečajnih razlika povećavaju za 642,82%, dok se troškovi tečajnih razlika smanjuju za 80,98%. Troškovi od tečajnih razlika se smanjuju zbog stabilizacije ekonomske situacija na području Rusije te jačanju ruske rublje.

Gledajući sva četiri promatrana razdoblja moguće je uočiti kako su ukupni prihodi i neto dobit najveći u 2016. godini. Oni se smanjuju tijekom 2017. i 2018. godine iz više razloga, a to su: značajno smanjenje prihoda od prodaje brendova i licenci, smanjenje odgođene porezne imovine, problemi s naplatom potraživanja zbog otežane situacije u cjelokupnom zdravstvu te osjetljivost na fluktuacije tečaja valuta na inozemnim tržištima gdje poduzeće primarno posluje. Poduzeće je uglavnom izloženo valutnom riziku u smislu promjene tečaja kune u

odnosu na euro i ruski rubalj. Poduzeće 49% prodaje ostvaruje na tržištu Rusije te za njihovo tržište fakturira proizvode u ruskoj rublji. Moguće je uočiti značajan rast prodaje na inozemnom tržištu kroz sva promatrana razdoblja, što u konačnici uz poprilično smanjenje financijskih rashoda i rast ukupnih prihoda vodi porastu neto dobiti u 2019. godini nakon trenda smanjivanja.

U nastavku su tablicom 3. prikazane postotne promjene svih pojedinih pozicija računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine. Prikaz navedenih promjena je nastao primjenom horizontalne analize.

**Tablica 3.** Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

	2019/2018	2018/2017	2017/2016
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	22.22%	-26.39%	2.93%
Prihodi od prodaje	22.73%	-2.52%	29.53%
Prihod od prodaje na inozemnom tržištu	30.31%	-3.98%	41.80%
Prihod od prodaje na domaćem tržištu	2.79%	1.56%	4.39%
Ostali poslovni prihodi	-3.79%	-94.60%	-35.12%
<b>POSLOVNI RASHODI</b>	19.51%	-20.31%	6.67%
Promjena stanja zaliha	-233.19%	-219.37%	-172.61%
Materijalni troškovi	11.21%	-21.54%	15.18%
Troškovi materijala, energije i sitnog inv.	-12.06%	1.68%	25.05%
Troškovi prodane robe	624.47%	84.99%	49.36%
Ostali troškovi vanjskih usluga	5.64%	-51.04%	5.01%
Troškovi zaposlenika	16.03%	-3.81%	-13.16%
Neto plaće	17.25%	-6.28%	-14.99%
Porez, prirez i doprinosi iz plaće	14.11%	8.82%	-6.35%
Doprinosi na plaće	14.32%	-13.18%	-15.20%
Amortizacija	14.66%	-4.64%	-5.74%
Vrijednosno usklađivanje	-	-	685.67%
Ostali poslovni rashodi	65.58%	-39.17%	-5.64%
<b>NETO POSLOVNI PRIHODI</b>	40.51%	-51.40%	-10.04%
<b>FINANCIJSKI PRIHODI</b>	233.24%	-65.28%	-67.48%
Prihodi od tečajnih razlika	642.82%	-80.15%	-75.14%
Prihodi od kamata	-26.09%	25.41%	5437.99%
Ostali financijski prihodi	-97.80%	-48.99%	31.49%
<b>FINANCIJSKI RASHODI</b>	-38.13%	-23.54%	-48.63%

Troškovi tečajnih razlika	-80.98%	2.28%	75.10%
Troškovi kamata	-15.91%	-19.23%	-22.25%
Ostali financijski rashodi	427.71%	-87.31%	-83.82%
<b>NETO FINANCIJSKI RASHODI</b>	<b>-87.64%</b>	<b>-2.06%</b>	<b>-26.81%</b>
<b>IZVANREDNI PRIHODI</b>	-	-	-
<b>IZVANREDNI RASHODI</b>	-	-	-
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>25.66%</b>	<b>-27.71%</b>	<b>-4.10%</b>
<b>UKUPNI RASHODI</b>	<b>13.19%</b>	<b>-20.68%</b>	<b>-4.97%</b>
<b>DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA</b>	<b>343.62%</b>	<b>-77.83%</b>	<b>2.55%</b>
<b>POREZ NA DOBIT</b>	<b>-24.48%</b>	<b>-121.08%</b>	<b>-147.32%</b>
<b>NETO DOBIT</b>	<b>313.90%</b>	<b>-73.43%</b>	<b>-22.45%</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

Tablicom 4. je u nastavku prikazan strukturni račun dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine, izrađen primjenom vertikalne analize.

**Tablica 4.** Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>POSLOVNI PRIHODI</b>	<b>95.68%</b>	<b>98.37%</b>	<b>96.61%</b>	<b>90.00%</b>
Prihodi od prodaje	94.25%	96.50%	71.56%	52.98%
Prihod od prodaje na inozemnom tržištu	72.50%	69.92%	52.64%	35.60%
Prihod od prodaje na domaćem tržištu	21.74%	26.58%	18.92%	17.38%
Ostali poslovni prihodi	1.43%	1.87%	25.05%	37.02%
<b>FINANCIJSKI PRIHODI</b>	<b>4.32%</b>	<b>1.63%</b>	<b>3.39%</b>	<b>10.00%</b>
Prihodi od tečajnih razlika	4.01%	0.68%	2.47%	9.54%
Prihodi od kamata	0.30%	0.51%	0.29%	0.01%
Ostali financijski prihodi	0.01%	0.44%	0.63%	0.46%
<b>IZVANREDNI PRIHODI</b>	-	-	-	-
<b>UKUPNI PRIHODI</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>
<b>POSLOVNI RASHODI</b>	<b>94.00%</b>	<b>89.03%</b>	<b>88.62%</b>	<b>78.95%</b>
Promjena stanja zaliha	1.13%	-0.96%	0.64%	-0.84%
Materijalni troškovi	54.68%	55.66%	56.27%	46.43%
Troškovi materijala, energije i sitnog inv.	29.61%	38.11%	29.73%	22.59%
Troškovi prodane robe	10.18%	1.59%	0.68%	0.43%
Ostali troškovi vanjskih usluga	14.90%	15.96%	25.86%	23.40%
Troškovi zaposlenika	20.66%	20.15%	16.62%	18.19%
Neto plaće	12.60%	12.17%	10.30%	11.51%



Porez, prirez i doprinosi iz plaće	5.32%	5.28%	3.85%	3.91%
Doprinosi na plaće	2.73%	2.71%	2.47%	2.77%
Amortizacija	7.39%	7.29%	6.07%	6.12%
Vrijednosno usklađivanje	0.06%	-	0.04%	0.00%
Ostali poslovni rashodi	10.07%	6.89%	8.98%	9.04%
<b>FINANCIJSKI RASHODI</b>	<b>6.00%</b>	<b>10.97%</b>	<b>11.38%</b>	<b>21.05%</b>
Troškovi tečajnih razlika	1.04%	6.19%	4.80%	2.60%
Troškovi kamata	3.29%	4.43%	4.35%	5.31%
Ostali financijski rashodi	1.67%	0.36%	2.24%	13.14%
<b>IZVANREDNI RASHODI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UKUPNI RASHODI</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

## 5.2. Bilanca poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

Bilanca je financijski izvještaj koji pruža uvid u financijski položaj promatranog poslovnog subjekta na određeni dan. Sastoji se od aktive koja prikazuje imovinu poduzeća i pasive koja se dijeli na obveze (tuđi izvor financiranja) i kapital (vlastiti izvor financiranja). Osnovna računovodstvena jednadžba nam govori kako aktiva mora biti jednaka pasivi.

Tablicom 5. koja slijedi u nastavku prikazana je bilanca poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine (u tisućama kuna). Prilikom analize prvo će se predstaviti rezultati istraživanja aktive, a zatim pasive.

