

Jesu li brodogradilišta prepreka fiskalnoj konsolidaciji u Hrvatskoj?

Bajo, Anto; Primorac, Marko

Source / Izvornik: **Newsletter : povremeno glasilo Instituta za javne financije, 2011, 13, 1 - 11**

Journal article, Published version

Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:242:849164>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International/Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerada 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-05**



Repository / Repozitorij:

[Institute of Public Finance Repository](#)



Jesu li brodogradilišta prepreka fiskalnoj konsolidaciji u Hrvatskoj?

ANTO BAJO Institut za javne financije

MARKO PRIMORAC Ekonomski fakultet Zagreb

Teze o brodogradnji kao strateškoj industrijskoj grani u Hrvatskoj jednostavno ne stoje. Državne potpore i ukupni godišnji gubici brodogradnje visoki su i u pojedinim godinama nadilaze ukupnu vrijednost isporuka. Četiri velika brodogradilišta ne mogu živjeti na teret poreznih obveznika koji nose troškove visokih potpora koje ne pridonose razvoju i rastu hrvatskog gospodarstva. Visoke potpore brodogradnji potkopavaju financijsku stabilnost države i provedbu očekivanih fiskalnih konsolidacija.

I. UVOD

U proteklih 20-ak godina nije se pojavio ozbiljniji znanstveni ili stručni rad, niti je pokrenuta temeljitija rasprava o financiranju i financijskoj održivosti brodogradilišta u Hrvatskoj. Rasprave o potrebi restrukturiranja brodogradnje vođene su uglavnom između vlada i sindikata, ali bez konkretnih zaključaka, podataka ili pak vizije dugoročnog rješavanja problema. Nažalost, čak i najave privatizacija i restrukturiranja prati niz nepoznanica koje građanima stvaraju dodanu konfuziju pri pokušaju razumijevanja troškova i koristi od brodogradnje. Vlada je 2011. jednim potezom 11,3 mlrd. kuna potencijalnih obveza brodogradilišta pretvorila u javni dug. Čak ni taj potez Vlade nije bio dovoljan da financijska održivost brodogradilišta bude prioritet ekonomskih i političkih predizbornih rasprava. Cilj je rada utvrditi financijski položaj šest velikih hrvatskih brodogradilišta (Viktor Lenac, Kraljevica, 3. Maj, Brodosplit, Brodotrogir i Uljanik) u razdoblju od 2007. do 2010., na temelju njihovih konsolidiranih i revidiranih fi-

nancijskih izvješća na razini grupe. Nastojat ćemo utvrditi jesu li obveze hrvatskih brodogradilišta prepreka provedbi očekivanih fiskalnih konsolidacija? Korištene su informacije Zagrebačke burze, godišnja i revizorska izvješća brodogradilišta i podaci Financijske agencije.

2. NEKE ČINJENICE O BRODOGRADNJI U HRVATSKOJ

Brodogradnja je jedan od značajnijih industrijskih sektora RH koji u ukupnoj zaposlenosti sudjeluje s 2,5%, u BDP-u s 1,2% te u ukupnom izvozu s oko 12%. Zbog njene veličine i značaja dio hrvatske industrije, posebice mala i srednja poduzeća – kooperanti, izravno ovise o brodogradnji koja je i značajan izvor zaposlenosti u Istarskoj, Primorsko-goranskoj i Splitsko-dalmatinskoj županiji (CESA, 2011:43). Od šest brodogradilišta samo je jedno privatizirano (Viktor Lenac), a ostala su u većinskom vlasništvu države i državnih institucija. Hrvatska brodogradnja – Jadranbrod d. d. nacionalna je udruga velikih hrvatskih brodogradilišta i korporativno tijelo koje koordinira nastup hrvatske brodogradnje na inozemnim tržištima. U ime i za račun brodogradilišta, njoj se odobravaju i državna jamstva (vidi: <http://www.hb.hr/Uvod/tabid/41/language/hr-HR/Default.aspx>).

Po broju zaposlenih izravno angažiranih u gradnji, održavanju i popravcima brodova Hrvatska je na petom mjestu pomorskih europskih zemlja. Ukupan broj zaposlenih u europskoj brodogradnji smanjuje se s oko 148,8 tisuća u 2007., na 114,5 tisuća u 2010. odnosno za 34,3 tisuće u samo četiri

godine. Najveće smanjenje bilježi Poljska za čak 10 tisuća, V. Britanija za 5 tisuća te Njemačka za 4,5 tisuće (v. tabl. 1). Smanjenje je posljedica financijske krize koja je uvjetovala restrukturiranje i smanjenje troškova brodogradilišta, a posebice troškova rada. Dodatni razlog za štednju jest i rastuća konkurencija azijskih brodograditelja koji preuzimaju vodeću ulogu u svjetskoj brodogradnji.

U usporedbi s drugim zemljama, koje značajno smanjuju broj zaposlenih (Poljska, Rumunjska, V. Britanija), u Hrvatskoj je broj zaposlenih još uvijek velik, a podaci su kontradiktorni. Naime, prema informacijama iz godišnjih izvješća, u šest hrvatskih brodogradilišta bilo je 2010. zaposleno ukupno 11.195 djelatnika. Što više, čini se da financijska kriza nije značajno utjecala na broj zaposlenih jer se u dvije godine smanjio tek za 317 zaposlenika (v. tabl. 1 u

Najveći dio tržišnog kolača pripada brodogradilištima u Njemačkoj, Italiji, Norveškoj, Nizozemskoj i Španjolskoj, koje ostvaruju više od 70% vrijednosti isporuka europske brodogradnje. Hrvatska je u kategoriji Danske i Poljske - svaka sudjeluje s prosječno oko 3,9% u ukupnoj vrijednosti isporuka. Treba primijetiti da Poljska bilježi pad vrijednosti ostvarenih isporuka. Hrvatska godišnje prosječno ostvaruje oko 500 mil. eura isporuka, a većinu realizira u inozemstvu. Ukupna vrijednost isporuka hrvatske brodogradnje kreće se prosječno oko 1,3% BDP-a od kojih je oko 1% BDP-a ostvaren na inozemnom tržištu (v. tabl. 3). Zanimljiva je usporedba vrijednosti isporuka i broja zaposlenih u pojedinim zemljama 2010. Španjolska brodogradnja s oko 6 tisuća zaposlenih ostvaruje oko 2 mlrd. eura; Finska s oko 4 tisuće zaposlenih ostvari 1 mlrd. eura; Norveška s 5 tisuća zaposlenih ostvari 3 mlrd. eura, a Danska s oko 2

Tablica 1.

