

# Tržište plina u Republici Hrvatskoj - liberalizacija i financijsko poslovanje

---

**Bajo, Anto; Primorac, Marko; Jurinec, Dijana**

*Source / Izvornik:* **Fiscus : razborito i odgovorno upravljanje financijama javnog sektora, 2016, 1, 1 - 32**

**Journal article, Published version**

**Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)**

<https://doi.org/10.3326/hfiscus.2016.3>

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:242:346682>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-08-31**



*Repository / Repozitorij:*

[Institute of Public Finance Repository](#)



Institut za  
javne financije

# FISCUS

---

Razborito i odgovorno upravljanje  
financijama javnog sektora

## Tržište plina u Republici Hrvatskoj - liberalizacija i financijsko poslovanje

Br. 3 | listopad 2016.  
doi: 10.3326/hfiscus.2016.3  
ISSN 1849-9309



Anto Bajo  
Marko Primorac  
Dijana Jurinec

# Tržište plina u Republici Hrvatskoj – liberalizacija i financijsko poslovanje

*Procesom pridruživanja EU-u, Republika Hrvatska je postupno liberalizirala tržište plina, posebice opskrbu i distribuciju u kojima trenutno posluje oko 90 poduzeća. Cilj liberalizacije je ukidanje državnih monopola i uvođenje tržišnog formiranja cijena te osiguranje višeg standarda usluge i sigurnosti opskrbe plinom. Zbog liberalizacije opskrbe plinom, povećan je tržišni udio privatnih poduzeća, dok se poduzeća u kojima država ima manjinski udio postupno „istiskuju“ s tržišta. Tržišne procese i promjene u sektoru plina u Republici Hrvatskoj treba promatrati i u okviru širih – geopolitičkih odnosa i globalne borbe za tržišnim pozicioniranjem velikih kompanija.*

## Uvod

Kao i druge države koje su u procesu pridruživanja EU-u postupno liberalizirale tržišta plina, tako je i Republika Hrvatska (RH) od 2007. postupno počela primjenjivati smjernice EU-a. Pristupanjem EU-u, RH od 2013. intenzivno provodi liberalizaciju tržišta koja treba završiti 2017. ukidanjem monopola u opskrbi plinom. Do 2015. većim je dijelom liberalizirana opskrba i distribucija plinom. Time su stvoreni uvjeti za povećanje konkurencije, smanjenje nabavne cijene plina, snižavanje transportnih troškova (izgradnjom novih plinskih pravaca, LNG terminala) kao i razvoj lokalnog tržišta, ukoliko se u Jadranu nađe veća količina plina. Danas s plinom posluje 99 poduzeća, dioničkih ili društava s ograničenom odgovornošću, u privatnom ili u vlasništvu središnje države ili lokalnih jedinica.

Glavni cilj ovoga rada je analizom financijskih izvještaja poduzeća u sektoru plina od 2010. do 2015. utvrditi promjene u veličini i strukturi tržišta i stupnju liberalizacije tržišta plina u RH. Rezultati analiza pokazuju da se liberalizacijom *promijenila struktura tržišta plina, naročito u dijelu opskrbe i distribucije gdje se postupno pretvara u oligopol*. Liberalizacija tržišta je provedena s ciljem otvaranja poslovanja većem broju sudionika i njihove izloženosti tržišnoj utakmici. Međutim, pitanje je u kojoj je mjeri postojeća tržišna struktura rezultat liberalizacije. Umjesto otvaranja tržišta znatno većem broju ravnopravnijih tržišnih sudionika, dosadašnji su liberalizacijski procesi rezultirali tek

zamjenom vrste vlasništva dominantnog tržišnog sudionika. Tržište plina i dalje je ostalo visoko koncentrirano, ali sada u njemu dominiraju privatna poduzeća.

## **Primjena smjernica EU-a o liberalizaciji tržišta plina u Republici Hrvatskoj**

U EU-u se od 1998. postupno liberalizira tržište prirodnog plina. Tada je donesena Direktiva 98/30/EC s ciljem otvaranja tržišta, da bi se potrošačima (građanima i poduzećima) omogućio slobodan odabir pružatelja usluga opskrbe plinom. Dodatni cilj Direktive je stvaranje institucionalne podloge za otvaranje novih poslovnih mogućnosti i jačanje prekogranične trgovine, konkurentnosti cijena, osiguranje višeg standarda usluge te sigurnosti opskrbe. Direktivom su utvrđena pravila za dobavu plina, transport, skladištenje, distribuciju i opskrbu plinom.

Direktivnom su postavljeni temelji daljnje liberalizacije i reforme tržišta plina (Banovac, 2006). Države su pred poduzeća postavile imperativ knjigovodstvenog razdvajanja plinskih djelatnosti iz vertikalno integriranih kompanija radi ublažavanja potencijalnog monopola, osiguravanja nediskriminirajućih prava izgradnje novih plinskih infrastrukturnih sustava kao i pristupa transportnim cjevovodima.

Liberalizacija i otvaranje tržišta plina je nastavljeno i poboljšano drugom Direktivom 2003/55/EC koja naglašava važnost potpunog pravnog otvaranja nacionalnih tržišta plina u EU. Direktivom se državama članicama savjetuje provođenje deregulacije, odnosno uređivanje kriterija za stjecanje statusa povlaštenog potrošača, intenziviranje provedbe računovodstvenog i pravnog razdvajanja, povećanje ovlasti regulatornih tijela te primjena reguliranog sustava pristupa treće strane transportnim i distributivnim mrežama, LNG i skladišnim sustavima, s jasno utvrđenim tarifama s ciljem sprječavanja diskriminacije.

U procesu liberalizacije utvrđeni su "povlašteni kupci" koji imaju slobodu kupovine plina i odabira dobavljača. Direktivom 2003/55/EC (čl. 23.) preporučeno je da države zadrže status povlaštenim kupcima do 1. srpnja 2004., s napomenom da godišnje (do 31. siječnja) objavljuju kriterije za utvrđivanje povlaštenih kupaca. Od stupanja direktive na snagu, prag za ulazak u skupinu povlaštenih kupaca se smanjuje s 25 mil. m<sup>3</sup> na 15 mil. m<sup>3</sup> plina u razdoblju od pet godina, odnosno 5 mil. m<sup>3</sup> u roku od deset godina. Kako bi se izbjegla neravnoteža u otvaranju tržišta plina, ugovori za opskrbu s povlaštenim kupcima u sustavu druge države članice ne smiju se zabraniti i oni postaju povlašteni kupci u obje države.

Europska komisija liberalizira tržište i trećom Direktivom 2009/73/EZ o zajedničkim pravilima za unutarnje tržišta plina, koja naglašava da nacionalni regulatori tržišta plina mogu donositi odluke o svim regulatornim pitanjima kako bi unutarnje tržište prirodnog plina ispravno funkcioniralo. Takve su ovlasti dodijeljene regulatoru jer unutarnje tržište prirodnog plina država članice zna biti izloženo riziku nelikvidnosti i netransparentnosti. .

## Primjena smjernica u Hrvatskoj

Direktiva 2009/73/EC uvedena je u hrvatsko zakonodavstvo Zakonom o tržištu plina (NN 28/13., 14/14.). Prema tom Zakonu kupci mogu slobodno odabrati opskrbljivača plinom. Dodatno je definirano pravno i računovodstveno razdvajanje tvrtki po pojedinim djelatnostima. Djelatnost operatora sustava skladišta plina, operatora terminala za UPP i operatora distribucijskog sustava, uključujući operatora koji je dio vertikalno integriranog subjekta, mora biti organizirana kao samostalna tvrtka, neovisno od drugih djelatnosti u sektoru plina. Zakonom se uređuju pravila i mjere za sigurnu i pouzdanu proizvodnju, transport, skladištenje, upravljanje terminalom za ukapljeni plin, distribuciju i opskrbu plinom, te za organiziranje tržišta plina kao dijela plinskog tržišta EU-a.

Odlukama Vlade uređeni su odnosi na veleprodajnom tržištu plina. Vlada je odredila obveze proizvođača prirodnog plina u prodaji opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu plina (NN 29/14.). Odlukom o određivanju opskrbljivača na veleprodajnom tržištu (NN 27/14.), Vlada je tu ulogu povjerila jednom poduzeću u državnom vlasništvu - Hrvatskoj elektroprivredi d.d.<sup>1</sup> HEP je dužan po reguliranim uvjetima prodavati plin opskrbljivačima u javnoj usluzi za potrebe kućanstava te osigurati pouzdanu i sigurnu opskrbu, uključujući i uvoz plina u RH. Odlukom Vlade je ograničen ulazak drugih sudionika na tržište i potvrđen monopol HEP-a na veleprodajnom tržištu plina do 31. ožujka 2017. Vlada donosi Odluku o cijeni plina po kojoj je proizvođač prirodnog plina proizvedenog u RH dužan prodavati opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu plina (NN 27/16.). Odlukom se regulira i cijena plina po kojoj je opskrbljivač na veleprodajnom tržištu dužan prodavati plin opskrbljivačima u javnoj usluzi opskrbe plinom za kućanstva.

Zakonom o tržištu plina (NN 28/13., 14/14.) propisane su energetske djelatnosti u sektoru plina koje se obavljaju kao javne usluge i kao tržišne djelatnosti<sup>2</sup>.

Hrvatska energetska regulatorna agencija (HERA) izdaje, produžuje i obavlja prijenos dozvola za obavljanje energetske djelatnosti, privremeno i trajno oduzima dozvole te nadzire energetske subjekte u obavljanju energetske djelatnosti. HERA je do 2016. izdala 100 dozvola za obavljanje energetske djelatnosti na tržištu plina. Najviše je dozvola odobreno u dijelu opskrbe (56) i distribucije plina (35). Od 2010. do 2016. značajno je rastao broj izdanih dozvola za obavljanje djelatnosti.

## Glavni sudionici hrvatskog tržišta plina

Usporedno s procesom pridruživanja EU-u u RH se od 2007. postupno liberalizira tržište plina i uvodi tržišno formiranje cijena. Liberalizacijom tržišta stvoreni su uvjeti za povećanje konkurencije, smanjenje nabavne cijenu plina kao i snižavanje transportnih troškova (izgradnjom novih plinskih pravaca, LNG terminala). Vlada ima snažan utjecaj na tržište plina i njegovu liberalizaciju, posebice u pogledu određivanja "pravila igre".

<sup>1</sup> HEP je preuzeo tu ulogu od poduzeća INA prirodni plin d.o.o., postavši glavnim opskrbljivačem na hrvatskom tržištu plina.

<sup>2</sup> Kao *javne usluge* se obavljaju transport, distribucija, organiziranje tržišta, opskrba (osim opskrbe krajnjih kupaca), skladištenje, upravljanje UPP terminalom. Kao *tržišne djelatnosti* se obavljaju proizvodnja plina, proizvodnja prirodnog plina, trgovina, opskrba krajnjih kupaca (osim opskrbe u javnoj usluzi) i zajamčena opskrba, skladištenje te upravljanje UPP terminalom.