**Tablica 5.** Bilanca poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine (u tisućama kuna).

<b>AKTIVA</b>	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>634,438</b>	<b>618,699</b>	<b>589,496</b>	<b>607,235</b>
<b>Nematerijalna imovina</b>	<b>69,828</b>	<b>63,014</b>	<b>48,714</b>	<b>38,962</b>
Izdaci za razvoj	15,268	14,222	13,293	12,934
Patenti, licencije, zaštitni znaci, registracije vlastitih proizvoda	19,631	15,077	6,824	9,869
Nematerijalna imovina u pripremi	28,966	25,295	24,142	12,621
Ostala nematerijalna imovina	5,964	8,419	4,455	3,539
<b>Materijalna imovina</b>	<b>479,155</b>	<b>468,583</b>	<b>472,270</b>	<b>492,651</b>
Građevine, postrojenja i oprema	462,667	451,365	455,399	475,781

Ulaganja u nekretnine	16,487	17,218	16,871	16,871
<b>Dugotrajna financijska imovina</b>	<b>73,786</b>	<b>77,192</b>	<b>60,192</b>	<b>60,192</b>
Ulaganja u ovisna društva	72,554	75,961	58,961	58,961
Ostala financijska imovina	1,232	1,232	1,232	1,239
<b>Odgodena porezna imovina</b>	<b>11,669</b>	<b>9,910</b>	<b>8,319</b>	<b>15,429</b>
<b>KRA TKOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>532,224</b>	<b>433,379</b>	<b>492,703</b>	<b>669,659</b>
<b>Zalihe</b>	<b>160,841</b>	<b>157,698</b>	<b>130,268</b>	<b>133,860</b>
Sirovine i materijali	80,819	61,606	46,106	43,111
Gotovi proizvodi	44,192	73,179	69,493	73,049
Roba	26,520	10,421	1,926	1,527
Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	9,211	12,401	12,743	16,174
Proizvodnja u tijeku	99	91	-	-
<b>Potraživanja</b>	<b>288,965</b>	<b>229,475</b>	<b>306,276</b>	<b>516,717</b>
Potraživanja od ovisnih društava	176,830	117,241	190,044	50,267
Potraživanja od kupaca	106,489	106,017	110,251	459,558
Potraživanja od države	3,692	2,692	3,523	4,252
Ostala kratkotrajna potraživanja	1,867	3,519	2,454	2,634
Potraživanja od zaposlenih	86	6	4	5
<b>Kratkotrajna financijska imovina</b>	<b>24,972</b>	<b>33,598</b>	<b>45,612</b>	<b>7,448</b>
Zajmovi ovisnim društvima	24,972	33,498	45,244	6,959
Dani zajmovi i depoziti	-	100	368	-
Potraživanja po forward ugovorima	-	-	-	489
<b>Novac u banci i blagajni</b>	<b>57,447</b>	<b>12,609</b>	<b>10,547</b>	<b>11,634</b>
<b>PLA ČENI TROŠKOVI BUDU ĆEG RAZDOBLJA I OBRA ČUNATI PRIHODI</b>	<b>1,382</b>	<b>1,108</b>	<b>1,285</b>	<b>2,791</b>
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>1,168,043</b>	<b>1,053,186</b>	<b>1,083,484</b>	<b>1,279,685</b>

<b>PASIVA</b>	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>KAPITAL I REZERVE</b>	<b>630,869</b>	<b>554,570</b>	<b>542,372</b>	<b>491,557</b>
Temeljni kapital	119,255	118,472	118,472	118,472
Rezerve	62,012	52,709	46,036	42,584
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	371,725	364,574	307,060	239,198
Rezultat poslovne godine	77,877	18,815	70,805	91,302
<b>DUGORO ČNE OBVEZE</b>	<b>330,463</b>	<b>356,751</b>	<b>430,347</b>	<b>546,132</b>
Rezerviranja	2,690	1,731	1,094	1,019
Obveze prema bankama i financijskim institucijama	178,052	227,988	299,961	346,555
Obveze po najmovima	21,886	-	-	-
Obveze po vrijednosnim papirima	127,836	127,032	129,292	198,558

<b>KRATKOROČNE OBVEZE</b>	<b>206,712</b>	<b>141,865</b>	<b>110,765</b>	<b>241,996</b>
Obveze prema bankama i financijskim institucijama	27,271	52,027	17,813	121,497
Obveze po najmovima	18,842	-	-	-
Obveze prema dobavljačima	72,939	62,931	68,351	61,623
Obveze po vrijednosnim papirima	53,094	4,800	3,700	2,195
Ostale obveze	34,566	22,107	20,900	56,681
<b>ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA</b>	<b>7,689</b>	<b>5,514</b>	<b>6,529</b>	<b>10,575</b>
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>1,168,043</b>	<b>1,053,186</b>	<b>1,083,484</b>	<b>1,279,685</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

Ukupna imovina poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u 2016. godini iznosi 1.279.684.715,00 kn te se prema tom iznosu promatrano poduzeće svrstava među velike poduzetnike. U strukturi ukupne imovine, dugotrajna imovina sudjeluje s 47,45%, odnosno 607.235.241,00 kn, dok ostatak od 52,33% čini kratkotrajna imovina u iznosu od 669.658.759,00 kn. U kontekstu dugotrajne imovine najveći udio predstavlja materijalna imovina s 38,50%, pri čemu građevine, postrojenja i oprema sudjeluju u ukupnoj imovini s 37,18%. Dugotrajna financijska imovina i dugotrajna materijalna imovina predstavljaju 4,70% i 3,04% ukupne imovine, respektivno. Preostale pozicije dugotrajne imovine u cjelokupnoj strukturi sudjeluju u malim postocima kroz sva promatrana razdoblja.

Promatrajući kratkotrajnu imovinu u 2016. godini moguće je zaključiti kako s najvećim iznosom u strukturi ukupne imovine sudjeluju potraživanja s 40,38%, odnosno 516.716.548,00 kn, što ukazuje na moguće poteškoće poduzeća u procesu naplate potraživanja. Pri tome najveći dio predstavljaju potraživanja od kupaca u iznosu od 459.557.636,00 kn. Zalihe čine 10,46% ukupne imovine.

Iznos ukupne imovine se u 2017. smanjuje za 15,33% na iznos od 1.083.483.583,00 kn. Prilikom smanjenja ukupne imovine dugotrajna imovina se smanjuje za 2,92%, a kratkotrajna za 26,42%. U sklopu dugotrajne imovine nematerijalna imovina bilježi rast od 25,03%, primarno zbog značajnog rasta na poziciji nematerijalna imovina u pripremi od 91,29%. Najveći pad bilježi odgođena porezna imovina, i to za 46,08%. Tijekom 2017. godine među pozicijama kratkotrajne imovine značajan pad od 40,73% ostvaruju potraživanja. Potraživanja od kupaca se smanjuju za 76,01%, što ukazuje na povećanje efikasnosti u procesu naplate

potraživanja. Potraživanja od ovisnih društava rastu za 278,07%, gdje se najveći iznos potražuje od poduzeća Jadran LLC Moskva u iznosu od 143.175.735,00 kn i to po osnovi prodaje. Kratkotrajna financijska imovina raste za 512,39%, najvećim dijelom zbog povećanja na poziciji zajmovi ovisnim društvima.

Ukupna imovina se u 2018. godini nastavlja smanjivati, ali u manjem iznosu od 2.80%. Kratkotrajna imovina se također nastavlja smanjivati, i to za 12,04%, dok dugotrajna imovina raste za 4,95% što u konačnici ublažava pad ukupne imovine u odnosu na 2017. godinu. Udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini sada raste na 58,75%, a udio kratkotrajne imovine pada na 41,15%. Kroz razdoblje 2018. godine nematerijalna imovina raste za 29,35% što označava nastavak trenda njezinog rasta. Dugotrajna imovina zbog porasta u području ulaganja u ovisna društva raste za 28,24%. Gledajući kratkotrajnu imovinu moguće je uočiti kako zalihe rastu za 21,06%, i to ponajviše zbog rasta na pozicijama sirovina i materijala te trgovačke robe. Potraživanja se nastavlja smanjivati te iznose 229.474.513,00 kn u 2018. godini.

Tijekom 2019. godine ukupna imovina završava trend pada vrijednosti te ostvaruje rast od 10,91% na iznos od 1.168.043.431,00 kn. Rast ukupne imovine svoju potporu ima u rastu kratkotrajne imovine za 22,81% i dugotrajne za 2,54%. U sklopu dugotrajne imovine odgođena porezna imovina bilježi rast od 17,75% što pridonosi ostvarenju rasta neto dobiti u 2019. godini. Potraživanja rastu za 25,92%, među kojima najveći rast u apsolutnom iznosu ostvaruju potraživanja od ovisnih društava i na kraju godine iznose 176.830.117,00 kn, dok u postotnom iznosu najveći rast ostvaruju potraživanja od zaposlenih i to za 1329,98%. Novac u banci i blagajni raste za 355,60% te iznosi 57.446.615,00 kn.