Broj zaposlenih u brodogradnji u europskim zemljama, 2007-10.

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| Njemačka | 22.500 | 23.600 | 19.200 | 18.000 |
| Francuska | 17.200 | 17.100 | 16.400 | 16.400 |
| Nizozemska | 14.272 | 14.400 | 13.500 | 13.219 |
| Italija | 12.245 | 12.142 | 11.790 | 11.640 |
| Hrvatska | 9.811 | 9.553 | 8.851 | 8.792 |
| Rumunjska | 10.800 | 10.100 | 8.160 | 8.075 |
| Poljska | 17.000 | 15.000 | 7.300 | 7.000 |
| Španjolska | 7.678 | 6.490 | 5.666 | 6.180 |
| Norveška | 6.000 | 5.000 | 5.000 | 5.000 |
| Bugarska | 5.400 | 4.977 | 4.968 | 4.250 |
| Finska | 4.700 | 4.630 | 4.500 | 3.800 |
| Latvija | 5.100 | 4.800 | 4.200 | 3.682 |
| V. Britanija | 8.500 | 8.300 | 8.300 | 3.000 |
| Grčka | 2.434 | 2.324 | 2.487 | 2.319 |
| Danska | 3.500 | 3.700 | 3.000 | 1.830 |
| Portugal | 1.652 | 1.592 | 1.572 | 1.304 |
| Ukupno | 148.792 | 143.708 | 124.894 | 114.491 |

Izvor: CESA, 2011.

prilogu). Podaci godišnjeg izvješća CESA-e i financijskih izvješća brodogradilišta razlikuju se za oko 2,4 tisuće djelatnika. CESA je evidentirala samo izravno zaposlene na poslovima gradnje ili popravaka brodova, a podaci brodogradilišta sadrže i zaposlenike koji obavljaju administrativne i pomoćne poslove.

Vrijednost isporuka europskih brodogradilišta narasla je s 10,3 mlrd. eura u 2004. na 17 mlrd. u 2008. Samo 2009. dolazi do pada vrijednosti isporuka za 2 mlrd. eura. Međutim, već se 2010. europska brodogradnja oporavlja i vrijednost isporuka raste na rekordnih 19,4 mlrd. eura. (v. tabl. 2).

tisuće zaposlenih ostvari isporuke u istoj vrijednosti kao i Hrvatska s 8,8 tisuća zaposlenih. Osim toga većina spomenutih zemlja ima manji broj narudžbi ali sa znatno većim vrijednostima nego što je slučaj s brodogradnjom u Hrvatskoj.

Sudeći po podacima iz knjige narudžbi (Hrvatska brodogradnja Jadranbrod, 2011), hrvatska brodogradnja bi trebala 2012. i 2013. obaviti 24 isporuke u vrijednosti oko 1,2 mlrd. američkih dolara (v. tabl. 3). Kao i druge zemlje – zbog financijske krize i rastuće konkurencije azijskih brodograditelja – Hrvatska se 2009. suočila s problemom pada narudžbi, koje od 2010. ponovno rastu.

Tablica 2.

Vrijednosti godišnjih isporuka brodogradnje u Europi, 2004-10. (u mil. eura)

| | 2004. | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. | ukupno |
|--------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Njemačka | 2.306 | 2.581 | 2.919 | 3.126 | 4.449 | 2.618 | 4.657 | 22.656 |
| Italija | 2.212 | 1.310 | 1.761 | 2.566 | 2.374 | 2.391 | 2.926 | 15.540 |
| Norveška | 501 | 991 | 1.764 | 2.159 | 1.749 | 2.932 | 3.125 | 13.221 |
| Nizozemska | 1.050 | 1.150 | 1.574 | 2.152 | 3.400 | 1.786 | 2.032 | 13.144 |
| Španjolska | 1.248 | 444 | 665 | 1.050 | 1.022 | 1.825 | 2.157 | 8.411 |
| Finska | 975 | 65 | 935 | 1.165 | 1.145 | 1.190 | 1.000 | 6.475 |
| Francuska | 370 | 270 | 900 | 650 | 1.051 | 750 | 1.400 | 5.391 |
| Danska | 479 | 550 | 522 | 700 | 600 | 500 | 550 | 3.901 |
| Hrvatska | 466 | 460 | 500 | 547 | 629 | 559 | 682 | 3.843 |
| Poljska | 607 | 751 | 765 | 584 | 511 | 432 | 170 | 3.820 |
| Rumunjska | 134 | 331 | 580 | 410 | 550 | 482 | 397 | 2.884 |
| Portugal | 54 | 69 | 63 | 90 | 41 | 90 | 9 | 416 |
| Latvija | | | | | 54 | 63 | 129 | 246 |
| Bugarska | | | | | 48 | 30 | 109 | 187 |
| Grčka | 49 | 49 | 0 | 0 | 0 | 11 | 0 | 109 |
| V. Britanija | | 20 | 20 | 14 | 13 | 9 | 23 | 99 |
| Ukupno | 10.282 | 9.041 | 12.968 | 15.213 | 17.636 | 15.669 | 19.366 | 100.175 |

Izvor: CESA, 2011.

Tablica 3.

Vrijednost ostvarenih isporuka brodogradnje u Hrvatskoj, 2004-10. (u mil. eura i u %)

| | 2004. | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ukupna vrijednost isporuka, u mil. eura | 466 | 460 | 500 | 547 | 629 | 559 | 682 |
| Izvoz, u mil. eura | 432 | 376 | 464 | 356 | 582 | 464 | 565 |
| Izvoz, u % ukupnih isporuka | 93 | 82 | 93 | 65 | 93 | 83 | 83 |
| Ukupna vrijednost isporuka, u % BDP-a | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,5 |
| Izvoz, u % BDP-a | 1,3 | 1,0 | 1,2 | 0,8 | 1,2 | 1,0 | 1,2 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka CESA-e i Državnog zavoda za statistiku, 2011.