U RH s plinom posluje 100 poduzeća (tablica 1). Osnovana su kao dionička ili društva s ograničenom odgovornošću. Radi se o poduzećima u privatnom, državnom, ili vlasništvu lokalnih jedinica koja su dozvolu za obavljanje djelatnosti (na 3, 5, 7 ili 15 godina) dobila od regulatorne agencije. Do 2015. liberalizirana je opskrba i distribucija plinom.

**Tablica 1. Status i vrste poduzeća na tržištu plina**

| Vrsta                                      | 2015. | 2016.          |
|--|-------|----------------|
| <b>Ukupno</b>                              | 96    | 99             |
| Privatno                                   | 33    | 37             |
| Državno                                    | 49    | 49             |
| Mješovito                                  | 14    | 14             |
| <i>Dozvole po pojedinim djelatnostima</i>  |       |                |
| Opskrba                                    | 45    | 55             |
| Distribucija                               | 37    | 35             |
| Proizvodnja                                | 1     | 1              |
| Isporuka i prodaja iz vlastite proizvodnje | 1     | 1              |
| Dobava prirodnog plina                     | 1     | 1              |
| Skladištenje                               | 1     | 1              |
| Transport                                  | 1     | 1              |
| Trgovina                                   | 2     | 5 <sup>3</sup> |
| Upravljanje UPP terminalom                 | 0     | 1              |
| <b>Ukupno</b>                              | 88    | 100            |

*Napomena: Naveden je broj poduzeća po pojedinim tržišnim segmentima, pa postoji mogućnost da su neka navedena više puta (ako se bave djelatnostima unutar različitih segmenata).*

**Izvor:** Autori temeljem podataka HERA-e

S obzirom da postoje naznake da je poslovanje tvrtki u velikoj mjeri ovisilo o strukturi vlasništva, poduzeća obuhvaćena analizom podijeljena su prema vrsti vlasništva u *državna*, *mješovita* (manjinsko državno vlasništvo) i *privatna*.

Prema Zakonu o tržištu plina (NN 28/13., 14/14.), *proizvodnja plina* podrazumijeva proizvodnju, isporuku i prodaju plina, isključujući proizvodnju prirodnog plina. *INA-Industrija nafte d.d.* je jedini proizvođač prirodnog plina na području RH. Nova dozvola za proizvodnju prirodnog plina izdana je 10. prosinca 2014., te vrijedi narednih sedam godina.<sup>4</sup>

Temeljem ugovora o međusobnim odnosima s HEP-om d.d., trgovačko društvo HEP-Opskrba plinom d.o.o. u ime i za račun HEP-a d.d. obavlja poslove *opskrbljivača na veleprodajnom tržištu*, pa ga u stručnim krugovima nazivaju "opskrbljivačem opskrbljivača". Odlukom o određivanju obveze proizvođaču da prirodni plin prodaje opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu (NN 29/14.) određuju se godišnje i dnevne količine koje Ina mora prodati opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu (HEP d.d.). Opskrbljivaču je dopušteno godišnje odstupanje u rasponu od +/- 10% te dnevno od +/- 15%. Mjesto isporuke je virtualna točka<sup>5</sup> određena Pravilima o organiziranju tržišta plina (HROTE, 12/2014) i Mrežnim pravilima transportnog sustava (PLINACRO, 2/2016).

<sup>3</sup> U 2015. dvije su kompanije (KV i Alpiq) dobile dozvolu za trgovinu plinom, a 2016. dozvolu su dobile još 3 inozemne kompanije (Geoplin d.o.o. - Ljubljana, RWE- Njemačka, te gaSolutions-Austrija).

<sup>4</sup> Odlukom o cijeni plina po kojoj je proizvođač prirodnog plina dužan prirodni plin proizveden na području RH prodavati opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu (NN 27/16.), INA d.d., prodaje prirodni plin HEP-u d.d. po cijeni od 0,1369 kn/kWh. Odluka je na snazi od 1. travnja 2016. do 31. ožujka 2017.

<sup>5</sup> U prilog razvoja tržišta plina, posebice veleprodajnog, ide uvođenje trgovine plinom na virtualnoj točki trgovanja (VTT). Radi se o virtualnom mjestu unutar plinskog sustava na kojem voditelji bilančnih skupina mogu međusobno trgovati plinom. Transakcije se

Opskrbu plinom obavlja 55 društava. Najveći dio društava ima dozvolu na pet godina, dok 8 poduzeća ima dozvolu na 15 godina. Od ukupno 55 društava, 21 društvo je u privatnom, 23 u državnom i 8 u mješovitom vlasništvu. Prema Zakonu o tržištu plina (NN 28/13., 14/14.), *opskrba* predstavlja prodaju ili preprodaju plina kupcu, uključujući i ukapljeni prirodni plin. Opskrba u obvezi javne usluge obavlja se po reguliranim uvjetima za kućanstvo i opskrbu onih energetske subjekata – pravnih i fizičkih osoba – kojim se toplinskom energijom temeljenom na plinu opskrbljuju kućanstva.

Liberalizacijom hrvatskog tržišta, u taj su se posao uključili novi sudionici, ali u naredne će tri godine svi lokalni distributeri plina morati plin za kućanstva i dalje kupovati po reguliranim cijenama nižim od tržišnih. Tri nova konkurenta HEP-u (GEN-I, RWE Energija i MET Croatia Energy Trade d.o.o.) od HERA-e su dobili dozvole i za opskrbu plinom, ali će tek od 2017. moći opskrbljivati kućanstva (sada mogu opskrbljivati samo poslovne korisnike).

Među opskrbljivačima se posebno ističe Prvo plinarsko društvo d.o.o. (PPD d.o.o.). Značajan pozitivan skok u poslovanju tog društva se može pripisati potpisivanju obvezujućeg sporazuma s E.ON. Ruhgras Grupom (u tekstu E.ON), koja će mu isporučivati prirodni plin. Time je dugogodišnji Inin monopol doveden u pitanje. Kasnije su potpisani ugovori s Gazpromom, MVM-om i drugim europskim partnerima. Mogućnost promjene opskrbljivača plinom poslovnih korisnika u RH traje nekoliko godina i iskoristilo ju je više od 500 velikih poduzeća. Značajne uštede sve više prepoznaju i mala i srednja poduzeća. *Zbog sadašnje zakonske regulative na tržištu se mogu opskrbljivati samo poslovni korisnici, budući da je tržište opskrbe plinom za kućanstva regulirano sve do 2017., pa nije moguća opskrba po tržišnim načelima.*

Distribucija plina je regulirana energetska djelatnost koja se obavlja kao javna usluga. Dozvolu HERA-e za distribuciju plina dobilo je 35 društava od kojih su 22 u državnom, 6 u mješovitom i 7 u privatnom vlasništvu.

Trgovinom plinom se od 2016. bave dvije inozemne kompanije (slovenski Geoplin d.o.o. i njemački RWE Supply and Trading GmbH) kojima je HERA izdala dozvole na tri godine.

Transport prirodnog plina je regulirana energetska djelatnost koja se obavlja kao javna usluga, a operator plinskog transportnog sustava je tvrtka *Plinacro d.o.o.* u državnom vlasništvu. Ukupna duljina plinskog transportnog sustava na kraju 2014. iznosila je 2.964 km. Cijena transporta plina za pojedinog korisnika utvrđuje se u skladu s usvojenom metodologijom, a prema prethodno zakupljenom i stvarnom godišnjem korištenju kapaciteta transportnog sustava.<sup>6</sup>

Skladištenje prirodnog plina obavlja se kao javna usluga. Od 2009. operator sustava skladišta plina je Podzemno skladište plina d.o.o.. Od travnja 2014. pored državne tvrtke Prirodni plin d.o.o. pojavljuju se i novi korisnici skladišta. To su HEP d.d., PPD d.o.o. te MET Croatia Energy Trade d.o.o. Raspolaganje skladišnim kapacitetima omogućava fleksibilnost u veleprodaji i maloprodaji plina. Vlada je 2009. donijela Pravila o korištenju sustava skladišta plina (NN 50/09.).

---

dogovaraju bilateralno, a realiziraju putem sustava koji osigurava operator tržišta plina- HROTE d.o.o.. U pogledu razvoja maloprodajnog tržišta, unaprijeđen je sustav razmjene podataka, te je od veljače 2014. počelo korištenje elektroničke platforme za razmjenu podataka između sudionika opskrbe plinom.

<sup>6</sup> U 2014. ukupna prosječna cijena transporta plina za sve korisnike iznosila je 0,0226 kn/kWh.



## Veličina i struktura tržišta

U nastavku se analizira veličina i struktura sektora plina u Hrvatskoj, uključujući sva poduzeća koja su od HERA-e dobila dozvolu za obavljanje djelatnosti (prema tablici 1), osim poduzeća INA d.d., HEP d.d., Vetropack Straža d.d., Radnik d.d., Petrokemija d.d. i Elektrometal d.d. koja se – osim plinskom – dominantno bave drugim djelatnostima, zbog čega ih nije moguće uspoređivati s ostalim poduzećima u skupini. Umjesto Ine, u analizu je uključeno poduzeće Prirodni plin d.o.o. (do 2014., jer je tada pripojeno Ini te su njihovi financijski izvještaji konsolidirani). Unutar HEP d.d. grupe, analizirani su HEP trgovina d.o.o., HEP PLIN d.o.o. i HEP opskrba plinom d.o.o..

Na tržištu plina zaposleno je gotovo četiri tisuće djelatnika (tablica 2). Najveći broj zaposlenih je u državnim i poduzećima u mješovitom vlasništvu, pri čemu se značajno smanjuje broj zaposlenih u poduzećima u mješovitom i državnom vlasništvu, a raste broj zaposlenih u privatnim poduzećima. Promatrajući pojedine segmente tržišta plina, lako je zaključiti da je najveći broj zaposlenih u dijelu opskrbe i distribucije plina.

**Tablica 2. Broj zaposlenih na tržištu plina od 2012. do 2015.**

| Segment                     | 2012.        | 2013.        | 2014.        | 2015.        |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Opskrba                     | 2.019        | 2.029        | 1.908        | 1.842        |
| Distribucija                | 1.542        | 1.506        | 1.475        | 1.471        |
| Trgovina                    | 2            | 2            | 1            | 1            |
| Skladištenje                | 65           | 63           | 62           | 61           |
| Transport                   | 267          | 277          | 275          | 277          |
| Organiziranje tržišta plina | 24           | 28           | 28           | 36           |
| <b>Ukupno</b>               | <b>3.919</b> | <b>3.905</b> | <b>3.749</b> | <b>3.736</b> |
| <b>Vrsta vlasništva</b>     |              |              |              |              |
| Privatno                    | 451          | 489          | 517          | 517          |
| Državno                     | 2.508        | 2.481        | 2.373        | 2.344        |
| Mješovito                   | 960          | 935          | 859          | 875          |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2012. do 2015.