Analizirajući pasivu poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. moguće je uočiti kako najveći udio u strukturi pasive u 2016. godini čine dugoročne obveze s 42,68%, dok kratkoročne obveze predstavljaju 18,91%, a kapital i rezerve 38,41% ukupne pasive. Unutar kategorije dugoročnih obveza, obveze prema bankama i financijskim institucijama predstavljaju 27,08% ukupne pasive, iza nje slijede obveze po vrijednosnim papirima koje čine 15,52% ukupne pasive u 2016. godini. Dugoročne obveze bilježe kontinuirano smanjenje kroz sva promatrana razdoblja. U 2016. godini iznose 546.132.218,00 kn, dok na kraju 2019. godine bilježe iznos od 330.462.910,00 kn. U 2019. godini udio dugoročnih obveza u strukturi pasive se smanjuje na 28,29% u odnosu na prvo razdoblje uključeno u proces istraživanja.

Gledajući kratkoročne obveze najznačajnije pozicije su obveze prema bankama i financijskim institucijama s 9,49% udjela u ukupnoj pasivi i obveze prema dobavljačima s 4,82% udjela. Kratkoročne obveze se smanjuju u 2017. godini za 54,23%, da bi u slijedeća dva razdoblja rasle i to najviše u 2019. godini kada iznose 206.711.830,00 kn, što je i dalje manje od iznosa u 2016. godini od 241.995.905,00 kn. Prvenstveno su pale zbog smanjenja kreditnih obveza a kasnije rastu zbog povećanja istih te povećanja obveza po vrijednosnim papirima. Obveze prema bankama i financijskim institucijama na kraju 2019. čine samo 2,33% strukture ukupne pasive, dok obveze prema dobavljačima rastu na 6,24% udjela te u konačnici iznose 72.938.775,00 kn.

Promatrajući pasivu bilance moguće je uočiti kako kapital i rezerve bilježe rast kroz sva promatrana razdoblja te predstavljaju 54,01% ukupne pasive u 2019. godini u odnosu na 2016. godinu kada su činile 38,41%. Temeljni kapital u 2016. godini iznosi 118.472.000,00 kn te ostaje nepromijenjen skroz do 2019. godine kada raste na 119.255.000,00 kn. Rezerve bilježe kontinuirani rast kao rezultat formiranja rezervi za pokriće neotpisanih troškova te zbog premija na emitirane dionice. U 2019. godini zabilježen je najveći rast rezervi od 17,65% kada iznose 62.012.370,00 kn. Rast kroz sva promatrana razdoblja je također zabilježen kod zadržane dobiti koja u zadnjoj godini istraživanja iznosi 371.724.630,00 kn.

Promjene pozicija bilance kroz promatrana razdoblja su u nastavku prikazane tablicom 6. koja je formirana primjenom horizontalne analize.

**Tablica 6.** Horizontalna analiza bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

<b>AKTIVA</b>	2019/2018	2018/2017	2017/2016
<b>DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>2.54%</b>	<b>4.95%</b>	<b>-2.92%</b>
<b>Nematerijalna imovina</b>	<b>10.81%</b>	<b>29.35%</b>	<b>25.03%</b>
Izdaci za razvoj	7.35%	6.99%	2.77%
Patenti, licencije, zaštitni znaci, registracije vlastitih proizvoda	30.20%	120.93%	-30.85%
Nematerijalna imovina u pripremi	14.51%	4.77%	91.29%
Ostala nematerijalna imovina	-29.17%	89.00%	25.88%
<b>Materijalna imovina</b>	<b>2.26%</b>	<b>-0.78%</b>	<b>-4.14%</b>
Građevine, postrojenja i oprema	2.50%	-0.89%	-4.28%
Ulaganja u nekretnine	-4.24%	2.06%	0.00%
<b>Dugotrajna financijska imovina</b>	<b>-4.41%</b>	<b>28.24%</b>	<b>0.00%</b>

Ulaganja u ovisna društva	-4.48%	28.83%	0.00%
Ostala financijska imovina	0.00%	0.00%	-0.57%
<b>Odgodena porezna imovina</b>	<b>17.75%</b>	<b>19.13%</b>	<b>-46.08%</b>
<b>KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>22.81%</b>	<b>-12.04%</b>	<b>-26.42%</b>
<b>Zalihe</b>	<b>1.99%</b>	<b>21.06%</b>	<b>-2.68%</b>
Sirovine i materijali	31.19%	33.62%	6.95%
Gotovi proizvodi	-39.61%	5.30%	-4.87%
Roba	154.49%	441.15%	26.12%
Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	-25.72%	-2.69%	-21.21%
Proizvodnja u tijeku	8.55%	-	-
<b>Potraživanja</b>	<b>25.92%</b>	<b>-25.08%</b>	<b>-40.73%</b>
Potraživanja od ovisnih društava	50.83%	-38.31%	278.07%
Potraživanja od kupaca	0.45%	-3.84%	-76.01%
Potraživanja od države	37.18%	-23.60%	-17.13%
Ostala kratkotrajna potraživanja	-46.95%	43.41%	-6.86%
Potraživanja od zaposlenih	1329.98%	43.22%	-23.21%
<b>Kratkotrajna financijska imovina</b>	<b>-25.68%</b>	<b>-26.34%</b>	<b>512.39%</b>
Zajmovi ovisnim društvima	-25.45%	-25.96%	550.15%
Dani zajmovi i depoziti	-100.00%	-72.79%	-
Potraživanja po forward ugovorima	-	-	-100.00%
<b>Novac u banci i blagajni</b>	<b>355.60%</b>	<b>19.55%</b>	<b>-9.35%</b>
<b>PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</b>	<b>24.73%</b>	<b>-13.79%</b>	<b>-53.95%</b>
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>10.91%</b>	<b>-2.80%</b>	<b>-15.33%</b>

<b>PASIVA</b>	2019/2018	2018/2017	2017/2016
<b>KAPITAL I REZERVE</b>	<b>13.76%</b>	<b>2.25%</b>	<b>10.34%</b>
Temeljni kapital	0.66%	0.00%	0.00%
Rezerve	17.65%	14.50%	8.10%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	1.96%	18.73%	28.37%
Rezultat poslovne godine	313.90%	-73.43%	-22.45%
<b>DUGOROČNE OBVEZE</b>	<b>-7.37%</b>	<b>-17.10%</b>	<b>-21.20%</b>
Rezerviranja	55.39%	58.22%	7.40%
Obveze prema bankama i financijskim institucijama	-21.90%	-23.99%	-13.45%
Obveze po najmovima	-	-	-
Obveze po vrijednosnim papirima	0.63%	-1.75%	-34.88%
<b>KRATKOROČNE OBVEZE</b>	<b>45.71%</b>	<b>28.08%</b>	<b>-54.23%</b>
Obveze prema bankama i financijskim institucijama	-47.58%	192.07%	-85.34%

Obveze po najmovima	-	-	-
Obveze prema dobavljačima	15.90%	-7.93%	10.92%
Obveze po vrijednosnim papirima	1006.13%	29.73%	68.53%
Ostale obveze	56.36%	5.77%	-63.13%
<b>ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA</b>	<b>39.45%</b>	<b>-15.55%</b>	<b>-38.25%</b>
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>10.91%</b>	<b>-2.80%</b>	<b>-15.33%</b>

Izrada autora na temelju podataka iz bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

Tablica 7. donosi strukturni prikaz pojedinih pozicija unutar bilance koji je formiran upotrebom vertikalne analize.