Najveću vrijednost i broj narudžbi ima Uljanik (422 mil. dolara), Brodosplit (287 mil. dolara), 3. Maj (263 mil. dolara), Brodotrogir (110,7 mil dolara) te Kraljevica (88,8 mil. dolara). Knjiga narudžbi brodogradilišta Viktor Lenac prazna je za 2012. i 2013. (stanje u rujnu 2011).

3. FINANCIJSKO STANJE

Financijska analiza poslovanja brodogradilišta je nezahvalna i složena iz nekoliko razloga. Prije svega, podaci o financijskom poslovanju brodogradilišta prilično su netransparentni, neujednačeni i konfuzni. Tome pridonosi i specifično poslovanje brodogradilišta koja već godinama ostvaruju negativne poslovne rezultate. Evidentiranje gubitka (osobito ukoliko je veći od kapitala poduzeća) tijekom vremena je otežano zbog promjena u knjigovodstvenom iskazivanju gubitka iznad visine kapitala.

U Hrvatskoj se (prema propisanoj strukturi bilance) kapital ne može iskazivati kao negativna stavka, pa se gubitak iznad visine kapitala (iznos za koji poslovni gubitak premašuje iznos ukupnog kapitala) prikazivao tako da se gubitak do visine ukupnog kapitala evidentira u pasivi (vrijednost kapitala tada je nula), a gubitak iznad visine kapitala u aktivi (premda nije riječ o imovinskoj stavci) s ciljem uravnoteženja bilance. Prema novom Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN, 130/10), gubitak iznad visine kapitala više se ne iskazuje u aktivi bilance, već se u punom iznosu iskazuje u pasivi i to na poziciji prenesenoga gubitka (ako je iz prethodnih razdoblja), ili na poziciji gubitka razdoblja (ako je ostvaren u tekućem razdoblju). Gubitak iznad visine kapitala *de facto* prikazuje nedostatak imovine za pokriće obveza.

Iako čak i revizorska mišljenja za pojedina brodogradilišta nerijetko ističu kako je nastavak poslovanja društava upitan (bez pomoći vlasnika-države), održavanje na životu brodogradilišta političko je opredjeljenje svih dosadašnjih vlada.

U nastavku rada analizira se financijsko poslovanje brodogradilišta na temelju osnovnih financijskih pokazatelja.

Brodogradnja u Hrvatskoj izravno ovisi o financijskoj potpori države – odobrenim jamstvima i subvencijama. Bez državnih jamstava brodogradilišta bi se teško zaduživala.

Od 2007. do 2010. brodogradilišta su ostvarila 4 mlrd. kuna gubitaka ili prosječno godišnje po 1 mlrd. kuna što je oko 0,3% godišnjeg BDP-a (v. tabl. 4). Poslovni prihodi nisu dostatni za financiranje poslovnih rashoda, a financijski prihodi manji su od financijskih rashoda uglavnom zbog visokih rashoda za kamate na zaduživanja brodogradilišta.

Tablica 4.

Dobit/gubitak brodogradilišta, 2007-10. (u mil. kuna i u % BDP-a)

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|-------------------------|----------|----------|--------|--------|
| Brodosplit | -482,0 | -547,1 | -129,0 | -427,2 |
| Brodotrogir | -106,6 | -331,9 | -171,2 | -250,1 |
| Kraljevica | -76,7 | -101,2 | -125,2 | -251,4 |
| 3. Maj | -144,6 | -322,7 | -454,5 | -243,4 |
| Uljanik | -232,0 | 45,2 | 23,4 | 76,1 |
| Viktor Lenac | -53,7 | 103,6 | 7,2 | 8,0 |
| Ukupno dobit/gubitak | -1.095,7 | -1.154,1 | -849,4 | -1.088 |
| Dobit/gubitak u % BDP-a | -0,34 | -0,33 | -0,25 | -0,33 |

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvješća brodogradilišta, 2011.

Gubitaši su Brodosplit, Brodotrogir, Kraljevica i 3. Maj, dok Uljanik i Viktor Lenac od 2008. ostvaruju pozitivan poslovni rezultat.

Jedan od ključnih razloga nastanka visokih gubitaka su visoki rashodi za otplate dugova. Samo u četiri promatrane godine brodogradilišta imaju ukupne rashode za kamate u iznosu od 4 mlrd. kuna, odnosno prosječno godišnje oko 1 mlrd. kuna.

Najveće rashode za kamate bilježe Brodosplit i Uljanik (zajedno oko 2 mlrd. kuna), a zatim Brodotrogir i Kraljevica. Najmanji su rashodi za kamate u brodogradilištu V. Lenac. Ukratko, prosječni godišnji rashodi brodogradnje za kamate su oko 0,3% BDP-a (v. tabl. 5).

Visoki rashodi za kamate dobar su razlog da se ispita visina i struktura obveza hrvatskih brodogradilišta koje rastu s 11,1 mlrd. (3,2% BDP-a) 2007. na čak 14,8 mlrd. kuna (4,4% BDP-a) 2010. Dakle, u samo četiri promatrane godine obveze su po-

rasle za nevjerojatnih 3,8 mlrd. kuna (v. tabl. 6). Obveze brodogradilišta su – bez ikakve dileme – već odavno prešle točku ekonomske pa i društvene opravdanosti poslovanja zbog čega više ne mogu ostati na državnoj skrbi. Daljnje financiranje brodogradnje potkopava stabilnost ne samo državnih financija nego i poslovnih banaka koje bi se mogle naći u neprilici ukoliko država ne podmiri jamčene obveze brodogradnje.

Tablica 5.