Poduzeća su u 2015. ostvarila preko 13,6 mlrd. kuna prihoda, pri čemu se tek neznatan dio ostvarenih prihoda ne odnosi na prihode od prodaje (tablica 3). Ukupni rashodi iznosili su 12,8 mlrd. kuna, a agregatna neto dobit 0,65 mlrd. kuna. HEP d.d., je kao "opskrbljivač opskrbljivača" od prodaje plina u prosjeku ostvarivao prihode od 0,5 mlrd. kuna, pa bi njegovim uključivanjem u analizu ukupni prihodi bili daleko viši.

**Tablica 3. Veličina i struktura tržišta (u mlrd. kuna)**

|                             | 2010. | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ukupni prihodi              | 12,92 | 14,81 | 16,10 | 16,21 | 11,96 | 13,62 |
| Prihodi od prodaje          | 12,28 | 14,03 | 15,48 | 15,37 | 11,33 | 12,94 |
| Ukupni rashodi              | 13,10 | 14,69 | 16,94 | 16,63 | 11,52 | 12,83 |
| Neto dobit/gubitak          | -0,23 | 0,08  | -0,89 | -0,47 | 0,35  | 0,65  |
| Ukupna aktiva               | 15,42 | 15,78 | 16,66 | 16,52 | 15,33 | 15,57 |
| Obveze                      | 8,64  | 9,15  | 10,95 | 11,05 | 7,61  | 7,42  |
| Financijske obveze (kredit) | 3,36  | 3,56  | 3,57  | 3,81  | 3,96  | 3,94  |
| Ukupno kapital i rezerve    | 4,56  | 4,57  | 3,69  | 3,23  | 6,10  | 6,63  |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

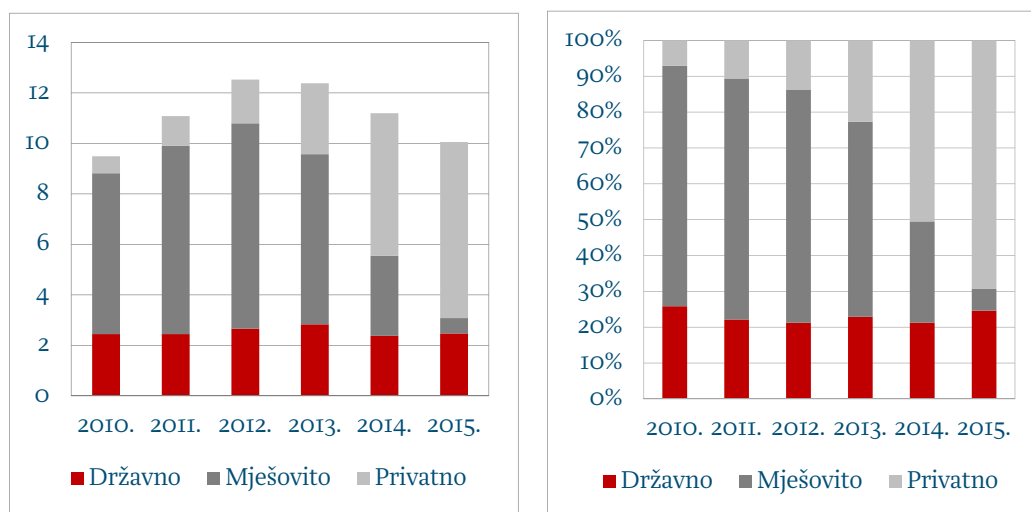
Ukupni prihodi i prihodi od prodaje rastu od 2010. do 2013., a u 2014. bilježe značajan pad zbog pripajanja Prirodnog plina d.o.o. Ini d.d. Promjene uslijed ove transakcije odražavaju se i na ostale promatrane agregatne kategorije iz pasive bilance (imovinu, obveze i kapital).

U 2015. vrijednost aktive poduzeća je 15,6 mlrd. kuna. Ukupne agregatne obveze su oko 7,5 mlrd. kuna, od čega se nešto manje od 4 mlrd. kuna odnosi na financijske obveze (uglavnom kredite). Kapital i rezerve su u konstantnom porastu te 2015. iznose oko 6,6 mlrd. kuna.

## Veličina i struktura sektora opskrbe i distribucije plina

Iako u RH trenutno posluju poduzeća u različitim djelatnostima plinskog sektora, jedino se opskrba i distribucija plinom mogu okarakterizirati kao sektori. Ostalim se djelatnostima bavi uglavnom tek po jedna tvrtka (monopolist) pa se uvid u poslovanje tih djelatnosti može steći individualnim uvidom u financijska izvješća poduzeća koja ih obavljaju. S obzirom da je cilj rada analizirati promjene u veličini i strukturi tržišta zbog liberalizacije tržišta plina, u nastavku rada je obavljena analiza isključivo za tvrtke koje se bave opskrbom i distribucijom plina od 2010. do 2015. U te dvije djelatnosti u 2016. posluje 90 poduzeća.

**Grafikon 1. Prihodi od prodaje poduzeća za opskrbu plinom od 2010. do 2015. (u mlrd. kuna i %)**



Izvor:  
Financijski izvješćaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

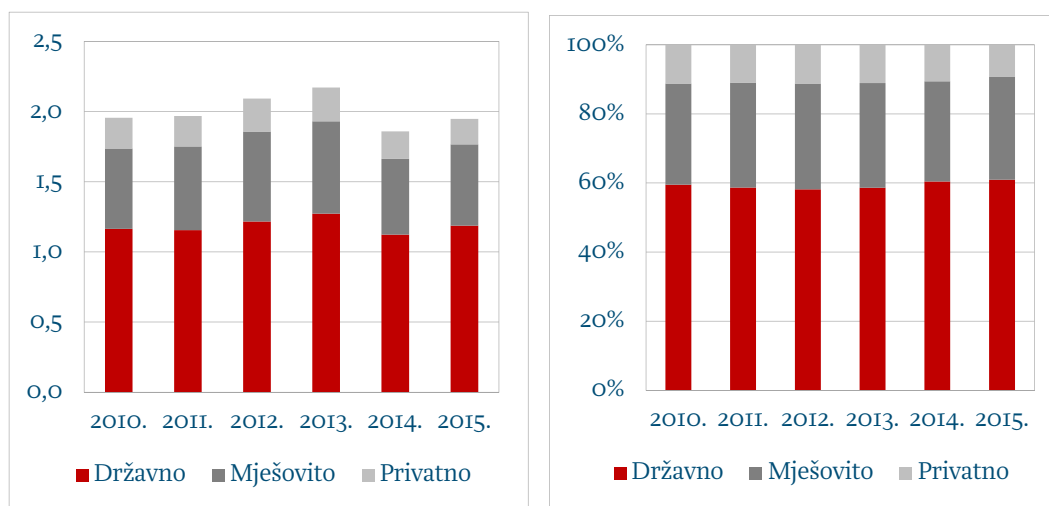
Od 2010. do 2015. poduzeća u djelatnosti opskrbe plinom ostvaruju prosječno godišnje oko 11 mlrd. kuna prihoda. Uvidom u strukturu tržišta opskrbe plinom lako je primijetiti da se liberalizacijom povećava udio privatnih poduzeća, dok se poduzeća u kojima država ima manjinski udio postupno „istiskuju“ s tržišta (grafikon 1). Dok su 2010. privatna poduzeća imala tržišni udio manji od 10%, u 2015. već drže oko 70% tržišta. Za takav je obrat u strukturi tržišta zaslužno Prvo plinarsko društvo d.o.o. kojem prihodi od prodaje rastu s 51 mil. kuna 2011. na gotovo 4 mlrd. kuna u 2015., čime to poduzeće postaje dominantan tržišni čimbenik, stavljajući pod kontrolu više od trećine ukupnog tržišta opskrbe plinom u RH.

Ostali značajni tržišni sudionici u tom dijelu su Prirodni plin d.o.o. koji je u 2014. ostvario 2,6 mlrd. kuna prihoda od prodaje, te Gradska plinara Zagreb – opskrba s 1,2 mlrd. kuna, Crodux plin d.o.o. s 821 mil. kuna te GEN-I Zagreb d.o.o. sa 764 mil. kuna prihoda od prodaje u 2014.

U 2013. na veleprodajnom tržištu plina, s udjelom od 80% prodanih količina plina, dominira Prirodni plin d.o.o., a 20% preostalih sedam aktivnih opskrbljivača. U prvom kvartalu 2014. udio Prirodnog plina d.o.o. je smanjen na 68%, zatim je u istoj godini smanjen na 55%, da bi na kraju iznosio oko 39%. Smanjenje udjela Prirodnog plina koincidira s pripajanjem matici, nakon čega nije moguće pratiti njegovo financijsko poslovanje koje je sada integrirano u INA-Mol.

Liberalizacija tržišta plina evidentna je i u *maloprodaji*. Tako je samo u 2014. evidentirano 1.852 promjena opskrbljivača plinom (rast promjena opskrbljivača za 250% u odnosu na 2013.). Takve promjene opskrbljivača vode do pritiska na smanjivanje cijena. Liberalizacijom raste broj društava koja se bave opskrbom plina.

## Grafikon 2. Prihodi od prodaje poduzeća iz djelatnosti distribucije plina od 2010. do 2015. (u mlrd. kuna i %)



Izvor:  
Financijski  
izvještaji poduzeća  
za razdoblje  
od 2010. do 2015.

U sektoru distribucije plina, tržišna struktura je u promatranom razdoblju znatno stabilnija (grafikon 2). Ukupan prihod od prodaje kreće se oko 2 mlrd. kuna, pri čemu privatni sektor ima 10% tržišnog udjela, javni sektor 60%, a oko 30% privatne tvrtke u kojima država ima određeni udio.

Najveći tržišni udio u 2015. ima poduzeće HEP-Plin d.o.o. s 392 milijuna kuna prihoda od prodaje, a slijede ga Termoplina d.d., Gradska plinara Zagreb d.o.o. i Međimurje plin d.o.o. koji imaju između 200 i 250 mil. kuna prihoda od prodaje.

Nakon analize tržišne strukture, slijedi detaljnija analiza financijske pozicije i poslovanja poduzeća iz sektora opskrbe i distribucije plina.

## Analiza poslovanja poduzeća iz sektora opskrbe i distribucije plina

Ukupna aktiva poduzeća za opskrbu plinom smanjena je sa 7 u 2013. na 5,9 mlrd. kuna u 2015. (tablica 4) uglavnom zbog smanjenja kratkotrajne imovine (zaliha i kratkoročnih potraživanja). Samo je poduzeće Prirodni plin d.o.o. od 2013. do 2014. smanjilo zalihe (koje se uglavnom odnose na domaći prirodni plin) s 950 na 40 mil. kuna, a kratkoročna potraživanja sa 731 na 278 mil. kuna.