**Tablica 7.** Vertikalna analiza bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

<b>AKTIVA</b>	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>DUGOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>54.32%</b>	<b>58.75%</b>	<b>54.41%</b>	<b>47.45%</b>
<b>Nematerijalna imovina</b>	<b>5.98%</b>	<b>5.98%</b>	<b>4.50%</b>	<b>3.04%</b>
Izdaci za razvoj	1.31%	1.35%	1.23%	1.01%
Patenti, licencije, zaštitni znaci, registracije vlastitih proizvoda	1.68%	1.43%	0.63%	0.77%
Nematerijalna imovina u pripremi	2.48%	2.40%	2.23%	0.99%
Ostala nematerijalna imovina	0.51%	0.80%	0.41%	0.28%
<b>Materijalna imovina</b>	<b>41.02%</b>	<b>44.49%</b>	<b>43.59%</b>	<b>38.50%</b>
Građevine, postrojenja i oprema	39.61%	42.86%	42.03%	37.18%
Ulaganja u nekretnine	1.41%	1.63%	1.56%	1.32%
<b>Dugotrajna financijska imovina</b>	<b>6.32%</b>	<b>7.33%</b>	<b>5.56%</b>	<b>4.70%</b>
Ulaganja u ovisna društva	6.21%	7.21%	5.44%	4.61%
Ostala financijska imovina	0.11%	0.12%	0.11%	0.10%
<b>Odgodena porezna imovina</b>	<b>1.00%</b>	<b>0.94%</b>	<b>0.77%</b>	<b>1.21%</b>
<b>KRATKOTRAJNA IMOVINA</b>	<b>45.57%</b>	<b>41.15%</b>	<b>45.47%</b>	<b>52.33%</b>
<b>Zalihe</b>	<b>13.77%</b>	<b>14.97%</b>	<b>12.02%</b>	<b>10.46%</b>
Sirovine i materijali	6.92%	5.85%	4.26%	3.37%
Gotovi proizvodi	3.78%	6.95%	6.41%	5.71%
Roba	2.27%	0.99%	0.18%	0.12%
Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	0.79%	1.18%	1.18%	1.26%
Proizvodnja u tijeku	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
<b>Potraživanja</b>	<b>24.74%</b>	<b>21.79%</b>	<b>28.27%</b>	<b>40.38%</b>
Potraživanja od ovisnih društava	15.14%	11.13%	17.54%	3.93%

Potraživanja od kupaca	9.12%	10.07%	10.18%	35.91%
Potraživanja od države	0.32%	0.26%	0.33%	0.33%
Ostala kratkotrajna potraživanja	0.16%	0.33%	0.23%	0.21%
Potraživanja od zaposlenih	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Kratkotrajna financijska imovina</b>	<b>2.14%</b>	<b>3.19%</b>	<b>4.21%</b>	<b>0.58%</b>
Zajmovi ovisnim društvima	2.14%	3.18%	4.18%	0.54%
Dani zajmovi i depoziti	0.00%	0.01%	0.03%	0.00%
Potraživanja po forward ugovorima	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%
<b>Novac u banci i blagajni</b>	<b>4.92%</b>	<b>1.20%</b>	<b>0.97%</b>	<b>0.91%</b>
<b>PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</b>	<b>0.12%</b>	<b>0.11%</b>	<b>0.12%</b>	<b>0.22%</b>
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

<b>PASIVA</b>	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>KAPITAL I REZERVE</b>	<b>54.01%</b>	<b>52.66%</b>	<b>50.06%</b>	<b>38.41%</b>
Temeljni kapital	10.21%	11.25%	10.93%	9.26%
Rezerve	5.31%	5.00%	4.25%	3.33%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	31.82%	34.62%	28.34%	18.69%
Rezultat poslovne godine	6.67%	1.79%	6.53%	7.13%
<b>DUGOROČNE OBVEZE</b>	<b>28.29%</b>	<b>33.87%</b>	<b>39.72%</b>	<b>42.68%</b>
Rezerviranja	0.23%	0.16%	0.10%	0.08%
Obveze prema bankama i financijskim institucijama	15.24%	21.65%	27.68%	27.08%
Obveze po najmovima	1.87%	0.00%	0.00%	0.00%
Obveze po vrijednosnim papirima	10.94%	12.06%	11.93%	15.52%
<b>KRATKOROČNE OBVEZE</b>	<b>17.70%</b>	<b>13.47%</b>	<b>10.22%</b>	<b>18.91%</b>
Obveze prema bankama i financijskim institucijama	2.33%	4.94%	1.64%	9.49%
Obveze po najmovima	1.61%	0.00%	0.00%	0.00%
Obveze prema dobavljačima	6.24%	5.98%	6.31%	4.82%
Obveze po vrijednosnim papirima	4.55%	0.46%	0.34%	0.17%
Ostale obveze	2.96%	2.10%	1.93%	4.43%
<b>ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.52%</b>	<b>0.60%</b>	<b>0.83%</b>
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine



### **5.3. Izvještaj o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.**

Izvještaj o novčanom tijeku upotpunjuje analizu i pregled poslovanja cjelokupnog poduzeća na način da omogućava uvid u podatke koji nisu iskazani računom dobiti i gubitka i bilancom. Pri tome prikazuje sposobnost poduzeća da generira novac za podmirenje obveza, kamata ili da isplati dividende te uz to prikazuje potrebe poduzeća za eksternim izvorima financiranja. Navedeni izvještaj sumarno prikazuje novčane primitke i novčane izdatke prema podjeli u tri kategorije, a to su: poslovne, investicijske i financijske aktivnosti. Novčani primici podrazumijevaju povećanje kapitala, povećanje obveza te smanjenje nenovčane imovine, dok s druge strane novčani izdaci predstavljaju smanjenje kapitala, smanjenje obveza i povećanje nenovčane imovine. Dobro stojeće poduzeće bi u većini slučajeva trebalo imati pozitivan novčani tijek od poslovnih aktivnosti, negativan novčani tijek od investicijskih aktivnosti, te pozitivan ili negativan novčani tijek od financijskih aktivnosti u ovisnosti o investicijskom ciklusu. Izvještaj o novčanom tijeku može biti sastavljen primjenom direktne ili indirektna metode. U sklopu ovog istraživanja analizirati će se izvještaj o novčanom tijeku sastavljen na temelju direktne metode.

Uvidom u izvještaj o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine moguće je uočiti kako je novčani tijek od poslovnih aktivnosti pozitivan kroz sva promatrana razdoblja. Najveći je 2017. godine kada iznosi 312.614.852,00 kn što predstavlja veliki skok s obzirom da je 2016. godine iznosio 9.077.895,00 kn. Porast je najvećim dijelom prouzročen rastom primitaka od kupaca za 339.908.535,00 kn na iznos od 801.549.838,00 kn, dok novčani izdaci dobavljačima rastu samo za 45.762.475,00 kn na iznos od 370.827.001,00 kn. Uz novčane izdatke dobavljačima najveći udio u izdacima od poslovnih aktivnosti čine izdaci za zaposlene. Novčani tijek od poslovnih aktivnosti se od svog vrha u 2017. godini smanjuje kroz sljedeća dva promatrana razdoblja na 56.022.125,00 kn u 2019. godini.

Novčani tijek od investicijskih aktivnosti je negativan u 2017. i 2018. godini zbog povećanja novčanih izdataka za nabavu dugotrajne imovine te danih kredita u 2017. godini u iznosu od 41.915.537,00 kn. Pozitivan je u 2016. i 2019. godini primarno zbog povećanja novčanih primitaka od danih kredita.

Analizirajući novčani tijek od financijskih aktivnosti moguće je uočiti kako je on kroz sva četiri promatrana razdoblja negativan što ukazuje na odgovornost poduzeća u servisiranju primljenih kredita i isplati dividendi dioničarima. Najveći odljev novca čine izdaci za povrat kredita i izdaci za najam te zatim izdaci za isplatu dividendi. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti koji predstavljaju značajan iznos u 2016. (303.784.284,00 kn) i 2017. godini (110.373.411,00 kn) te ostali novčani primici od financijskih aktivnosti koji u 2016. godini iznose 236.287.946,00 kn, nisu detaljno objašnjeni u službenim financijskim izvještajima promatranog poduzeća.

Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja bilježe porast od 2016. godine kada iznose 11.634.079,00 kn, pa do 57.056.402,00 kn 2019. godine. Navedena situacija ukazuje kako se likvidna sredstva poduzeća povećavaju, što ujedno povećava sposobnost poduzeća u podmirivanju obveza, kredita i isplaćivanju dividendi.