Rashodi za kamate od 2007-10. (u mil. kuna i u % BDP-a)

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. | 2007-2010. |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|------------|
| Brodosplit | 213 | 392 | 262 | 417 | 1.283 |
| Uljanik | 144 | 301 | 252 | 265 | 962 |
| 3. Maj | 135 | 226 | 213 | 281 | 855 |
| Brodotrogir | 95 | 241 | 121 | 142 | 599 |
| Kraljevica | 52 | 90 | 101 | 114 | 357 |
| Viktor Lenac | 0 | 0 | 4 | 6 | 10 |
| Ukupno | 639 | 1.250 | 953 | 1.224 | 4.066 |
| Rashodi u % BDP-a | 0,2 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | - |

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvješća brodogradilišta, 2011.

Tablica 6.

Ukupne obveze brodogradilišta, 2007-10. (u mlrd. kuna i u % BDP-a)

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| Brodosplit | 3,8 | 4,4 | 4,9 | 5,5 |
| 3. Maj | 2,6 | 3,1 | 3,5 | 4,4 |
| Brodotrogir | 1,5 | 1,7 | 1,8 | 2,2 |
| Uljanik | 1,4 | 2,2 | 2,0 | 1,6 |
| Kraljevica | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,1 |
| Viktor Lenac | 1,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Ukupne obveze | 11,1 | 12,3 | 13,3 | 14,8 |
| Obveze u % BDP-a | 3,2 | 3,7 | 4,0 | 4,4 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz financijskih izvješća brodogradilišta, 2011.

Ukupne obveze u 2010. jednake su zbroju vrijednosti isporuka brodogradnje ostvarenih u posljednje četiri godine, a dominiraju obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama. Slijede ostale kratkoročne i dugoročne obveze (posebice su velike u Brodosplitu i Uljaniku, svaki više od 1 mlrd. kuna). Tu su i obveze prema dobavljačima u kojima prednjače Uljanik i 3. Maj. Struktura obveza prema ročnosti otkriva dubinu financijske tragedije čije se rješavanje odgađa već desetljećima. Naime, kratkoročne obveze dominiraju i 2010. iznose 9,9 mlrd. kuna što je više od 65% ukupnih obveza brodogradilišta. Situacija se poboljšala 2010. uglavnom kao rezultat straha banaka koje su pristale supstituirati dio kratkoročnih s dugoročnim obvezama brodogradnje.

Nekontrolirano bujanje (posebice kratkoročnih) obveza brodogradilišta i njihova nepovoljna struktura ne bi bili mogući bez obilne i bezuvjetne državne potpore. Naime, država je bezuvjetno i u cijelosti jamčila kod poslovnih banaka obveze brodogradilišta, odnosno njihove kredite. Nije poznato postoje li i kolika su dana državna jamstva s podijeljenim rizikom između vjerovnika (banaka) i države kao jamca. Potpuno je nelogično i neobično da banke ne snose ni dio rizika za svoje kreditne plasmane. Sudeći po visinama kamata, banke (domaće i inozemne) moraju biti preza-dovoljne klijentima poput hrvatskih brodogradilišta.

Država već dugo podupire zaduživanje brodogradnje financijskim i činidbenim jamstvima. Od 1997. do 2011. brodogradilištima je odobrila 35 mlrd. kuna jamstava od toga 18,3 mlrd. financijskih i 16,8 mlrd. kuna činidbenih. Državna jamstva brodogradnji prosječno godišnje čine oko 0,9% BDP-a (v. tabl. 7).

Tablica 7.

Izdana financijska i činidbena jamstva, 1997-II.
(u mlrd. kuna i u % BDP-a)

| | Jamstva (u mlrd. kuna) | | | % BDP |
|------------|------------------------|-----------|--------|-------|
| | financijska | činidbena | ukupno | |
| 1997. | 1,3 | 0,0 | 1,3 | |
| 1998. | 0,0 | 1,6 | 1,6 | |
| 1999. | 0,0 | 1,6 | 1,6 | |
| 2000. | 0,0 | 3,9 | 3,9 | 2,2 |
| 2001. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2002. | 0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,1 |
| 2003. | 0,6 | 0,0 | 0,6 | 0,3 |
| 2004. | 0,2 | 4,7 | 4,9 | 2,0 |
| 2005. | 0,6 | 3,5 | 4,1 | 1,5 |
| 2006. | 2,9 | 1,5 | 4,4 | 1,5 |
| 2007. | 5,5 | 0,0 | 5,5 | 1,7 |
| 2008. | 2,4 | 0,0 | 2,4 | 0,7 |
| 2009. | 3,0 | 0,0 | 3,0 | 0,9 |
| 2010. | 1,4 | 0,0 | 1,4 | 0,4 |
| I-VI 2011. | 0,3 | 0,0 | 0,3 | 0,1 |
| Ukupno | 18,3 | 16,8 | 35,1 | |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz registra državnih jamstava

Najviše financijskih jamstava odobreno je brodogradilištima 3. Maj i Brodosplitu (više od 6 mlrd. kuna), a slijede Brodotrogir, Uljanik i Kraljevica. Najmanje jamstava odobreno je Viktoru Lencu.

Prosječna su dospjeća financijskih jamstava izdanih do 2000. oko 1,5 godina. U 2000. i 2001. Vlada nije odobravalala financijska jamstva. Rokovi dospjeća produljuju se za jamstva izdana od 2002. do 2006. prosječno na oko 7 godi-

na. Međutim, od 2006. (kada je Vlada najavila restrukturiranje i privatizacije brodogradilišta) prosječna dospjeća financijskih jamstava smanjena su na 1,5 godina.

U valutnoj strukturi dominiraju jamstva izdana u dolarima i eurima, a najmanje je odobrenih u kunama (v. tabl. 8). Obveze brodogradilišta izložene su valutnom riziku promjene tečaja dolara i eura.

Tablica 8.