**Tablica 4. Imovina poduzeća iz djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015. (u mil. kuna)**

|           | Godina | Dugotrajna imovina | Kratkotrajna imovina | Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi | Ukupno aktiva |
|-----------|--------|--------------------|----------------------|---|---------------|
| Državno   | 2010.  | 1.407              | 761                  | 0   | 2.169         |
|           | 2011.  | 1.500              | 732                  | 0   | 2.232         |
|           | 2012.  | 1.572              | 850                  | 0   | 2.423         |
|           | 2013.  | 1.636              | 795                  | 0   | 2.431         |
|           | 2014.  | 1.172              | 818                  | 1   | 1.991         |
|           | 2015.  | 1.188              | 807                  | 1   | 1.997         |
| Mješovito | 2010.  | 720                | 2.135                | 3   | 2.858         |
|           | 2011.  | 720                | 2.106                | 6   | 2.832         |
|           | 2012.  | 718                | 2.697                | 7   | 3.422         |
|           | 2013.  | 728                | 2.075                | 9   | 2.812         |
|           | 2014.  | 663                | 647                  | 3   | 1.312         |
|           | 2015.  | 636                | 218                  | 2   | 856           |
| Privatno  | 2010.  | 648                | 226                  | 1   | 876           |
|           | 2011.  | 777                | 378                  | 5   | 1.160         |
|           | 2012.  | 800                | 509                  | 17  | 1.326         |
|           | 2013.  | 889                | 884                  | 15  | 1.788         |
|           | 2014.  | 951                | 1.800                | 40  | 2.791         |
|           | 2015.  | 1.014              | 2.031                | 22  | 3.067         |
| Ukupno    | 2010.  | 2.776              | 3.122                | 5   | 5.903         |
|           | 2011.  | 2.997              | 3.215                | 12  | 6.224         |
|           | 2012.  | 3.091              | 4.056                | 24  | 7.170         |
|           | 2013.  | 3.253              | 3.753                | 25  | 7.031         |
|           | 2014.  | 2.785              | 3.265                | 43  | 6.094         |
|           | 2015.  | 2.839              | 3.056                | 26  | 5.920         |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Naime, od 1. travnja 2014. Prirodni plin d.o.o. ima manju mogućnost skladištenja, budući da opskrbljivač u javnoj usluzi za potrebe kućanstava (HEP d.d.) ima pravo na 70% skladišnog prostora. Budući da Prirodni plin d.o.o. nema obveze opskrbe kućanstava, ne postoji ni potreba za dodatnim uvozom i skladištenjem.

Treba podsjetiti da se podatci za Prirodni plin d.o.o. odnose na razdoblje do studenog 2014. kada je tvrtka pripojena Ini d.d. te su njihovi izvještaji konsolidirani i nakon toga nema javno dostupnih podataka o plinskom poslovanju unutar INA Grupe.

Ukupna aktiva poduzeća za distribuciju raste i u 2015. iznosi gotovo 4 mlrd. kuna od čega polovicu čini dugotrajna imovina poduzeća u državnom vlasništvu (tablica 5).

**Tablica 5. Imovina poduzeća za distribuciju plina od 2010. do 2015. (u mil. kuna)**

|           | Godina | Dugotrajna imovina | Kratkotrajna imovina | Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi | Ukupno aktiva |
|-----------|--------|--------------------|----------------------|---|---------------|
| Državno   | 2010.  | 2.045              | 425                  | 1   | 2.471         |
|           | 2011.  | 1.998              | 420                  | 1   | 2.418         |
|           | 2012.  | 1.978              | 453                  | 1   | 2.432         |
|           | 2013.  | 2.010              | 435                  | 1   | 2.446         |
|           | 2014.  | 1.976              | 491                  | 1   | 2.468         |
|           | 2015.  | 2.000              | 539                  | 1   | 2.540         |
| Mješovito | 2010.  | 641                | 192                  | 2   | 835           |
|           | 2011.  | 637                | 201                  | 2   | 840           |
|           | 2012.  | 631                | 242                  | 2   | 874           |
|           | 2013.  | 637                | 213                  | 2   | 851           |
|           | 2014.  | 643                | 211                  | 2   | 857           |
|           | 2015.  | 617                | 204                  | 1   | 823           |
| Privatno  | 2010.  | 313                | 84                   | 0   | 397           |
|           | 2011.  | 357                | 101                  | 0   | 458           |
|           | 2012.  | 363                | 107                  | 0   | 471           |
|           | 2013.  | 406                | 224                  | 0   | 630           |
|           | 2014.  | 528                | 122                  | 0   | 650           |
|           | 2015.  | 502                | 96                   | 0   | 598           |
| Ukupno    | 2010.  | 3.000              | 701                  | 3   | 3.703         |
|           | 2011.  | 2.992              | 721                  | 3   | 3.716         |
|           | 2012.  | 2.972              | 802                  | 3   | 3.777         |
|           | 2013.  | 3.053              | 872                  | 3   | 3.927         |
|           | 2014.  | 3.148              | 824                  | 3   | 3.975         |
|           | 2015.  | 3.119              | 839                  | 3   | 3.962         |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Ukupan kapital poduzeća za opskrbu plinom u 2014. bio je negativan (minus 1,6 mlrd. kuna), što znači da je ostvaren gubitak iznad visine ukupnog kapitala (tablica 6). Taj podatak ukazuje da u opskrbi plinom u posljednje dvije godine postoje snažne tržišne turbulencije. Kumulativni gubitak iznad visine kapitala ostvaren je u poduzećima s mješovitim vlasništvom. Uvid u analitičke evidencije (po pojedinim subjektima), otkriva negativno poslovanje društva Prirodni plin d.o.o., koje u 2014. bilježi gubitak (iznad visine kapitala) od 3,2 mlrd. kuna.

Kada bi iz imovine i pokrilo sve svoje obveze, Prirodni plin d.o.o. bi još uvijek ostalo dužno 3,2 mlrd. kuna. Najveći dio obveza odnosi se na kratkoročne obveze (oko 3,6 mlrd. kuna) uglavnom prema povezanim tvrtkama, tj. Ini d.d. u iznosu od 2,9 mlrd. kuna za nabavku prirodnog plina. Isto tako, Prirodni plin d.o.o. je 25. svibnja 2011. sklopilo ugovor s Inom d.d. o kreditu u iznosu od 700 milijuna kuna (uz kamatu tromjesečni ZIBOR +4%), pa kratkoročne obveze po toj osnovi u 2014. iznose oko 685 mil. kuna.

U 2015. Prirodni plin d.o.o. je isključen iz analize (zbog konsolidacije s Inom d.d.), što se odrazilo na agregatnu vrijednost kapitala koja je za sva ostala poduzeća u sektoru opskrbe zajedno pozitivna i iznosi 1,8 mlrd. kuna (tablica 6).

**Tablica 6. Obveze i kapital poduzeća za opskrbu plinom od 2010. do 2015. (u mil. kuna)**

|           | Godina | Kapital i rezerve | Rezerviranja | Dugoročne obveze | Kratkoročne obveze | Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja | Ukupno – pasiva |
|-----------|--------|-------------------|--------------|------------------|--------------------|--|-----------------|
| Državno   | 2010.  | 558               | 6            | 229              | 930                | 445  | 2.169           |
|           | 2011.  | 547               | 7            | 256              | 922                | 500  | 2.232           |
|           | 2012.  | 550               | 7            | 285              | 1.052              | 530  | 2.423           |
|           | 2013.  | 619               | 9            | 318              | 685                | 801  | 2.431           |
|           | 2014.  | 602               | 11           | 384              | 683                | 311  | 1.991           |
|           | 2015.  | 672               | 13           | 393              | 627                | 292  | 1.997           |
| Mješovito | 2010.  | -375              | 129          | 117              | 2.781              | 206  | 2.858           |
|           | 2011.  | -387              | 16           | 743              | 2.253              | 207  | 2.832           |
|           | 2012.  | -1.429            | 16           | 811              | 3.815              | 208  | 3.422           |
|           | 2013.  | -2.233            | 15           | 660              | 4.158              | 212  | 2.812           |
|           | 2014.  | -2.787            | 14           | 106              | 3.843              | 136  | 1.312           |
|           | 2015.  | 402               | 13           | 99               | 213                | 129  | 856             |
| Privatno  | 2010.  | 318               | 7            | 323              | 212                | 16   | 876             |
|           | 2011.  | 348               | 1            | 441              | 364                | 7  | 1.160           |
|           | 2012.  | 426               | 1            | 457              | 425                | 16   | 1.326           |
|           | 2013.  | 494               | 2            | 579              | 684                | 29   | 1.788           |
|           | 2014.  | 578               | 1            | 611              | 1.560              | 41   | 2.791           |
|           | 2015.  | 752               | 2            | 548              | 1.704              | 62   | 3.067           |
| Ukupno    | 2010.  | 502               | 142          | 670              | 3.923              | 666  | 5.903           |
|           | 2011.  | 508               | 23           | 1.440            | 3.539              | 714  | 6.224           |
|           | 2012.  | -453              | 23           | 1.554            | 5.292              | 754  | 7.170           |
|           | 2013.  | -1.121            | 26           | 1.558            | 5.527              | 1.042  | 7.031           |
|           | 2014.  | -1.607            | 25           | 1.101            | 6.086              | 489  | 6.094           |
|           | 2015.  | 1.825             | 28           | 1.039            | 2.544              | 483  | 5.920           |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Ukupan kapital poduzeća za distribuciju plina u 2015. iznosi 1,6 mlrd. kuna (tablica 7). Struktura obveza je bez značajnijih promjena, iako je primjetan značajniji porast dugoročnih obveza. Usprkos tome, porast ukupnih obveza praćen je rastom kapitala, pa se iz pregleda bilance ne uočavaju značajniji problemi u poslovanju. U tom je smislu zanimljiv prilično velik iznos odgođenih prihoda budućeg razdoblja koji se kontinuirano smanjuju, ali u 2015. još uvijek iznose oko 900 mil. kuna. To su u većem dijelu odgođeni prihodi Gradske plinare Zagreb d.o.o. u iznosu od 565 mil. kuna, a odnose se na prihode od plinovoda, priključaka, regulatora uz priključke i plinomjera čiju su nabavu i gradnju financirali Grad Zagreb i drugi. Ukidanje odgođenih prihoda u korist prihoda obavlja se u visini obračunate amortizacije navedene imovine.