U nastavku tablicom 8. je prikazan izvještaj o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

**Tablica 8.** Izvještaj o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

	2019.	2018.	2017.	2016.
<b>NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI</b>	<b>56,022</b>	<b>86,293</b>	<b>312,615</b>	<b>9,078</b>
<b>Novčani primici od poslovnih aktivnosti</b>	<b>517,172</b>	<b>526,724</b>	<b>815,357</b>	<b>478,660</b>
Novčani primici od kupaca	497,514	510,422	801,550	461,641
Novčani primici od dividendi	2,044	26	24	24
Novčani primici od osiguranja za naknadu štete	461	444	727	118
Novčani primici s osnova povrata poreza	13,769	15,089	10,883	8,116
Ostali novčani primici od poslovnih aktivnosti	3,384	743	2,173	8,761
<b>Novčani izdaci od poslovnih aktivnosti</b>	<b>461,150</b>	<b>440,431</b>	<b>502,742</b>	<b>469,582</b>
Novčani izdaci dobavljačima	333,272	316,206	370,827	325,065
Novčani izdaci za zaposlene	67,037	68,467	60,079	69,635
Novčani izdaci za kamate	16,779	17,431	22,359	28,916
Novčani izdaci za poreze	40,756	35,793	42,284	41,205

Ostali novčani izdaci od poslovnih aktivnosti	3,307	2,536	7,193	4,761
---	-------	-------	-------	-------

<b>NOVČANI TIJEK OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI</b>	<b>5,364</b>	<b>(18,590)</b>	<b>(45,640)</b>	<b>12,837</b>
<b>Novčani primici od investicijskih aktivnosti</b>	<b>23,113</b>	<b>1,963</b>	<b>8,597</b>	<b>38,080</b>
Novčani primici od prodaje dug. mat. i nemat. imovine	4,887	806	8,496	5,625
Novčani primici od kamata	5,236	78	2	8
Novčani primici od povrata danih kredita	12,990	1,079	100	32,447
<b>Novčani izdaci od investicijskih aktivnosti</b>	<b>17,750</b>	<b>20,553</b>	<b>54,237</b>	<b>25,243</b>
Novčani izdaci za nabavu dug. mat. i nemat. imovine	17,652	18,453	12,322	9,355
Novčani izdaci za stjecanje vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata	-	2,000	-	3,706
Novčani izdaci za dane kredite	98	100	41,916	12,182

<b>NOVČANI TIJEK OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI</b>	<b>(16,938)</b>	<b>(65,641)</b>	<b>(268,062)</b>	<b>(17,867)</b>
<b>Novčani primici od financijskih aktivnosti</b>	<b>47,250</b>	<b>23,414</b>	<b>24,286</b>	<b>389,487</b>
Novčani primici od izdanih vlasničkih i dužničkih instrumenata	47,230	-	-	-
Novčani primici od primljenih kredita	-	-	-	153,199
Ostali novčani primici od financijskih aktivnosti	20	23,414	24,286	236,288
<b>Novčani izdaci od financijskih aktivnosti</b>	<b>64,188</b>	<b>89,055</b>	<b>292,348</b>	<b>407,354</b>
Novčani izdaci za najam	22,103	19,827	16,141	18,473
Novčani izdaci za povrat kredita	34,773	35,487	146,470	78,702
Novčani izdaci za isplatu dividendi	6,681	6,660	11,161	2,830
Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica	611	4,371	8,203	3,565
Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	20	22,710	110,373	303,784
Nerealizirane tečajne razlike po novcu	390	-	-	-

<b>Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja</b>	<b>12,609</b>	<b>10,547</b>	<b>11,634</b>	<b>7,586</b>
---	---------------	---------------	---------------	--------------

<b>Povećanje/smanjenje novca i novčanih ekvivalenata</b>	<b>44,447</b>	<b>2,062</b>	<b>(1,087)</b>	<b>4,048</b>
<b>Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja</b>	<b>57,056</b>	<b>12,609</b>	<b>10,547</b>	<b>11,634</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz izvještaja o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

## 6. Analiza financijskih pokazatelja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

Kako bi se osigurala kvalitetna slika cjelokupnog poduzeća za donošenje ispravnih i objektivnih poslovnih odluka, analizu je potrebno upotpuniti prikazom financijskih pokazatelja. Financijski pokazatelji se izračunavaju stavljanjem u odnos dvije financijske vrijednosti. Putem ovog rada analizirati će se pokazatelji zaduženosti, likvidnosti, aktivnosti i profitabilnosti.

### 6.1. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti se koriste kako bi se ustanovilo koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora, odnosno kolika je zaduženost poduzeća. Poželjno je da omjeri budu što manji zato što se financijska stabilnost poduzeća povećava ukoliko se više koriste vlastiti izvori financiranja. Postotak imovine koji je nabavljen putem tuđih izvora financiranja ne bi trebao prelaziti 50%.

Korišteni pokazatelji profitabilnosti su:

- omjer duga i glavnice = ukupne obveze / kapital i rezerve
- koeficijent zaduženosti = ukupne obveze / ukupna imovina
- koeficijent vlastitog financiranja = kapital i rezerve / ukupna imovina

Tablicom 9. je prikazan izračun pokazatelja zaduženosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

**Tablica 9.** Pokazatelji zaduženosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

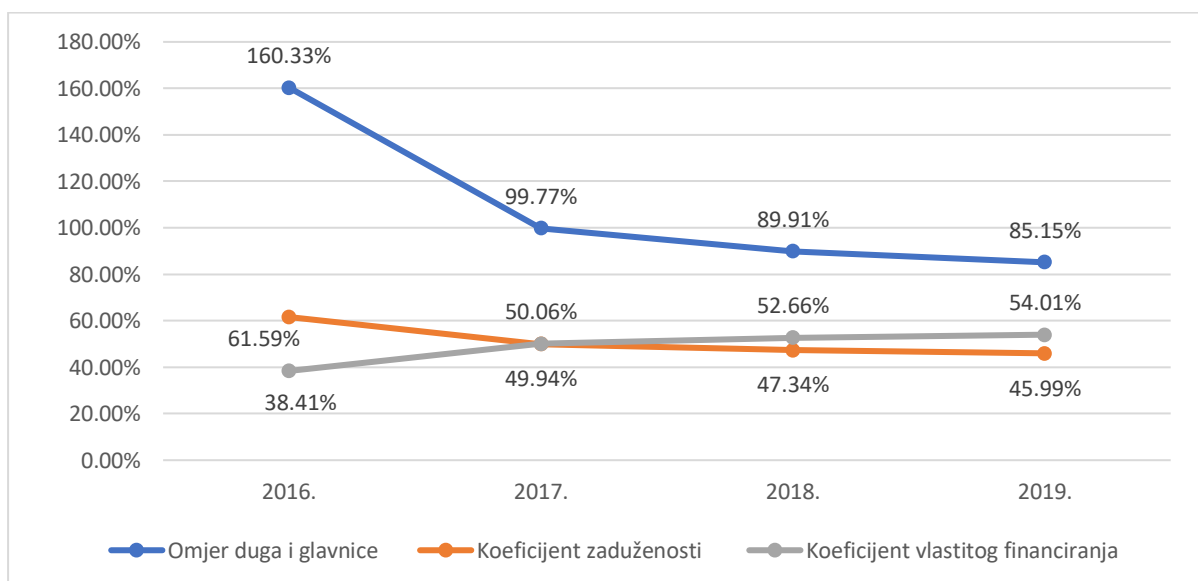
<b>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
Ukupne obveze (u tis. kuna)	537,175	498,616	541,111	788,128
Kapital i rezerve (u tis. kuna)	630,869	554,570	542,372	491,557
Ukupna imovina (u tis. kuna)	1,168,043	1,053,186	1,083,484	1,279,685
<b>Omjer duga i glavnice</b>	<b>85.15%</b>	<b>89.91%</b>	<b>99.77%</b>	<b>160.33%</b>
<b>Koeficijent zaduženosti</b>	<b>45.99%</b>	<b>47.34%</b>	<b>49.94%</b>	<b>61.59%</b>

<b>Koeficijent vlastitog financiranja</b>	<b>54.01%</b>	<b>52.66%</b>	<b>50.06%</b>	<b>38.41%</b>
---	---------------	---------------	---------------	---------------

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

Korištenje vlastitih izvora financiranja je na blago povišenoj razini u odnosu na tuđe izvore financiranja u svim promatranim razdobljima osim u 2016. godini kada koeficijent zaduženosti iznosi 61,59%. Ukupne obveze su najveće u 2016. godini zbog značajnog udjela obveza prema bankama i financijskim institucijama u strukturi ukupnih obveza u odnosu na ostala razdoblja. Ukupne obveze se smanjuju kroz 2017. i 2018. godinu uz blago povećanje u 2019. godini. S obzirom kako koeficijent zaduženosti treba biti manji od 50%, zaduženost poduzeća je na zadovoljavajućoj razini u 2017., 2018. i 2019. godini te bilježi kontinuirano blago smanjivanje. Sukladno tome koeficijent vlastitog financiranja bilježi umjeren ali stalni rast. Grafikonom 3. je prikazano kretanje pokazatelja zaduženosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

**Grafikon 3.** Kretanje pokazatelja zaduženosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine



Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

## 6.2. Pokazatelji likvidnosti

Kako bi se izmjerila i ustanovila sposobnost poduzeća u podmirivanju svojih kratkoročnih obveza koriste se pokazatelji likvidnosti. U odnos se stavljaju kratkoročne obveze i kratkotrajna imovina.