Struktura izdanih financijskih jamstava pojedinim brodogradilištima, 1997-II. (u mlrd. kuna)

| | Euro | USD | HRK | Ukupno |
|--------------|------|-----|-----|--------|
| 3. Maj | 1,7 | 3,7 | 1,3 | 6,7 |
| Brodosplit | 2,6 | 2,8 | 1,2 | 6,6 |
| Brodotrogir | 0,5 | 0,7 | 0,6 | 1,9 |
| Uljanik | 0,6 | 1,0 | 0,1 | 1,7 |
| Kraljevica | 0,9 | 0,0 | 0,3 | 1,2 |
| Viktor Lenac | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,3 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz registra državnih jamstava

Veći dio hrvatskih brodogradilišta nije kreditno sposoban i ne može podmirivati obveze po dospjelim anuitetima i glavnica kreditima. Naime, banke su od 1998. do 2011. državi protestirale 4,2 mlrd. kuna jamstava danih brodogradnji što je oko 43% ukupno protestiranih jamstava u tom razdoblju. Najviše protestiranih jamstava brodogradnje bilo je od 2008. do 2011., kada od ukupnog iznosa protestiranih jamstava na brodogradnju prosječno otpada oko 80% (v. tabl. 9).

Tablica 9.

Protestirana jamstva u brodogradnji u mlrd. kuna i % ukupno protestiranih jamstava, 1998-II.

| | Jamstva brodogradnji | Ukupno | % |
|------------|----------------------|--------|----|
| 1998. | 0 | 208 | 0 |
| 1999. | 12 | 540 | 2 |
| 2000. | 232 | 794 | 29 |
| 2001. | 36 | 648 | 6 |
| 2002. | 254 | 755 | 34 |
| 2003. | 11 | 695 | 2 |
| 2004. | 170 | 622 | 27 |
| 2005. | 0 | 411 | 0 |
| 2006. | 0 | 463 | 0 |
| 2007. | 0 | 326 | 0 |
| 2008. | 290 | 447 | 65 |
| 2009. | 1.899 | 2.113 | 90 |
| 2010. | 772 | 1.099 | 70 |
| I-VI 2011. | 527 | 667 | 79 |
| Ukupno | 4.202 | 9.790 | 43 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz registra državnih jamstava

Najviše je protestiranih jamstava Brodosplita i 3. Maj. Od 2008. do 2011. samo za ta dva brodogradilišta država je iz proračuna morala podmiriti kreditne obveze u iznosu od 2,7 mlrd. kuna. Protestirana jamstva Brodotrogira iznose oko pola milijarde kuna, a Kraljevice 223 mil. kuna. Za Viktor Lenac nije protestirano ni jedno jamstvo u promatranom razdoblju (v. tabl. 10).

Tablica 10.

Protestirana jamstava, 2008-10. (u mil. kuna)

| | 2008. | 2009. | 2010. | 2011. | Ukupno |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Brodosplit | | 895 | 375 | 316 | 1.587 |
| Brodotrogir | | 303 | 147 | 47 | 497 |
| Uljanik | | 0 | 0 | 23 | 23 |
| 3. Maj | 290 | 581 | 181 | 105 | 1.158 |
| Kraljevica | | 120 | 69 | 34 | 223 |
| Viktor Lenac | | | | | 0 |
| Ukupno | 290 | 1.899 | 772 | 526 | 3.487 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz registra državnih jamstava

Sva protestirana jamstva povećavaju javni dug. Donošenjem Zakona o uređenju prava i obveza brodogradilišta u postupku restrukturiranja (NN, 61/11) država je preuzela obveze brodogradilišta i pretvorila ih u javni dug, koji je time porastao za 11.3 mlrd. kuna. Vlada i Sabor bi konačno mogli definirati javni dug kao dug opće države uvećan za dug društava u kojima država ima većinske udjele i kojima odobrava jamstva za zaduživanja. U statistici Ministarstva financija i HNB-a nema duga brodogradilišta nego se on i dalje vodi u jamstvima. Kada Vlada potpiše ugovor o privatizaciji brodogradilišta i poslovne banke proknjiže potraživanja s brodogradilišta na državu, tek tada će obveze brodogradilišta i formalno postati dug države. Nažalost, Hrvatska je jedna od rijetkih europskih zemalja koja nema jasno definiran pojam i obuhvat javnog duga. U Zakonu o proračunu postoji kategorija državnog duga i duga opće države, a javni dug službeno ne postoji, kao što nije ni ograničena njegova veličina.

4. FINANCIJSKE PERSPEKTIVE

Financijsko poslovanje četiri brodogradilišta (Brodosplit, Brodotrogir, 3. Maj i Kraljevica) od 2007. do 2010. – blago

Tablica 11.

Vrijednost isporuka i visina državnih potpora brodogradnji, 2007-10.

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Ukupna vrijednost isporuka, u mil. eura | 547 | 629 | 559 | 682 |
| Državne potpore, u mil. eura | 426 | 262 | 157 | |
| Gubitak, u mil. eura | 149 | 160 | 116 | 149 |
| Ukupno gubitak i potpore u % isporuka | 105 | 67 | 49 | |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka CESA-e, AZTN i financijskih izvješća brodogradilišta

rečeno – “stabilno je loše”. Konsolidirani godišnji gubitak brodogradilišta u promatrane četiri godine iznosi oko milijardu kuna. Od šest brodogradilišta, pozitivan poslovni rezultat (od 2008) ostvaruju samo dva – Viktor Lenac i Uljanik. Brodogradnja je tradicionalni gubitaš čije razmjere negativnog utjecaja na hrvatsko gospodarstvo već duže vremena nitko ne uzima u obzir, a dosadašnje javne politike zbog čistog populizma i dodvoravanja izbornom tijelu (posebice u regijama), nisu ni pokušale riješiti financijske probleme brodogradnje. Valja jasno i otvoreno reći da brodogradnja ne može vječno živjeti na teret poreznih obveznika koji snose troškove visokih potpora koje ne pridonose razvoju i rastu hrvatskog gospodarstva.

Ukupni gubici i dodijeljene državne potpore brodogradnji umanjuju vrijednost ukupnih godišnjih isporuka. Naime, samo u 2007. ukupni gubici i potpore veće su od ostvarene vrijednosti isporuka, u 2008. čine 67%, a u 2009. su 49% vrijednosti isporuka (v. tabl. 11).

Nažalost, podaci o državnim potporama brodogradnji za 2010. nisu dostupni. Također, analiza bi bila cjelovitija kada bi postojali podaci o visini uvezenih inputa koji se koriste u brodogradnji. Vrijednost uvezenih inputa vjerojatno bi samo dodatno potvrdila činjenicu da veći broj brodogradilišta ne stvara značajnu dodanu vrijednost i ne pridonosi rastu BDP-a.