**Tablica 7. Obveze i kapital poduzeća za distribuciju plina od 2010. do 2015. (u mil. kuna)**

|           | Godina | Kapital i rezerve | Rezerviranja | Dugoročne obveze | Kratkoročne obveze | Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja | Ukupno – pasiva |
|-----------|--------|-------------------|--------------|------------------|--------------------|--|-----------------|
| Državno   | 2010.  | 682               | 49           | 203              | 361                | 1.175  | 2.471           |
|           | 2011.  | 677               | 52           | 229              | 360                | 1.101  | 2.418           |
|           | 2012.  | 675               | 59           | 257              | 422                | 1.019  | 2.432           |
|           | 2013.  | 755               | 68           | 302              | 386                | 935  | 2.446           |
|           | 2014.  | 773               | 75           | 355              | 401                | 865  | 2.468           |
|           | 2015.  | 938               | 76           | 381              | 369                | 776  | 2.540           |
| Mješovito | 2010.  | 406               | 16           | 108              | 163                | 142  | 835             |
|           | 2011.  | 393               | 15           | 106              | 186                | 140  | 840             |
|           | 2012.  | 385               | 16           | 107              | 229                | 138  | 874             |
|           | 2013.  | 390               | 15           | 102              | 214                | 130  | 851             |
|           | 2014.  | 401               | 14           | 101              | 217                | 125  | 857             |
|           | 2015.  | 396               | 13           | 94               | 201                | 118  | 823             |
| Privatno  | 2010.  | 183               | 0            | 118              | 95                 | 1  | 397             |
|           | 2011.  | 217               | 1            | 135              | 105                | 1  | 458             |
|           | 2012.  | 230               | 1            | 118              | 122                | 1  | 471             |
|           | 2013.  | 212               | 1            | 265              | 149                | 3  | 630             |
|           | 2014.  | 286               | 1            | 248              | 112                | 4  | 650             |
|           | 2015.  | 300               | 2            | 203              | 88                 | 5  | 598             |
| Ukupno    | 2010.  | 1.271             | 65           | 429              | 620                | 1.318  | 3.703           |
|           | 2011.  | 1.287             | 68           | 469              | 651                | 1.242  | 3.716           |
|           | 2012.  | 1.290             | 75           | 482              | 773                | 1.158  | 3.777           |
|           | 2013.  | 1.357             | 84           | 669              | 749                | 1.068  | 3.927           |
|           | 2014.  | 1.459             | 89           | 704              | 730                | 994  | 3.975           |
|           | 2015.  | 1.635             | 91           | 679              | 658                | 899  | 3.962           |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Ukupni prihodi poduzeća za opskrbu plinom u 2015. su iznosili 10,4 mlrd. kuna (tablica 8). Većina prihoda (99%) odnosi se na poslovne prihode, pa ostale kategorije prihoda nisu detaljnije analizirane. Slično je i sa strukturom ukupnih rashoda. Neto rezultat na razini djelatnosti opskrbe negativan je u svim navedenim godinama (osim u 2015.), što bi moglo navesti na pogrešan zaključak o neprofitabilnosti poslovanja. Detaljnijom analizom vlasničke strukture može se uočiti kako gubitak uglavnom stvaraju poduzeća u kojima država ima manjinski udio. Konkretno, slabo poslovanje te djelatnosti uglavnom je rezultat slabog poslovanja društva Prirodni plin d.o.o. što dokazuje i pozitivan rezultat poslovanja sektora u 2015. kada je poduzeće Prirodni plin d.o.o. isključeno iz analize.

**Tablica 8. Poslovanje poduzeća za opskrbu plinom od 2010. do 2015. (u mil. kuna)**

|           | Godina | Ukupni prihodi | Poslovni prihodi | Ukupni rashodi | Poslovni rashodi | Neto dobit/gubitak |
|-----------|--------|----------------|------------------|----------------|------------------|--------------------|
| Državno   | 2010.  | 2.565          | 2.549            | 2.561          | 2.544            | 2                  |
|           | 2011.  | 2.582          | 2.560            | 2.574          | 2.555            | 5                  |
|           | 2012.  | 2.785          | 2.764            | 2.773          | 2.754            | 7                  |
|           | 2013.  | 2.980          | 2.953            | 2.936          | 2.916            | 36                 |
|           | 2014.  | 2.555          | 2.517            | 2.510          | 2.462            | 34                 |
|           | 2015.  | 2.648          | 2.604            | 2.552          | 2.523            | 77                 |
| Mješovito | 2010.  | 6.536          | 6.526            | 6.887          | 6.867            | -355               |
|           | 2011.  | 7.753          | 7.734            | 7.760          | 7.724            | -11                |
|           | 2012.  | 8.271          | 8.251            | 9.306          | 9.250            | -1.038             |
|           | 2013.  | 7.051          | 7.034            | 7.837          | 7.789            | -790               |
|           | 2014.  | 3.223          | 3.216            | 3.766          | 3.726            | -548               |
|           | 2015.  | 653            | 646              | 614            | 602              | 32                 |
| Privatno  | 2010.  | 686            | 674              | 726            | 688              | -42                |
|           | 2011.  | 1.211          | 1.202            | 1.225          | 1.199            | -16                |
|           | 2012.  | 1.787          | 1.773            | 1.757          | 1.712            | 27                 |
|           | 2013.  | 2.875          | 2.847            | 2.786          | 2.738            | 79                 |
|           | 2014.  | 5.764          | 5.695            | 5.632          | 5.531            | 109                |
|           | 2015.  | 7.128          | 7.007            | 6.831          | 6.673            | 236                |
| Ukupno    | 2010.  | 9.786          | 9.750            | 10.175         | 10.098           | -395               |
|           | 2011.  | 11.546         | 11.496           | 11.560         | 11.477           | -22                |
|           | 2012.  | 12.843         | 12.788           | 13.835         | 13.716           | -1.004             |
|           | 2013.  | 12.906         | 12.834           | 13.559         | 13.443           | -674               |
|           | 2014.  | 11.541         | 11.428           | 11.908         | 11.720           | -405               |
|           | 2015.  | 10.429         | 10.257           | 9.996          | 9.797            | 345                |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Iz posljednjeg dostupnog revizorskog izvješća za Prirodni plin d.o.o. (za nepunu 2014.) mogu se iščitati neki od razloga propadanja poslovanja tog društva. Glavni razlog je liberalizacija tržišta plina zbog koje je društvo izgubilo značajan tržišni udio. Marže na tržištu znatno su smanjene, a u 2014. je zbog negativne cjenovne marže, ali i prisilne prodaje plina sa zaliha, društvo pripojeno društvu INA d.d. Naime, Prirodni plin d.o.o. je na skladištu imao prekomjernu količinu zaliha (s obzirom na kapacitet koji mu je bio na raspolaganju), pa je bio prisiljen prodati oko 177 mil. m<sup>3</sup> plina, (usporedivo s godišnjom potrošnjom kućanstava u Gradu Zagrebu) po 0,87 kn/m<sup>3</sup>, odnosno po znatno nižoj cijeni od nabavne.

U djelatnosti distribucije plina godišnje se ostvaruje više od 2 mlrd. kuna prihoda (tablica 9). Najveći dio prihoda ostvaruju državne tvrtke, zatim ona u mješovitom vlasništvu, a najmanji dio (oko 200 mil. kuna) privatna poduzeća. Uz to, valja istaknuti kako državna poduzeća posluju s rastućom dobiti, dok privatna generiraju gubitke koji se iz godine u godinu povećavaju. Agregatni podatci ukazuju na značajno poboljšanje rezultata poslovanja u 2015. za sve vrste vlasništva.



**Tablica 9. Poslovanje poduzeća za distribuciju plina od 2010. do 2015. (u mil. kuna)**

|           | Godina | Ukupni prihodi | Poslovni prihodi | Ukupni rashodi | Poslovni rashodi | Neto dobit/<br>gubitak razdoblja |
|-----------|--------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------------------------|
| Državno   | 2010.  | 1.366          | 1.359            | 1.362          | 1.353            | 1                                |
|           | 2011.  | 1.340          | 1.328            | 1.313          | 1.302            | 20                               |
|           | 2012.  | 1.383          | 1.373            | 1.363          | 1.351            | 14                               |
|           | 2013.  | 1.443          | 1.433            | 1.415          | 1.404            | 23                               |
|           | 2014.  | 1.285          | 1.276            | 1.251          | 1.238            | 25                               |
|           | 2015.  | 1.350          | 1.340            | 1.224          | 1.214            | 100                              |
| Mješovito | 2010.  | 621            | 613              | 628            | 620              | -10                              |
|           | 2011.  | 647            | 638              | 655            | 645              | -11                              |
|           | 2012.  | 688            | 679              | 689            | 676              | -4                               |
|           | 2013.  | 704            | 693              | 687            | 675              | 13                               |
|           | 2014.  | 578            | 572              | 557            | 546              | 16                               |
|           | 2015.  | 620            | 613              | 581            | 569              | 32                               |
| Privatno  | 2010.  | 225            | 220              | 228            | 217              | -4                               |
|           | 2011.  | 236            | 232              | 244            | 232              | -8                               |
|           | 2012.  | 244            | 240              | 252            | 239              | -9                               |
|           | 2013.  | 252            | 244              | 261            | 238              | -10                              |
|           | 2014.  | 216            | 208              | 238            | 220              | -23                              |
|           | 2015.  | 193            | 185              | 190            | 173              | 1                                |
| Ukupno    | 2010.  | 2.212          | 2.192            | 2.219          | 2.190            | -14                              |
|           | 2011.  | 2.223          | 2.198            | 2.211          | 2.178            | 2                                |
|           | 2012.  | 2.315          | 2.292            | 2.305          | 2.266            | 1                                |
|           | 2013.  | 2.398          | 2.369            | 2.363          | 2.316            | 26                               |
|           | 2014.  | 2.079          | 2.056            | 2.045          | 2.004            | 18                               |
|           | 2015.  | 2.162          | 2.138            | 1.995          | 1.956            | 133                              |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

U nastavku pogledajmo odabrane pokazatelje poslovanja poduzeća u djelatnosti opskrbe, a zatim i u djelatnosti distribucije plinom.

*Pokazatelji likvidnosti* mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze. Koefficient tekuće likvidnosti je omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza čija vrijednost manja od 1,5 ukazuje na potencijalne probleme s likvidnošću. Dodatno, vrijednost pokazatelja veća od 1 pokazuje da se dio kratkotrajne imovine financira dugoročnim izvorima, što bi bio odraz razboritog financijskog upravljanja.

U djelatnosti opskrbe plinom, kumulativna vrijednost koefficienta tekuće likvidnosti je manja od 1 u cjelokupnom promatranom razdoblju, osim 2015. (tablica 10). Privatna poduzeća uglavnom su malo likvidnija od ostalih (vrijednost koefficienta tekuće likvidnosti je uglavnom nešto veća od 1). Koefficient trenutne likvidnosti pokazuje koji dio kratkoročnih obveza se može pokriti najlikvidnijom imovinom - novcem. Na razini sektora opskrbe, u promatranom se razdoblju novcem može pokriti od 3 do 15% kratkoročnih obveza, pri čemu poduzeća iz privatnog sektora znatno popravljaju sliku.

Pokazatelji zaduženosti pokazuju strukturu kapitala, tj. način na koji poduzeće financira svoju imovinu. Koeficijent zaduženosti je omjer ukupnih obveza i ukupne imovine i otkriva mjeru u kojoj se poduzeće financira zaduživanjem. Što je veći omjer duga i imovine, veći je kreditni rizik, pri čemu se razina do 0,5 smatra prihvatljivom (razboritom).