Korišteni pokazatelji likvidnosti su:

- neto poslovni kapital = kratkotrajna imovina – kratkoročne obveze
- koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze
- koeficijent trenutne likvidnosti = novac / kratkoročne obveze
- koeficijent ubrzane likvidnosti = (kratkotrajna imovina – zalihe) / kratkoročne obveze

Tablicom 10. je prikazan izračun pokazatelja likvidnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

**Tablica 10.** Pokazatelji likvidnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

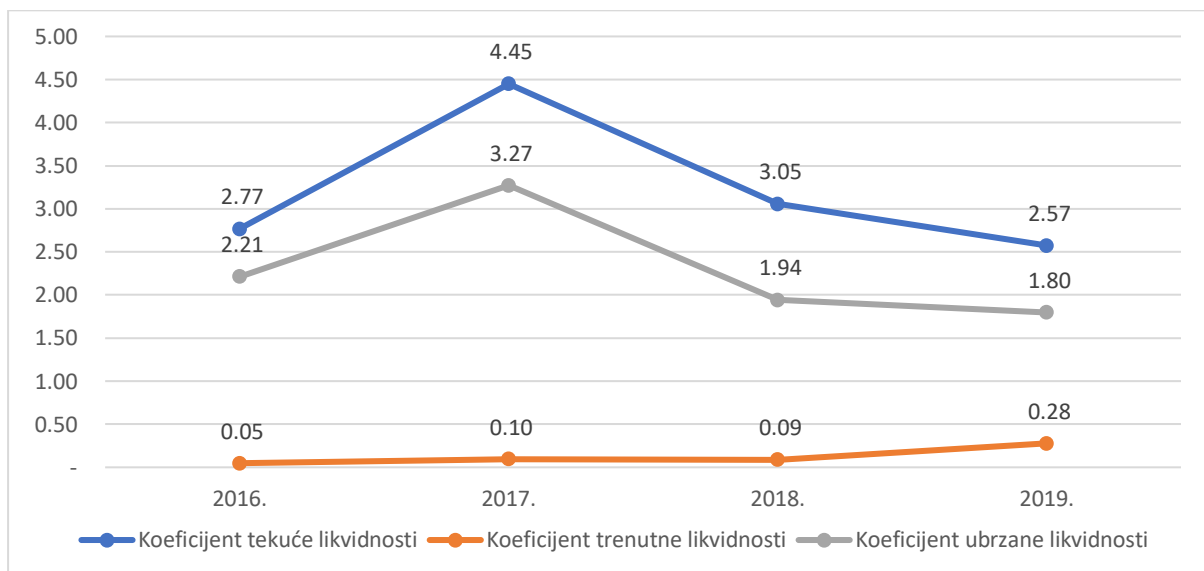
<b>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
Kratkotrajna imovina (u tis. kuna)	532,224	433,379	492,703	669,659
Kratkoročne obveze (u tis. kuna)	206,712	141,865	110,765	241,996
Novac (u tis. kuna)	57,447	12,609	10,547	11,634
Zalihe (u tis. kuna)	160,841	157,698	130,268	133,860
<b>Neto poslovni kapital</b>	<b>325,512</b>	<b>291,515</b>	<b>381,938</b>	<b>427,663</b>
<b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>	<b>2.57</b>	<b>3.05</b>	<b>4.45</b>	<b>2.77</b>
<b>Koeficijent trenutne likvidnosti</b>	<b>0.28</b>	<b>0.09</b>	<b>0.10</b>	<b>0.05</b>
<b>Koeficijent ubrzane likvidnosti</b>	<b>1.80</b>	<b>1.94</b>	<b>3.27</b>	<b>2.21</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

Neto poslovni kapital, koji predstavlja razliku između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, pozitivan je kroz sva promatrana razdoblja što ukazuje na sposobnost poduzeća da putem kratkotrajne imovine podmiri svoje kratkoročne obveze. Koeficijent tekuće likvidnosti bi trebao biti veći ili jednak 2, te navedenu kontrolnu mjeru poduzeće zadovoljava u svim promatranim razdobljima. Koeficijent veći od 2.5 može ukazivati na nedovoljno korištenje sredstava kratkotrajne imovine što je slučaj u svim razdobljima, a posebice u 2017. godini kada

iznosi 4.45. Na postotak kratkoročnih obveza koje se mogu trenutačno podmiriti putem gotovine ukazuje koeficijent trenutne likvidnosti koji je u stalnom porastu od početka istraživačkog razdoblja kada je iznosio 0.05 pa do 2019. godine kada iznosi 0.28. Pokazatelj koji ukazuje na sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze putem kratkotrajne imovine bez utjecaja zaliha, koje predstavljaju najmanje likvidni oblik imovine, naziva se koeficijent ubrzane likvidnosti. Vrijednost navedenog koeficijenta bi trebala biti veća od 1, što je slučaj u svim promatranim razdobljima. Grafikonom 4. je prikazano kretanje pokazatelja likvidnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.

**Grafikon 4.** Kretanje pokazatelja likvidnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine



Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

### 6.3. Pokazatelji aktivnosti

Brzinu cirkulacije imovine, efikasnost korištenja i prosječno razdoblje povrata imovine prikazuju pokazatelji aktivnosti. Poželjna je što veća vrijednost pokazatelja aktivnosti s obzirom da to ukazuje kako se imovina efikasno koristi i isplati u što kraćem razdoblju.

Korišteni pokazatelji aktivnosti su:

- koeficijent obrtaja ukupne imovine = ukupni prihodi / ukupna imovina
- koeficijent obrtaja dugotrajne imovine = ukupni prihodi / dugotrajna imovina
- koeficijent obrtaja potraživanja = prihod od prodaje / potraživanja



- trajanje naplate potraživanja u danima = broj dana / koeficijent obrtaja potraživanja
- koeficijent obrtaja zaliha = prihod od prodaje / zalihe
- prosječna starost zaliha u danima = broj dana / koeficijent obrtaja zaliha

Tablicom 11. je prikazan izračun pokazatelja aktivnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

**Tablica 11.** Pokazatelji aktivnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

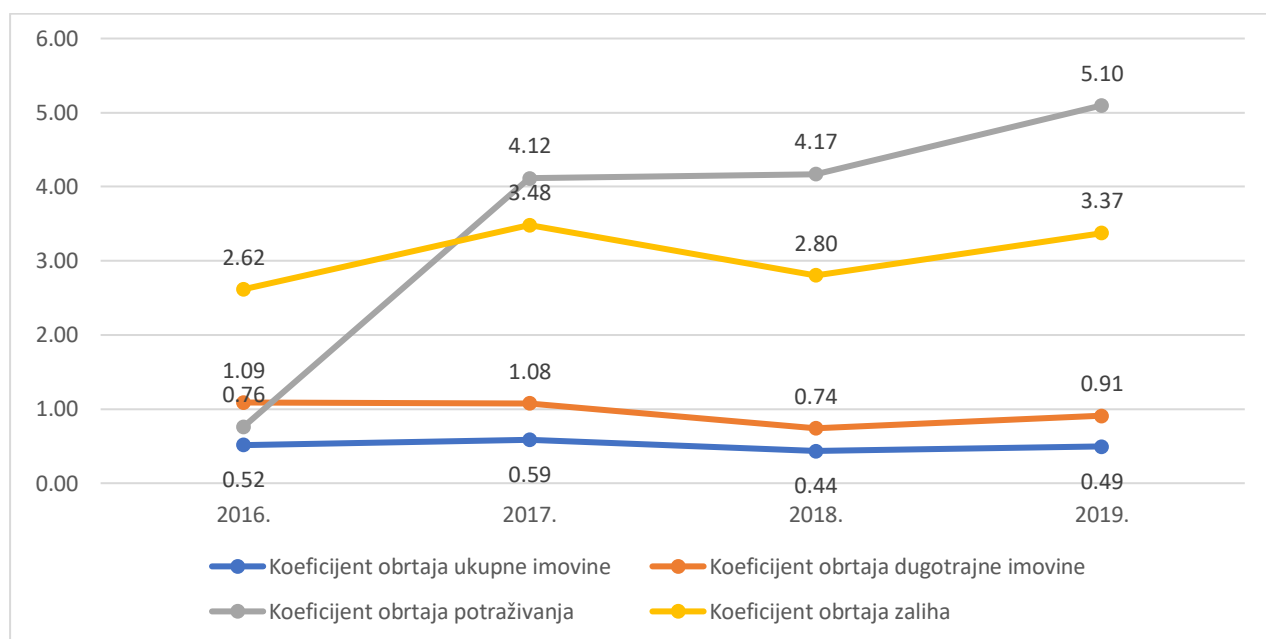
<b>POKAZATELJI AKTIVNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
Ukupni prihodi (u tis. kuna)	575,915	458,322	633,985	661,121
Ukupna imovina (u tis. kuna)	1,168,043	1,053,186	1,083,484	1,279,685
Dugotrajna imovina (u tis. kuna)	634,438	618,699	589,496	607,235
Prihod od prodaje (u tis. kuna)	542,790	442,278	453,697	350,266
Potraživanja (u tis. kuna)	106,489	106,017	110,251	459,558
Zalihe (u tis. kuna)	160,841	157,698	130,268	133,860
<b>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</b>	<b>0.49</b>	<b>0.44</b>	<b>0.59</b>	<b>0.52</b>
<b>Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine</b>	<b>0.91</b>	<b>0.74</b>	<b>1.08</b>	<b>1.09</b>
<b>Koeficijent obrtaja potraživanja od kupaca</b>	<b>5.10</b>	<b>4.17</b>	<b>4.12</b>	<b>0.76</b>
<b>Trajanje naplate potraživanja od kupaca u danima</b>	<b>71.61</b>	<b>87.49</b>	<b>88.70</b>	<b>480.20</b>
<b>Koeficijent obrtaja zaliha</b>	<b>3.37</b>	<b>2.80</b>	<b>3.48</b>	<b>2.62</b>
<b>Prosječna starost zaliha u danima</b>	<b>108.16</b>	<b>130.14</b>	<b>104.80</b>	<b>139.87</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