Hrvatska je u ugovoru o pristupanju EU pristala restrukturirati i privatizirati četiri najveća gubitaša (Brodosplit, 3. Maj, Kraljevicu i Brodotrogir). Planovi restrukturiranja navodno postoje u Vladi i u Agenciji za zaštitu tržišnog natjecanja, ali nije jasno zbog čega nisu javno dostupni. U postupku restrukturiranja proizvodni se kapaciteti u idućih deset godina moraju smanjiti s postojećih 510.607 na 323.600 kompenziranih registarskih tona izgrađenog broda,¹ počevši od 2011. Kapaciteti će se smanjivati trajnim zatvaranjem navoza, određivanjem navoza za vojnu proizvodnju, te smanjenjem površine brodogradilišta. Ta

1 Kompenzirane registarske tone izgrađenog broda (engl. *Compensated gross tonnage - CGT*) pokazatelj su količine rada potrebne za gradnju broda. Izračunava se množenjem tona broda s koeficijentom koji se određuje ovisno o vrsti i veličini broda (OECD, 2007).

dionička društva neće primati nove potpore za restrukturiranje i sanaciju dok ne protekne 10 godina od potpisivanja ugovora o privatizaciji. Hrvatska se obvezala da će Komisiji EU-a dostavljati šestomjesečna izvješća o restrukturiranju poduzetnika koji primaju potporu. Razlozi za restrukturiranja i privatizacije dodatno se mogu pojašniti temeljem izračuna trinaest pokazatelja financijskog poslovanja brodogradnje kojima se detaljnije ukazuje na njene strukturne probleme (v. tabl. 12).

POKAZATELJI FINANCIJSKOG POSLOVANJA

Koeficijent trenutne likvidnosti – omjer novca i kratkoročnih obveza poduzeća.

Koeficijent ubrzane likvidnosti – omjer kratkotrajne imovine (umanjene za zalihe) i kratkoročnih obveza.

Koeficijent tekuće likvidnosti – omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

Koeficijent zaduženosti – omjer ukupnih obveza i ukupne imovine.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine – omjer ukupnih prihoda i ukupne imovine poduzeća.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine – omjer ukupnih prihoda i kratkotrajne imovine.

Koeficijent obrtaja potraživanja – omjer prihoda od prodaje i potraživanja.

Trajanje naplate potraživanja – omjer iznosa potraživanja od kupaca i prihoda od prodaje (podijeljenih s 360).

Trajanje plaćanja obveza – omjer neto kratkoročnih obveza i ukupnih rashoda (podijeljenih s 360).

Ekonomičnost ukupnog poslovanja – omjer ukupnih prihoda i ukupnih rashoda.

Ekonomičnost poslovanja prodaje – omjer prihoda od poslovanja i rashoda od poslovanja.

Ekonomičnosti financiranja – omjer financijskih prihoda i financijskih rashoda.

Bruto marža dobiti – udio dobiti (prije kamata i poreza) u ukupnim prihodima.

Pokazatelji likvidnosti (koeficijent trenutne, ubrzane i tekuće likvidnosti) mjere sposobnosti financiranja kratkoročnih obveza poduzeća najlikvidnijom imovinom. Svi pokazatelji likvidnosti u promatranom su se razdoblju uglavnom smanjivali, dok 2010. rastu.

Koeficijent trenutne likvidnosti izrazito je nizak (manji od 10%), kao i koeficijenti ubrzane i tekuće likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti veći od 1 ukazuje bi na postojanje pozitivnog neto obrtnog kapitala, tj. na činjenicu da se dio kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih izvora, što je u skladu sa zlatnim pravilom financiranja.² Nažalost, konsolidirani koeficijent tekuće likvidnosti hrvatskih brodogradilišta manji je od 1 (kreće se od 0,26 do 0,34).

Koeficijent zaduženosti (omjer ukupnih obveza i ukupne imovine) u normalnim poslovnim uvjetima treba biti manji od 1 jer se ukupna imovina financira dugom, ali i kapitalom. Vrijednost tog pokazatelja veća od 1 ukazuje na činjenicu da su društva toliko zadužena da im je dug postao veći od ukupne imovine. U tom slučaju, kapital društva praktički poprima negativne vrijednosti. Konsolidira-

2 Zlatno pravilo financiranja - dugotrajna imovina treba se financirati iz dugoročnih izvora, a kratkotrajna iz kratkoročnih i tek djelomice dugoročnih izvora (u slučaju pozitivnog radnog ili neto obrtnog kapitala).

Tablica 12.

Konsolidirani financijski pokazatelji za brodogradilišta, 2007-10.

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,08 | 0,05 | 0,02 | 0,08 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 0,21 | 0,22 | 0,14 | 0,27 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 0,32 | 0,32 | 0,26 | 0,34 |
| Koeficijent zaduženosti | 2,54 | 2,45 | 2,80 | 3,03 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 1,56 | 1,48 | 1,42 | 1,52 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 2,91 | 2,30 | 2,38 | 2,19 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 7,17 | 4,14 | 4,59 | 3,85 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 50 | 87 | 78 | 93 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 336 | 428 | 516 | 417 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,86 | 0,87 | 0,89 | 0,87 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,85 | 0,94 | 0,95 | 0,97 |
| Ekonomičnost financiranja | 1,00 | 0,46 | 0,48 | 0,32 |
| Bruto marža profita | -0,18 | -0,17 | -0,14 | -0,15 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta

ni koeficijent zaduženosti hrvatskih brodogradilišta je u porastu, a 2010. iznosi više od 3. To znači da su ukupne (konsolidirane) obveze hrvatskih brodogradilišta čak 3 puta veće od njihove ukupne imovine.