Vrijednost koeficijenta zaduženosti na razini djelatnosti opskrbe plinom je u stalnom porastu i u 2014. iznosi 1,19 što znači da su obveze veće od imovine, a vrijednost je kapitala negativna. Razlog tome je slabo poslovanje tvrtke Prirodni plin d.o.o., dominantne među poduzećima u kojima država ima manjinski udio. Ostala poduzeća u znatno su boljoj poziciji, pri čemu su državna poduzeća znatno opreznija, dok se privatna poduzeća u većoj mjeri oslanjaju zaduživanje. To se naravno odražava i na omjer duga i glavnice koji bi u konzervativnim okvirima trebao iznositi 1, a 2 se obično karakterizira kao gornja granica. Državna su poduzeća svela vrijednost pokazatelja ispod 2, dok je kod privatnih poduzeća u 2014. iznosio čak 3,76. Isključivanje tvrtke Prirodni plin d.o.o. iz analize u 2015. u velikoj se mjeri odrazilo i na vrijednost spomenutih pokazatelja.

Dani vezivanja zaliha mjere vrijeme potrebno da se zalihe transformiraju u prihod. Naravno, poželjne su što manje vrijednosti tog pokazatelja. Kod državnih poduzeća zalihe su u 2015. bile vezane manje od dva dana, u privatnim oko 11 dana, a kod mješovitih (s manjinskim državnim udjelom) oko 6 dana. Primjetno je drastično smanjenje tog pokazatelja kod poduzeća s manjinskim državnim udjelom, uglavnom zbog prisilne rasprodaje (naglog smanjenja) zaliha tvrtke Prirodni plin d.o.o.

**Tablica 10. Financijski pokazatelji djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent tekuće likvidnosti | Koeficijent trenutne likvidnosti | Koeficijent zaduženosti | Odnos duga i glavnice | Dani vezivanja zaliha | Trajanje naplate potraživanja | Neto marža profita (%) | ROA (%) | ROE (%) |
|-----------|--------|--------------------------------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------|------------------------|---------|---------|
| Državno   | 2010.  | 0,82                           | 0,04                             | 0,53                    | 2,08                  | 2,65                  | 95,44                         | 0,1                    | 0,1     | 0,3     |
|           | 2011.  | 0,79                           | 0,04                             | 0,53                    | 2,15                  | 2,53                  | 89,01                         | 0,2                    | 0,2     | 0,9     |
|           | 2012.  | 0,81                           | 0,05                             | 0,55                    | 2,43                  | 2,13                  | 86,29                         | 0,2                    | 0,3     | 1,2     |
|           | 2013.  | 1,16                           | 0,06                             | 0,41                    | 1,62                  | 1,92                  | 78,45                         | 1,2                    | 1,5     | 5,8     |
|           | 2014.  | 1,20                           | 0,20                             | 0,54                    | 1,77                  | 1,72                  | 86,71                         | 1,3                    | 1,7     | 5,6     |
|           | 2015.  | 1,29                           | 0,26                             | 0,51                    | 1,52                  | 1,86                  | 78,29                         | 2,9                    | 3,8     | 11,4    |
| Mješovito | 2010.  | 0,77                           | 0,01                             | 1,02                    | -7,74                 | 41,88                 | 44,87                         | -5,4                   | -       | 94,7    |
|           | 2011.  | 0,93                           | 0,03                             | 1,06                    | -7,74                 | 36,68                 | 60,17                         | -0,1                   | -0,4    | 2,7     |
|           | 2012.  | 0,71                           | 0,01                             | 1,35                    | -3,24                 | 56,32                 | 59,32                         | -12,6                  | -       | 72,7    |
|           | 2013.  | 0,50                           | 0,01                             | 1,72                    | -2,16                 | 51,95                 | 47,99                         | -11,2                  | -       | 35,4    |
|           | 2014.  | 0,17                           | 0,01                             | 3,02                    | -1,42                 | 5,63                  | 50,64                         | -17,0                  | -       | 19,7    |
|           | 2015.  | 1,02                           | 0,22                             | 0,36                    | 0,77                  | 5,47                  | 87,73                         | 4,9                    | 3,8     | 8,0     |
| Privatno  | 2010.  | 1,07                           | 0,14                             | 0,61                    | 1,68                  | 10,09                 | 43,41                         | -6,1                   | -4,8    | -13,1   |
|           | 2011.  | 1,04                           | 0,09                             | 0,70                    | 2,32                  | 9,98                  | 35,38                         | -1,3                   | -1,4    | -4,6    |
|           | 2012.  | 1,20                           | 0,09                             | 0,67                    | 2,07                  | 6,21                  | 48,36                         | 1,5                    | 2,1     | 6,4     |
|           | 2013.  | 1,29                           | 0,23                             | 0,71                    | 2,56                  | 4,24                  | 50,55                         | 2,8                    | 4,5     | 16,1    |
|           | 2014.  | 1,15                           | 0,16                             | 0,79                    | 3,76                  | 16,34                 | 62,35                         | 1,9                    | 4,0     | 18,9    |
|           | 2015.  | 1,19                           | 0,09                             | 0,74                    | 3,00                  | 11,24                 | 59,83                         | 3,3                    | 7,8     | 31,4    |
| Ukupno    | 2010.  | 0,80                           | 0,03                             | 0,78                    | 9,15                  | 29,49                 | 57,83                         | -4,0                   | -6,7    | -78,7   |
|           | 2011.  | 0,91                           | 0,04                             | 0,80                    | 9,80                  | 26,29                 | 63,91                         | -0,2                   | -0,3    | -4,2    |
|           | 2012.  | 0,77                           | 0,03                             | 0,96                    | -15,12                | 37,88                 | 63,54                         | -7,8                   | -       | 221,8   |
|           | 2013.  | 0,68                           | 0,04                             | 1,01                    | -6,32                 | 29,68                 | 55,54                         | -5,2                   | -9,6    | 60,2    |
|           | 2014.  | 0,54                           | 0,07                             | 1,19                    | -4,47                 | 10,20                 | 64,22                         | -3,5                   | -6,7    | 25,2    |
|           | 2015.  | 1,20                           | 0,15                             | 0,61                    | 1,96                  | 8,58                  | 66,06                         | 3,3                    | 5,9     | 18,9    |

Napomena: Za detaljan pregled analize financijskih pokazatelja poduzeća za opskrbu i distribuciju plina od 2010. do 2015. po tipu vlasništva v. Prilog.

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Trajanje naplate potraživanja mjeri vrijeme potrebno za pretvaranje prodaje u novac. Na razini djelatnosti opskrbe trajanje naplate potraživanja je otprilike 2 mjeseca s osjetnim razlikama s obzirom na vrstu vlasništva. Ugrubo – povećanjem udjela države u vlasništvu raste trajanje naplate potraživanja (tablica 10).

Pokazatelji profitabilnosti mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti s obzirom na prihode, imovinu i kapital. Neto profitna marža je omjer neto dobiti i ukupnih prihoda. Podatci ukazuju da su privatna poduzeća profitabilnija od državnih (osim u prve dvije godine 2010. i 2011. kada ostvaruju gubitak).

**Tablica 11. Financijski pokazatelji djelatnosti distribucije plinom od 2010. do 2015**

|           | Godina | Koeficijent tekuće likvidnosti | Koeficijent trenutne likvidnosti | Koeficijent zaduženosti | Odnos duga i glavnice | Dani vezivanja zaliha | Trajanje naplate potraživanja | Neto marža profita (%) | ROA (%) | ROE (%) |
|-----------|--------|--------------------------------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------|------------------------|---------|---------|
| Državno   | 2010.  | 1,18                           | 0,07                             | 0,23                    | 0,83                  | 6,03                  | 83,77                         | 0,1                    | 0,0     | 0,1     |
|           | 2011.  | 1,17                           | 0,09                             | 0,24                    | 0,87                  | 5,95                  | 80,91                         | 1,5                    | 0,8     | 3,0     |
|           | 2012.  | 1,07                           | 0,11                             | 0,28                    | 1,01                  | 4,69                  | 85,44                         | 1,0                    | 0,6     | 2,1     |
|           | 2013.  | 1,13                           | 0,15                             | 0,28                    | 0,91                  | 4,72                  | 76,66                         | 1,6                    | 0,9     | 3,0     |
|           | 2014.  | 1,22                           | 0,29                             | 0,31                    | 0,98                  | 4,70                  | 85,56                         | 1,9                    | 1,0     | 3,2     |
|           | 2015.  | 1,46                           | 0,46                             | 0,30                    | 0,80                  | 4,79                  | 73,56                         | 7,4                    | 4,0     | 10,7    |
| Mješovito | 2010.  | 1,18                           | 0,19                             | 0,33                    | 0,67                  | 5,24                  | 88,05                         | -1,7                   | -1,2    | -2,5    |
|           | 2011.  | 1,08                           | 0,21                             | 0,35                    | 0,74                  | 5,19                  | 79,47                         | -1,7                   | -1,3    | -2,8    |
|           | 2012.  | 1,06                           | 0,16                             | 0,38                    | 0,87                  | 5,65                  | 96,29                         | -0,6                   | -0,5    | -1,1    |
|           | 2013.  | 1,00                           | 0,17                             | 0,37                    | 0,81                  | 4,67                  | 79,13                         | 1,8                    | 1,5     | 3,3     |
|           | 2014.  | 0,97                           | 0,19                             | 0,37                    | 0,79                  | 5,56                  | 100,66                        | 2,8                    | 1,9     | 4,1     |
|           | 2015.  | 1,01                           | 0,23                             | 0,36                    | 0,75                  | 4,87                  | 87,34                         | 5,2                    | 3,9     | 8,2     |
| Privatno  | 2010.  | 0,88                           | 0,13                             | 0,54                    | 1,16                  | 1,15                  | 71,60                         | -2,0                   | -1,1    | -2,4    |
|           | 2011.  | 0,96                           | 0,17                             | 0,52                    | 1,11                  | 2,76                  | 73,00                         | -3,4                   | -1,7    | -3,7    |
|           | 2012.  | 0,88                           | 0,13                             | 0,51                    | 1,04                  | 3,27                  | 90,44                         | -3,6                   | -1,9    | -3,8    |
|           | 2013.  | 1,50                           | 0,92                             | 0,66                    | 1,95                  | 4,28                  | 76,54                         | -3,8                   | -1,5    | -4,5    |
|           | 2014.  | 1,09                           | 0,67                             | 0,55                    | 1,26                  | 4,60                  | 78,68                         | -10,5                  | -3,5    | -7,9    |
|           | 2015.  | 1,10                           | 0,62                             | 0,49                    | 0,97                  | 4,08                  | 69,98                         | 0,3                    | 0,1     | 0,2     |
| Ukupno    | 2010.  | 1,13                           | 0,11                             | 0,28                    | 0,83                  | 5,25                  | 83,66                         | -0,6                   | -0,4    | -1,1    |
|           | 2011.  | 1,11                           | 0,14                             | 0,30                    | 0,87                  | 5,37                  | 79,61                         | 0,1                    | 0,0     | 0,1     |
|           | 2012.  | 1,04                           | 0,13                             | 0,33                    | 0,97                  | 4,82                  | 89,33                         | 0,1                    | 0,0     | 0,1     |
|           | 2013.  | 1,16                           | 0,31                             | 0,36                    | 1,04                  | 4,65                  | 77,40                         | 1,1                    | 0,7     | 1,9     |
|           | 2014.  | 1,13                           | 0,32                             | 0,36                    | 0,98                  | 4,94                  | 89,21                         | 0,9                    | 0,5     | 1,3     |
|           | 2015.  | 1,28                           | 0,41                             | 0,34                    | 0,82                  | 4,75                  | 77,33                         | 6,2                    | 3,4     | 8,2     |

Napomena: Za detaljan pregled analize financijskih pokazatelja poduzeća za opskrbu i distribuciju plina od 2010. do 2015. po tipu vlasništva v. Prilog.