Analizirajući pokazatelje aktivnosti moguće je uočiti kako se koeficijent obrtaja ukupne imovine smanjuje tijekom 2017. i 2018. godine te ostvaruje rast u 2019. godini kada iznosi 0.49. Prosjek farmaceutske industrije u kontekstu obrtaja ukupne imovine je iznosio 0.43 za 2019. godinu što ukazuje na blago iznadprosječnu situaciju kod promatranog poduzeća u navedenom segmentu. Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine se također smanjuje od 2016. do 2018. godine, dok se situacija popravlja u 2019. godini. Najveća vrijednosti koeficijenta obrtaja dugotrajne imovine zabilježena je u 2016. godini kada iznosi 1.09. Trajanje naplate potraživanja od kupaca bilježi poprilično velik broj od približno 480 dana u 2016. godini, no situacija se popravlja do 2019. godine kada trajanje naplate potraživanja od kupaca iznosi približno 72 dana. Prosječna starost zaliha se smanjuje do 2019. godine kada iznosi približno

108 dana u odnosu na 2016. godinu kada je približna vrijednost 140 dana. Usporedba sa standardom farmaceutske industrije koji za starost zaliha iznosi 164 dana ukazuje na relativno dobru politiku upravljanja zalihama kod promatranog poduzeća. Grafikonom 5. je prikazano kretanje pokazatelja aktivnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.

**Grafikon 5.** Kretanje pokazatelja aktivnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine



Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

#### 6.4. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti prikazuju sposobnost poduzeća u ostvarivanju profita, odnosno povrata na imovinu i kapital. Veća vrijednost pokazatelja profitabilnosti ukazuje na efikasnost poduzeća u smislu upravljanja poslovnim aktivnostima te sposobnost menadžmenta u upravljanju cjelokupnim poduzećem.

Korišteni pokazatelji profitabilnosti su:

- neto profitna marža = neto dobit / ukupni prihodi
- povrat na kapital ( Return On Equity) = neto dobit / kapital i rezerve
- povrat na imovinu (Return On Assets) = neto dobit / ukupna imovina

Tablicom 12. je prikazan izračun pokazatelja profitabilnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

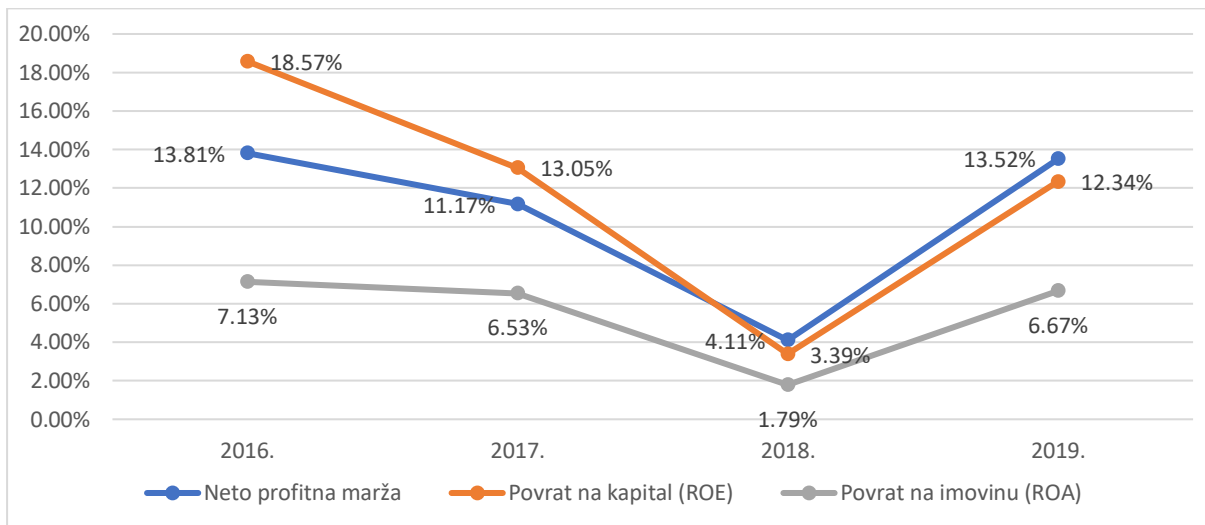
**Tablica 12.** Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine

<b>POKAZATELJI PROFITABILNOSTI</b>	<b>2019.</b>	<b>2018.</b>	<b>2017.</b>	<b>2016.</b>
Neto dobit (u tis. kuna)	77,877	18,815	70,805	91,302
Ukupni prihodi (u tis. kuna)	575,915	458,322	633,985	661,121
Kapital i rezerve (u tis. kuna)	630,869	554,570	542,372	491,557
Ukupna imovina (u tis. kuna)	1,168,043	1,053,186	1,083,484	1,279,685
<b>Neto profitna marža</b>	<b>13.52%</b>	<b>4.11%</b>	<b>11.17%</b>	<b>13.81%</b>
<b>Povrat na kapital (ROE)</b>	<b>12.34%</b>	<b>3.39%</b>	<b>13.05%</b>	<b>18.57%</b>
<b>Povrat na imovinu (ROA)</b>	<b>6.67%</b>	<b>1.79%</b>	<b>6.53%</b>	<b>7.13%</b>

Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

Neto profitna marža je najveća u 2016. godini kada iznosi 13,81%, što predstavlja ujedno i najveću neto profitnu maržu kroz sva promatrana razdoblja. Pad bilježi u 2017. i 2018. godini dok raste u 2019. godini kada iznosi 13,52% te se približava iznosu iz 2016. godine. Povrat na kapital kao i povrat na imovinu bilježe sličan trend kretanja. Razlog tome leži u smanjenju dobiti tijekom 2017. i 2018. godine uz ostvarenje rasta u 2019. godini. U 2016. godini su povrat na kapital i povrat na imovinu najveći, dok su najniži u 2018. godini kada iznose 3,39% i 1,79%, respektivno. Situacija se popravljala u 2019. godini kada povrat na kapital iznosi 12,34%, a povrat na imovinu 6,67%. Grafikonom 6. je prikazano kretanje pokazatelja profitabilnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.

**Grafikon 6.** Kretanje pokazatelja profitabilnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine



Izvor: Izrada autora na temelju podataka iz službenih financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d.