Pokazatelji aktivnosti (koeficijenti obrtaja ukupne imovine, kratkotrajne imovine i potraživanja) pokazuju koliko se puta u jednoj godini ukupna i kratkotrajna imovina pretvori u prihode, odnosno koliko se puta u jednoj godini potraživanja naplate (pretvore u novac). Za sva tri pokazatelja postoji negativni trend kretanja. Pokazatelji trajanja naplate potraživanja i plaćanja obveza pokazuju prosječan broj dana potreban za naplatu. Oba su pokazatelja rasla, s tim da se prosječno vrijeme naplate potraživanja produžilo od 50 do 93 dana. Prosječno vrijeme plaćanja obveza kreće se od 336 do 516 dana. Tako dugi rokovi plaćanja brodogradnje mogu prouzročiti stečaj ostalih društava – kooperanata. Zapravo, neobično je što kooperanti unatoč dugim rokovima naplate potraživanja uopće i surađuju s brodogradnjom. Jedan od razloga može biti visok iznos državnih potpora i subvencija brodogradilištima koje većim dijelom završavaju na računima kooperanata – s velikim zakašnjenjem ali sigurno.

Pokazatelji ekonomičnosti sučeljavaju prihode i rashode društva i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Ekonomičnost poslovanja hrvatskih brodogradilišta manja je od 1 što znači da su prihodi poslovanja brodogradilišta manji od rashoda poslovanja. Ekonomičnost poslovanja ukazuje na kontinuirano poslovanje brodogradilišta s gubitkom, što potvrđuje i negativna bruto marža dobiti.

5. ZAKLJUČAK

Financijsko poslovanje hrvatskih brodogradilišta je loše, a financijska analiza ne otkriva nikakav znak oporavka. Likvidnost brodogradnje izrazito je slaba, a zaduženost iznimno visoka i u porastu. Ukupan dug konsolidiranog sektora brodogradilišta 2010. bio je trostruko veći od ukupne imovine, što ukazuje da je ukupni kapital negativan i to u iznosu dvostruko većem od ukupne imovine. Poslovna aktivnost poduzeća kontinuirano opada, a financijski učinak je slab. Sektor brodogradilišta u Hrvatskoj je neprofitabilan, nelikvidan, prezadužen, neekonomičan i neučinkovit, a bez jasnog plana restrukturiranja ne nazire se ni perspektiva promjene postojećeg stanja. Većina brodogradilišta ne pridonosi gospodarskom razvoju i predstavlja prijetnju stabilnosti državnih financija koje će od 2012. do 2014. i dalje biti izložene većem zaduživanju radi podmirenja proračunskih obveza. Državne financije imaju već dovoljno problema i bez brodogradnje. Rezultati analize financijskog poslovanja društava (vidi tabl. II-VII u prilogu) ukazuju da nisu sva brodogradilišta u financijskim problemima. Financijsko poslovanje brodogradilišta Viktor Lenac (izašlo iz stečaja 2008. kada su novi vlasnici postali Uljanik i Tankerska plovodba) i Uljanika nakon 2008.

zadovoljavajuće je pa može ostalim društvima poslužiti kao primjer dobre prakse poslovanja. Stoga u skoroj budućnosti treba:

- utvrditi financijsko poslovanje kooperanata velikih brodogradilišta, osobito cijene obavljenih usluga koje naplaćuju brodogradilištima;
- usporediti troškove i koristi od mogućih privatizacija cijele gospodarske grane;
- izraditi scenarije troškova i koristi većih otpuštanja zaposlenika uz razrađeni program socijalnog zbrinjavanja i osiguranja otpremnina;
- razviti javne rasprave o financijskoj održivosti i opravdanosti poslovanja postojećih brodogradilišta;
- utvrditi stvarni neto učinak (nakon što se vrijednosti isporuka umanje za državne potpore) brodogradnje u stvaranju dodane vrijednosti;
- analizirati strukturu i prirodu troškova brodogradnje, odnosno, koliko u troškovima sudjeluju uvezeni a koliko domaći inputi.

LITERATURA

- AZTN, 2010.** *Godišnje izvješće o državnim potporama u 2009.* Zagreb: Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja.
- Brodosplit.** *Godišnja izvješća o poslovanju od 2006. do 2010.* Split: Brodosplit.
- Brodotrogir.** *Godišnja izvješća o poslovanju od 2006. do 2010.* Trogir: Brodotrogir.
- CESA, 2011.** *Annual Report 2010-2011.* Brussels: Community of European Shipyards Associations.
- Hrvatska brodogradnja Jadranbrod d.d., 2011.** *Knjiga narudžbi za 2011.* [online]. Dostupno na: [<http://www.hb.hr/Portals/o/docs/ob-web.pdf>].
- Brodogradilište Kraljevica.** *Godišnja izvješća o poslovanju od 2006. do 2010.* Kraljevica: Brodogradilište Kraljevica.
- Brodogradilište 3. Maj.** *Godišnja izvješća o poslovanju od 2006. do 2010.* Rijeka: 3. Maj.
- OECD, 2007.** *Compensated Gross Ton (CGT) System,* Council working party on Shipbuilding, Paris: OECD.
- Brodogradilište Uljanik.** *Godišnja izvješća o poslovanju od 2006. do 2010.* Pula: Brodogradilište Uljanik.
- Brodogradilište Viktor Lenac.** *Godišnja izvješća o poslovanju od 2006. do 2010.* Rijeka: Brodogradilište Viktor Lenac.
- Vlada RH, 2011.** *Ugovor o pristupanju Republike Hrvatske Europskoj uniji* [online]. Dostupno na: [http://vlada.hr/hr/naslovnica/novosti_i_najave/2011/rujan/ugovor_o_pristupanju_rh_eu].
- Pravilnik** o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, NN 130/10. Zagreb: Narodne novine.
- Zakon** o uređenju prava i obveza brodogradilišta u postupku restrukturiranja, NN 61/2011. Zagreb: Narodne novine.

Tablica I.

Broj zaposlenih u brodogradilištima, 2008-10.

| | 2008. | 2009. | 2010. |
|--------------|--------|--------|--------|
| Brodosplit | 3.777 | 3.727 | 3.553 |
| Uljanik | 2.788 | 2.820 | 2.702 |
| 3. Maj | 2.734 | 2.700 | 2.628 |
| Brodotrogir | 1.173 | 1.138 | 1.208 |
| Viktor Lenac | 598 | 594 | 590 |
| Kraljevica | 442 | 443 | 514 |
| Ukupno | 11.512 | 11.422 | 11.195 |

Izvor: Godišnja izvješća brodogradilišta

Tablica II.