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

Poduzeća s manjinskim državnim udjelom ostvaruju negativan rezultat u cjelokupnom promatranom razdoblju uglavnom zbog negativnog poslovanja društva Prirodni plin d.o.o. Slično je i s pokazateljima povrata na imovinu i kapital - ROA i ROE. Stope povrata na imovinu i na kapital su u porastu kako za državna tako i za privatna poduzeća, pri čemu privatna ostvaruju znatno bolje rezultate. Državna poduzeća u 2015. uspijevaju ostvariti neto dobit u iznosu od 3,8% ukupne imovine, a privatna 7,8%. Isto tako, državna poduzeća na vlasnički ulog imaju povrat od 11,4%, dok privatna svojim vlasnicima nude povrat na uloženi kapital od čak 31,4% (tablica 10).

U djelatnosti distribucije plina poduzeća su likvidnija nego u djelatnosti opskrbe. Koeficijent tekuće likvidnosti na razini djelatnosti distribucije veći je od 1, što znači da se dio kratkotrajne imovine financira dugoročnim izvorima (tablica 11). Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje da državna poduzeća u 2015. novcem mogu pokriti 46%, mješovita 23%, a privatna čak 62% kratkoročnih obveza, što je prilično dobro. Koeficijent zaduženosti i omjer duga i glavnice otkrivaju prilično konzervativnu (nerizičnu) strukturu kapitala poduzeća za distribuciju plina koja se pri financiranju uglavnom oslanjaju na vlastite izvore. Zalihe su vezane oko 5 dana za sve podskupine, a trajanje naplate potraživanja kreće se u 2015. od 70 do 87 dana (oko 2,5 do 3 mjeseca). U tom smislu poduzeća za distribuciju plina svoja potraživanja u prosjeku naplaćuju gotovo mjesec dana kasnije nego ona iz opskrbe. Pokazatelji profitabilnosti (posebno stope povrata na kapital) znatno su niži u distribuciji u odnosu na djelatnost opskrbe, a razlike s obzirom na vrstu vlasništva također su zamjetne. Tako privatne tvrtke uglavnom posluju s gubitkom (za razliku od državnih društava, ali i onih u kojima država ima manjinski udio, a čija se profitabilnost tijekom vremena poboljšava).

## Zaključak

Procesom pridruživanja EU-u, RH je postupno liberalizirala tržište plina, a cilj liberalizacije je ukidanje državnih monopola i uvođenje tržišnog formiranja cijena te osiguranje višeg standarda usluge i sigurnosti opskrbe.

Liberalizacija je u najvećoj mjeri zahvatila *opskrbu plinom* uslijed čega je povećan tržišni udio privatnih tvrtki, dok se poduzeća u kojima država ima manjinski udio postupno „istiskuju“ s tržišta. Usporedno s procesom postupne ekspanzije poduzeća, Prvo plinarsko društvo d.o.o., postupno je slabilo poslovanje poduzeća Prirodni plin d.o.o. Prvo plinarsko društvo d.o.o. postalo je dominantan tržišni sudionik koji kontrolira više od trećine ukupnog tržišta opskrbe plinom u RH. Isključivanjem društva Prirodni plin d.o.o. iz obuhvata, djelatnost opskrbe plinom u Hrvatskoj je likvidna i nezadužena. Poslovanje je profitabilno uz određene razlike s obzirom na vrstu vlasništva (privatna poduzeća su uglavnom profitabilnija od državnih).

U djelatnosti distribucije, poduzeća su u cjelini još likvidnija nego ona u sektoru opskrbe, uz konzervativnu politiku financiranja oslanjanjem na vlastite izvore. Liberalizacija nije dovela do značajnih razlika jer privatne tvrtke stabilno drže oko 10%, poduzeća u mješovitom vlasništvu oko 30%, a ona iz javnog oko 60% tržišta.

Rezultati analize jasno ukazuju da je liberalizacija plinskog poslovanja u najvećoj mjeri utjecala na promjene u djelatnosti opskrbe plinom. Konkretnije, najveća promjena odnosi se na zamjenu tržišnog položaja dvaju velikih poduzeća – Prirodnog plina d.o.o. i Prvog plinarskog društva d.o.o., pri čemu je prvi u mješovitom (donedavno državnom), a drugi u privatnom vlasništvu.

Tržišne procese u sektoru opskrbe i distribucije plina treba promatrati i u okviru širih – geopolitičkih odnosa i globalne borbe za tržišnim pozicioniranjem velikih kompanija. Naime, Prirodni plin je do 2011. nabavljao plin od ruskog Gazproma, a 1. siječnja 2011. je odabran novi dobavljač – talijanski ENI. Na taj je način Gazprom bio nekoliko godina praktički isključen s hrvatskog tržišta, ali mu je upravo Prvo plinarsko društvo poslužilo kao platforma za povratak na tržište. Naime, partnerstvo tog poduzeća i Gazproma od 2013. koincidira s rastom te tvrtke i postupnim gašenjem tvrtke Prirodni plin d.o.o.. Može se zaključiti da su promjene na hrvatskom

tržištu plina – osim pristupanjem EU-u i postupnom liberalizacijom tržišta – određene i vanjskim čimbenicima i okolnostima koje treba imati u vidu pri daljnjoj liberalizaciji tržišta i oblikovanja buduće strategije energetskeg razvoja RH.

## Literatura

- Banovac, E., 2006. Otvorenost tržišta plina-pregled bitnih značajki. *Plin*, 6 (1), 30-35.
- Directive 2003/55/EC of the European Parliament and of the Council of 26 June 2003 concerning common rules for the internal market in natural gas and repealing Directive 98/30/EC
- Direktiva 2009/73/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o zajedničkim pravilima za unutarnje tržište prirodnog plina i stavljanju izvan snage Direktive 2003/55/EZ.
- HERA, 2015. **Izvešće o radu Hrvatske energetske regulatorne agencije u 2014. godini.**
- HERA, 2016a. **Zbirni pregled Registra dozvola za obavljanje energetske djelatnosti.**
- HERA, 2016b. **Zbirni pregled Registra dozvola za obavljanje energetske djelatnosti.**
- Metodologija utvrđivanja iznosa tarifnih stavki za distribuciju plina, NN 104/13.
- Metodologija utvrđivanja iznosa tarifnih stavki za javnu uslugu opskrbe plinom i zajamčenu opskrbu, NN 38/14.
- Odluka o cijeni plina po kojoj je proizvođač prirodnog plina prirodni plin proizveden u Hrvatskoj dužan prodavati opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu, NN 27/16.
- Odluka o određivanju obveze proizvođaču prirodnog plina prodaje prirodnog plina opskrbljivaču na veleprodajnom tržištu plina, NN 29/14.
- Odluka o određivanju opskrbljivača na veleprodajnom tržištu plina, NN 29/14.
- Odluka o određivanju opskrbljivača na veleprodajnom tržištu plina, NN 29/14.
- Podzemno skladište plina, 2014. **Pravila korištenja sustava plina.**
- Vlada RH, 2009a. **Prva izmjena i dopuna o međusobnim odnosima dioničara koji se odnosi na INA-Industrija nafte d.d.**
- Vlada RH, 2009b. **Prvi dodatak ugovora o plinskom poslovanju, 2009.**
- Zakon o tržištu plina, NN 14/14 i 28/14.



## Prilog

**Tablica Pr. Pokazatelji likvidnosti djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent tekuće likvidnosti | Koeficijent ubrzane likvidnosti | Koeficijent trenutne likvidnosti | Koeficijent financijske stabilnosti | Neto obrtni kapital (u mil. kn) |
|-----------|--------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|
| Državno   | 2010.  | 0,82                           | 0,80                            | 0,04                             | 1,79                                | -169                            |
|           | 2011.  | 0,79                           | 0,77                            | 0,04                             | 1,87                                | -191                            |
|           | 2012.  | 0,81                           | 0,79                            | 0,05                             | 1,88                                | -202                            |
|           | 2013.  | 1,16                           | 1,14                            | 0,06                             | 1,75                                | 110                             |
|           | 2014.  | 1,20                           | 1,18                            | 0,20                             | 1,19                                | 135                             |
|           | 2015.  | 1,29                           | 1,27                            | 0,26                             | 1,12                                | 180                             |
| Mješovito | 2010.  | 0,77                           | 0,50                            | 0,01                             | -2,80                               | -646                            |
|           | 2011.  | 0,93                           | 0,60                            | 0,03                             | 2,02                                | -147                            |
|           | 2012.  | 0,71                           | 0,38                            | 0,01                             | -1,16                               | -1.119                          |
|           | 2013.  | 0,50                           | 0,27                            | 0,01                             | -0,46                               | -2.083                          |
|           | 2014.  | 0,17                           | 0,16                            | 0,01                             | -0,25                               | -3.197                          |
|           | 2015.  | 1,02                           | 0,98                            | 0,22                             | 1,27                                | 5                               |
| Privatno  | 2010.  | 1,07                           | 0,98                            | 0,14                             | 1,01                                | 15                              |
|           | 2011.  | 1,04                           | 0,95                            | 0,09                             | 0,99                                | 13                              |
|           | 2012.  | 1,20                           | 1,13                            | 0,09                             | 0,91                                | 84                              |
|           | 2013.  | 1,29                           | 1,24                            | 0,23                             | 0,83                                | 200                             |
|           | 2014.  | 1,15                           | 0,99                            | 0,16                             | 0,80                                | 240                             |
|           | 2015.  | 1,19                           | 1,07                            | 0,09                             | 0,78                                | 327                             |
| Ukupno    | 2010.  | 0,80                           | 0,60                            | 0,03                             | 2,37                                | -801                            |
|           | 2011.  | 0,91                           | 0,68                            | 0,04                             | 1,54                                | -324                            |
|           | 2012.  | 0,77                           | 0,52                            | 0,03                             | 2,81                                | -1.237                          |
|           | 2013.  | 0,68                           | 0,50                            | 0,04                             | 7,45                                | -1.773                          |
|           | 2014.  | 0,54                           | 0,49                            | 0,07                             | -5,50                               | -2.821                          |
|           | 2015.  | 1,20                           | 1,11                            | 0,15                             | 0,99                                | 512                             |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