## 7. Zaključak

Kroz rad je provedena i formirana analiza financijskih izvještaja poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine na temelju podataka prezentiranih u računu dobiti i gubitka, bilanci, izvještaju o novčanom tijeku i bilješkama uz financijske izvještaje. Navedeni izvještaji su analizirani primjenom horizontalne i vertikalne analize kako bi se dobio uvid u kretanja i strukturu promatranih financijskih pozicija tijekom obračunskih razdoblja koja su predmet istraživanja. Uz spomenute metode analize formirani su i izračuni financijskih pokazatelja kako bi se omogućio detaljniji uvid u cjelokupno poslovanje poduzeća.

Temeljni predmet poslovanja promatranog poduzeća je proizvodnja farmaceutskih preparata, te se u navedenom segmentu svrstava među tri najveća proizvođača u Republici Hrvatskoj. Izvoz farmaceutskih proizvoda se kontinuirano povećava te se može očekivati i rast u budućnosti zbog sve veće potrošnje lijekova na svjetskoj razini. Prihodi od prodaje Jadran-galenskog laboratorija d.d. na inozemnom tržištu su se do 2019. godine povećali na 417.559.559,00 kn u odnosu na 2016. godinu kada su iznosili 235.354.027,00 kn. Farmaceutska industrija predstavlja u 2019. godini 5,56% ukupne industrijske proizvodnje u okviru Republike Hrvatske.

Jadran-galenski laboratorij d.d. posluje profitabilno kroz sva promatrana razdoblja, ali se neto dobit smanjuje tijekom 2017. i 2018. godine te u 2019. ostvaruje rast od 313,90%, ali i dalje ne doseže razinu iz 2016. godine. Identična situacija je također u kretanjima ukupnih prihoda i rashoda. Dobit prije oporezivanja je manja od neto dobiti u tri od četiri promatrana razdoblja zbog utjecaja odgođene porezne imovine koja predstavlja mjeru poticaja dodijeljenu od strane Ministarstva gospodarstva. Poslovni prihodi se primarno smanjuju zbog smanjenja prihoda od prodaje brenda i licenci u sklopu pozicije ostalih prihoda. Na kretanja financijskih prihoda i rashoda osim kamata značajno utječu i tečajne razlike zbog velike izloženosti poduzeća promjenama tečaja inozemnih valuta uslijed prodaje na stranim tržištima. Poduzeće je primarno izloženo promjenama tečaja kune u donosu na ruski rubalj, s obzirom da tržište Rusije čini 49% neto prodaje poduzeća. Padu u 2017. i 2018. godini je također pridonijelo stanje na cjelokupnom tržištu farmaceutskih proizvoda zbog visokog duga u zdravstvu što je posljedično vodilo problemima u procesu naplate potraživanja. Kroz proces analize bilance moguće je

uočiti kako ukupna aktiva, a i samim time pasiva bilježe pad u 2017. i 2018. godini, te rast u 2019. godini sukladno kretanjima ukupnih prihoda i rashoda te neto dobiti.

Promatrano poduzeće zadržava svoje mjesto među tri vodeća proizvođača farmaceutskih proizvoda u Republici Hrvatskoj kroz sva promatrana razdoblja te uspijeva nakon dvije godine pada obrnuti trend i početi ostvarivati rast. Poduzeće trenutačno ima stabilnu financijsku poziciju što je izuzetno bitno za ulaganje u istraživanje i razvoj i povećanje kapaciteta proizvodnje. Na području farmaceutske industrije uspješno ulaganje u istraživanje i razvoj predstavlja osnovu za praćenje trendova i osiguravanje konkurentnog položaja na tržištu. Potražnja za proizvodima Jadran-galenskog laboratorija d.d. na stranim tržištima je u stalnom rastu na što ukazuje već prije spomenuta činjenica kako poduzeće bilježi kontinuirani rast prodaje na inozemnim tržištima.

## Literatura

1. Cinotti, K. (2011). *Što poduzetnici moraju znati o financijama: Upravljanje poduzećem na temelju 5C modela*. Zagreb: Tile financije.
2. Crnjak, M. (2021). Naša farmaceutska industrija jedna je od rijetkih bez većih problema u opskrbi. Dostupno na: <https://www.poslovni.hr/hrvatska/nasa-farmaceutska-industrija-jedna-je-od-rijetkih-bez-vecih-problema-u-opskrbi-4271221> [pristupljeno: 11. lipnja 2021.]
3. Danimir, G., Vesna, V., Ivana, D.L., Hrvoje, P., Mirjana, H., Martina, D.K., (2018.). *Računovodstvo II – evidentiranje poslovnih procesa*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
4. Ekonomski institut, Zagreb (2018). Sektorska analiza: Farmaceutska industrija. Raspoloživo na: [https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/sa\\_farmaceutska-2018.pdf](https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/sa_farmaceutska-2018.pdf) [pristupljeno: 10. lipnja 2021.]
5. Ekonomski institut, Zagreb (2019). Sektorska analiza: Farmaceutska industrija. Raspoloživo na: [https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA\\_Farmaceutska\\_2019.pdf](https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_Farmaceutska_2019.pdf) [pristupljeno: 15. lipnja 2021.]
6. Financijska agencija (FINA), RGFI Javna objava, *Godišnje izvješće 2016. JGL d.d.* (Online) Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno: 20. svibnja 2021.]
7. Financijska agencija (FINA), RGFI Javna objava, *Godišnje izvješće 2017. JGL d.d.* (Online) Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno: 20. svibnja 2021.]
8. Financijska agencija (FINA), RGFI Javna objava, *Godišnje izvješće 2018. JGL d.d.* (Online) Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno: 20. svibnja 2021.]
8. Financijska agencija (FINA), RGFI Javna objava, *Godišnje izvješće 2019. JGL d.d.* (Online) Dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do> [pristupljeno: 20. svibnja 2021.]
10. Ježovita, A., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S. i Žager, L. (2017.) *Analiza financijskih izvještaja, 3. izmijenjeno i dopunjeno izdanje*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.

11. Jadran-galenski laboratorij (2019). *Izješće o održivom razvoju JGL Grupe*. Raspoloživo na: [https://uploads.jgl.hr/uploads/2020/08/IOR\\_report\\_190x240\\_8.pdf](https://uploads.jgl.hr/uploads/2020/08/IOR_report_190x240_8.pdf) [pristupljeno: 5. lipnja 2021.]
12. Jadran-galenski laboratorij (2021). *JGL danas: Ključni brendovi*. Raspoloživo na: <https://www.jgl.hr/o-nama/jgl-danas/kljucni-brendovi> [pristupljeno: 5. lipnja 2021.]
13. Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja (2020) *Investicijske mogućnosti: Farmacija*. Raspoloživo na: <https://investcroatia.gov.hr/sektori/farmacija/> [pristupljeno: 18. lipnja 2021.]
14. Ready Ratios: Pharmaceutical Preparations: average industry financial ratios for U.S. listed companies. Dostupno na: <https://www.readyratios.com/sec/industry/2834/> [pristupljeno: 25. lipnja 2021.]
15. Van Horne, J. i Wachowicz, J. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. Harlow: Prentice Hall.



## Popis tablica

Tablica 1. Vlasnička struktura poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u 2019. godini.....	7
Tablica 2. Račun dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine (u tisućama kuna) .....	11
Tablica 3. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.....	15
Tablica 4. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine.....	16
Tablica 5. Bilanca poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine (u tisućama kuna).....	17
Tablica 6. Horizontalna analiza bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	21
Tablica 7. Vertikalna analiza bilance poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	23
Tablica 8. Izvještaj o novčanom tijeku poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	26
Tablica 9. Pokazatelji zaduženosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	29
Tablica 10. Pokazatelji likvidnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	31
Tablica 11. Pokazatelji aktivnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	33
Tablica 12. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. za razdoblje od 2016. do 2019. godine .....	35

## Popis grafikona

Grafikon 1. Prikaz udjela glavnih brendova u strukturi ukupne prodaje Jadran-galenskog laboratorija d.d. u 2019. godini.....	9
Grafikon 2. Struktura neto prodaje Jadran-galenskog laboratorija d.d. prema glavnim tržištima u 2019. godini .....	10
Grafikon 3. Kretanje pokazatelja zaduženosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.....	30
Grafikon 4. Kretanje pokazatelja likvidnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.....	32
Grafikon 5. Kretanje pokazatelja aktivnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.....	34
Grafikon 6. Kretanje pokazatelja profitabilnosti poduzeća Jadran-galenski laboratorij d.d. u razdoblju od 2016. do 2019. godine.....	36