Financijski pokazatelji poduzeća Brodosplit, 2007-10.

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,09 | 0,03 | 0,01 | 0,06 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 0,15 | 0,23 | 0,15 | 0,22 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 0,23 | 0,29 | 0,19 | 0,26 |
| Koeficijent zaduženosti | 2,80 | 3,51 | 4,33 | 3,78 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 1,81 | 1,91 | 1,85 | 1,18 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 3,97 | 2,42 | 2,74 | 1,54 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 11,34 | 2,93 | 2,61 | 3,39 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 32 | 123 | 138 | 106 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 324 | 417 | 641 | 727 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,84 | 0,81 | 0,94 | 0,80 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,79 | 0,90 | 1,00 | 0,96 |
| Ekonomičnost financiranja | 1,40 | 0,26 | 0,52 | 0,15 |
| Bruto marža profita | -0,20 | -0,23 | -0,06 | -0,25 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta

Tablica III.

Financijski pokazatelji poduzeća Brodotrogir, 2007-10.

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,18 | 0,01 | 0,03 | 0,08 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 0,30 | 0,07 | 0,04 | 0,18 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 0,41 | 0,17 | 0,08 | 0,27 |
| Koeficijent zaduženosti | 2,62 | 4,37 | 6,57 | 6,49 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 1,32 | 1,85 | 2,00 | 1,26 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 2,00 | 3,36 | 5,03 | 2,31 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 16,41 | 26,01 | 26,33 | 24,38 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 22 | 14 | 14 | 15 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 382 | 433 | 717 | 362 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,87 | 0,69 | 0,76 | 0,63 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,91 | 0,73 | 0,90 | 0,79 |
| Ekonomičnost financiranja | 0,57 | 0,54 | 0,11 | 0,07 |
| Bruto marža profita | -0,15 | -0,46 | -0,31 | -0,59 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta

Tablica IV.*Financijski pokazatelji poduzeća Uljanik, 2007-10.*

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,04 | 0,12 | 0,04 | 0,07 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 0,30 | 0,32 | 0,20 | 0,76 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 0,51 | 0,53 | 0,63 | 1,17 |
| Koeficijent zaduženosti | 1,12 | 1,17 | 1,14 | 1,03 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 1,30 | 1,22 | 1,46 | 2,28 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 2,80 | 2,08 | 2,66 | 3,67 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 5,64 | 4,28 | 8,70 | 4,28 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 64 | 84 | 41 | 84 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 223 | 333 | 218 | 86 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,88 | 1,02 | 1,01 | 1,02 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,87 | 1,08 | 1,03 | 1,05 |
| Ekonomičnost financiranja | 0,95 | 0,70 | 0,82 | 0,69 |
| Bruto marža profita | -0,14 | 0,02 | 0,01 | 0,02 |

*Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta***Tablica V.***Financijski pokazatelji poduzeća 3. Maj, 2007-10.*

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,04 | 0,03 | 0,01 | 0,13 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 0,15 | 0,13 | 0,09 | 0,25 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 0,21 | 0,19 | 0,18 | 0,28 |
| Koeficijent zaduženosti | 3,89 | 3,17 | 3,60 | 3,92 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 2,10 | 1,28 | 0,91 | 0,99 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 3,24 | 2,30 | 1,58 | 1,27 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 7,57 | 4,43 | 3,00 | 2,41 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 48 | 81 | 120 | 149 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 488 | 649 | 816 | 818 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,91 | 0,80 | 0,66 | 0,82 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,90 | 0,88 | 0,74 | 0,95 |
| Ekonomičnost financiranja | 1,00 | 0,30 | 0,22 | 0,33 |
| Bruto marža profita | -0,10 | -0,25 | -0,52 | -0,22 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta

Tablica VI.*Financijski pokazatelji poduzeća Kraljevica, 2007-10.*

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,09 | 0,07 | 0,02 | 0,01 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 0,26 | 0,31 | 0,21 | 0,07 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 0,42 | 0,42 | 0,33 | 0,13 |
| Koeficijent zaduženosti | 2,74 | 3,01 | 3,06 | 6,64 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 1,26 | 1,32 | 0,93 | 1,74 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 1,51 | 1,55 | 1,08 | 2,35 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 2,81 | 7,31 | 6,31 | 6,80 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 128 | 49 | 57 | 53 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 459 | 427 | 703 | 610 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,81 | 0,78 | 0,70 | 0,53 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,88 | 0,85 | 0,77 | 0,58 |
| Ekonomičnost financiranja | 0,37 | 0,51 | 0,48 | 0,32 |
| Bruto marža profita | -0,24 | -0,28 | -0,43 | -0,90 |

*Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta***Tablica VII.***Financijski pokazatelji poduzeća Viktor Lenac, 2007-10.*

| | 2007. | 2008. | 2009. | 2010. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti | 0,78 | 0,28 | 0,45 | 0,15 |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti | 2,62 | 2,00 | 2,25 | 1,90 |
| Koeficijent tekuće likvidnosti | 2,98 | 2,38 | 2,71 | 2,25 |
| Koeficijent zaduženosti | 4,36 | 0,30 | 0,27 | 0,27 |
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine | 0,90 | 1,58 | 1,16 | 1,28 |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 1,98 | 2,84 | 2,07 | 2,49 |
| Koeficijent obrtaja potraživanja | 4,62 | 5,69 | 6,36 | 6,63 |
| Trajanje naplate potraživanja (u danima) | 78 | 63 | 57 | 54 |
| Trajanje plaćanja obveza (u danima) | 49 | 70 | 66 | 66 |
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja | 0,80 | 1,33 | 1,02 | 1,02 |
| Ekonomičnost poslovanja prodaje | 0,81 | 1,33 | 1,01 | 1,02 |
| Ekonomičnost financiranja | 0,33 | 1,24 | 1,61 | 1,27 |
| Bruto marža profita | -0,24 | 0,25 | 0,02 | 0,02 |

Izvor: Izračun autora na temelju podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja brodogradilišta