**Tablica P2. Pokazatelji likvidnosti djelatnosti distribucije plina od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent tekuće likvidnosti | Koeficijent ubrzane likvidnosti | Koeficijent trenutne likvidnosti | Koeficijent financijske stabilnosti | Neto obrtni kapital |
|-----------|--------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------|
| Državno   | 2010.  | 1,18                           | 1,12                            | 0,07                             | 2,31                                | 64                  |
|           | 2011.  | 1,17                           | 1,11                            | 0,09                             | 2,21                                | 60                  |
|           | 2012.  | 1,07                           | 1,03                            | 0,11                             | 2,12                                | 30                  |
|           | 2013.  | 1,13                           | 1,08                            | 0,15                             | 1,90                                | 49                  |
|           | 2014.  | 1,22                           | 1,19                            | 0,29                             | 1,75                                | 90                  |
|           | 2015.  | 1,46                           | 1,42                            | 0,46                             | 1,52                                | 170                 |
| Mješovito | 2010.  | 1,18                           | 1,13                            | 0,19                             | 1,25                                | 29                  |
|           | 2011.  | 1,08                           | 1,04                            | 0,21                             | 1,28                                | 15                  |
|           | 2012.  | 1,06                           | 1,01                            | 0,16                             | 1,28                                | 13                  |
|           | 2013.  | 1,00                           | 0,96                            | 0,17                             | 1,29                                | -1                  |
|           | 2014.  | 0,97                           | 0,94                            | 0,19                             | 1,28                                | -6                  |
|           | 2015.  | 1,01                           | 0,98                            | 0,23                             | 1,26                                | 3                   |
| Privatno  | 2010.  | 0,88                           | 0,87                            | 0,13                             | 1,04                                | -11                 |
|           | 2011.  | 0,96                           | 0,94                            | 0,17                             | 1,02                                | -5                  |
|           | 2012.  | 0,88                           | 0,87                            | 0,13                             | 1,04                                | -14                 |
|           | 2013.  | 1,50                           | 1,48                            | 0,92                             | 0,85                                | 75                  |
|           | 2014.  | 1,09                           | 1,07                            | 0,67                             | 0,99                                | 11                  |
|           | 2015.  | 1,10                           | 1,07                            | 0,62                             | 1,00                                | 9                   |
| Ukupno    | 2010.  | 1,13                           | 1,09                            | 0,11                             | 1,76                                | 81                  |
|           | 2011.  | 1,11                           | 1,06                            | 0,14                             | 1,70                                | 70                  |
|           | 2012.  | 1,04                           | 1,00                            | 0,13                             | 1,68                                | 29                  |
|           | 2013.  | 1,16                           | 1,13                            | 0,31                             | 1,51                                | 123                 |
|           | 2014.  | 1,13                           | 1,10                            | 0,32                             | 1,46                                | 95                  |
|           | 2015.  | 1,28                           | 1,24                            | 0,41                             | 1,35                                | 181                 |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.



**Tablica P3. Pokazatelji zaduženosti djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent zaduženosti | Koeficijent vlastitog financiranja | Odnos duga i glavnice |
|-----------|--------|-------------------------|------------------------------------|-----------------------|
| Državno   | 2010.  | 0,53                    | 0,26                               | 2,08                  |
|           | 2011.  | 0,53                    | 0,25                               | 2,15                  |
|           | 2012.  | 0,55                    | 0,23                               | 2,43                  |
|           | 2013.  | 0,41                    | 0,25                               | 1,62                  |
|           | 2014.  | 0,54                    | 0,30                               | 1,77                  |
|           | 2015.  | 0,51                    | 0,34                               | 1,52                  |
| Mješovito | 2010.  | 1,02                    | -0,13                              | -7,74                 |
|           | 2011.  | 1,06                    | -0,14                              | -7,74                 |
|           | 2012.  | 1,35                    | -0,42                              | -3,24                 |
|           | 2013.  | 1,72                    | -0,80                              | -2,16                 |
|           | 2014.  | 3,02                    | -2,13                              | -1,42                 |
|           | 2015.  | 0,36                    | 0,47                               | 0,77                  |
| Privatno  | 2010.  | 0,61                    | 0,36                               | 1,68                  |
|           | 2011.  | 0,70                    | 0,30                               | 2,32                  |
|           | 2012.  | 0,67                    | 0,33                               | 2,07                  |
|           | 2013.  | 0,71                    | 0,28                               | 2,56                  |
|           | 2014.  | 0,79                    | 0,21                               | 3,76                  |
|           | 2015.  | 0,74                    | 0,25                               | 3,00                  |
| Ukupno    | 2010.  | 0,78                    | 0,09                               | 9,15                  |
|           | 2011.  | 0,80                    | 0,08                               | 9,80                  |
|           | 2012.  | 0,96                    | -0,06                              | -15,12                |
|           | 2013.  | 1,01                    | -0,16                              | -6,32                 |
|           | 2014.  | 1,19                    | -0,27                              | -4,47                 |
|           | 2015.  | 0,61                    | 0,31                               | 1,96                  |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.



**Tablica P4. Pokazatelji zaduženosti djelatnosti distribucije plina od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent zaduženosti | Koeficijent vlastitog financiranja | Odnos duga i glavnice |
|-----------|--------|-------------------------|------------------------------------|-----------------------|
| Državno   | 2010.  | 0,23                    | 0,28                               | 0,83                  |
|           | 2011.  | 0,24                    | 0,28                               | 0,87                  |
|           | 2014.  | 0,28                    | 0,28                               | 1,01                  |
|           | 2013.  | 0,28                    | 0,31                               | 0,91                  |
|           | 2012.  | 0,31                    | 0,31                               | 0,98                  |
|           | 2015.  | 0,30                    | 0,37                               | 0,80                  |
| Mješovito | 2010.  | 0,33                    | 0,49                               | 0,67                  |
|           | 2011.  | 0,35                    | 0,47                               | 0,74                  |
|           | 2012.  | 0,38                    | 0,44                               | 0,87                  |
|           | 2013.  | 0,37                    | 0,46                               | 0,81                  |
|           | 2014.  | 0,37                    | 0,47                               | 0,79                  |
|           | 2015.  | 0,36                    | 0,48                               | 0,75                  |
| Privatno  | 2010.  | 0,54                    | 0,46                               | 1,16                  |
|           | 2011.  | 0,52                    | 0,47                               | 1,11                  |
|           | 2012.  | 0,51                    | 0,49                               | 1,04                  |
|           | 2013.  | 0,66                    | 0,34                               | 1,95                  |
|           | 2014.  | 0,55                    | 0,44                               | 1,26                  |
|           | 2015.  | 0,49                    | 0,50                               | 0,97                  |
| Ukupno    | 2010.  | 0,28                    | 0,34                               | 0,83                  |
|           | 2011.  | 0,30                    | 0,35                               | 0,87                  |
|           | 2012.  | 0,33                    | 0,34                               | 0,97                  |
|           | 2013.  | 0,36                    | 0,35                               | 1,04                  |
|           | 2014.  | 0,36                    | 0,37                               | 0,98                  |
|           | 2015.  | 0,34                    | 0,41                               | 0,82                  |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

**Tablica P5. Pokazatelji aktivnosti djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent obrta imovine | Koeficijent obrta kratkotrajne imovine | Koeficijent obrta dugotrajne imovine | Koeficijent obrta zaliha | Dani vezivanja zaliha | Koeficijent obrta potraživanja | Trajanje naplate potraživanja |
|-----------|--------|---------------------------|--|--------------------------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Državno   | 2010.  | 1,18                      | 3,37                                   | 1,82                                 | 137,79                   | 2,65                  | 3,82                           | 95,44                         |
|           | 2011.  | 1,16                      | 3,53                                   | 1,72                                 | 144,22                   | 2,53                  | 4,10                           | 89,01                         |
|           | 2012.  | 1,15                      | 3,28                                   | 1,77                                 | 171,38                   | 2,13                  | 4,23                           | 86,29                         |
|           | 2013.  | 1,23                      | 3,75                                   | 1,82                                 | 189,95                   | 1,92                  | 4,65                           | 78,45                         |
|           | 2014.  | 1,28                      | 3,12                                   | 2,18                                 | 212,55                   | 1,72                  | 4,21                           | 86,71                         |
|           | 2015.  | 1,33                      | 3,28                                   | 2,23                                 | 196,47                   | 1,86                  | 4,66                           | 78,29                         |
| Mješovito | 2010.  | 2,29                      | 3,06                                   | 9,07                                 | 8,72                     | 41,88                 | 8,13                           | 44,87                         |
|           | 2011.  | 2,74                      | 3,68                                   | 10,77                                | 9,95                     | 36,68                 | 6,07                           | 60,17                         |
|           | 2012.  | 2,42                      | 3,07                                   | 11,51                                | 6,48                     | 56,32                 | 6,15                           | 59,32                         |
|           | 2013.  | 2,52                      | 3,40                                   | 9,69                                 | 7,03                     | 51,95                 | 7,61                           | 47,99                         |
|           | 2014.  | 2,46                      | 4,98                                   | 4,86                                 | 64,81                    | 5,63                  | 7,21                           | 50,64                         |
|           | 2015.  | 0,76                      | 3,00                                   | 1,03                                 | 66,73                    | 5,47                  | 4,16                           | 87,73                         |
| Privatno  | 2010.  | 0,78                      | 3,03                                   | 1,06                                 | 36,19                    | 10,09                 | 8,41                           | 43,41                         |
|           | 2011.  | 1,05                      | 3,21                                   | 1,56                                 | 36,59                    | 9,98                  | 10,32                          | 35,38                         |
|           | 2012.  | 1,37                      | 3,51                                   | 2,23                                 | 58,76                    | 6,21                  | 7,55                           | 48,36                         |
|           | 2013.  | 1,62                      | 3,25                                   | 3,23                                 | 86,15                    | 4,24                  | 7,22                           | 50,55                         |
|           | 2014.  | 2,10                      | 3,20                                   | 6,06                                 | 22,34                    | 16,34                 | 5,85                           | 62,35                         |
|           | 2015.  | 2,34                      | 3,51                                   | 7,03                                 | 32,47                    | 11,24                 | 6,10                           | 59,83                         |
| Ukupno    | 2010.  | 1,66                      | 3,13                                   | 3,53                                 | 12,38                    | 29,49                 | 6,31                           | 57,83                         |
|           | 2011.  | 1,86                      | 3,59                                   | 3,85                                 | 13,88                    | 26,29                 | 5,71                           | 63,91                         |
|           | 2012.  | 1,80                      | 3,17                                   | 4,16                                 | 9,64                     | 37,88                 | 5,74                           | 63,54                         |
|           | 2013.  | 1,84                      | 3,44                                   | 3,97                                 | 12,30                    | 29,68                 | 6,57                           | 55,54                         |
|           | 2014.  | 1,91                      | 3,53                                   | 4,14                                 | 35,77                    | 10,20                 | 5,68                           | 64,22                         |
|           | 2015.  | 1,77                      | 3,41                                   | 3,67                                 | 42,52                    | 8,58                  | 5,53                           | 66,06                         |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

**Tablica P6. Pokazatelji aktivnosti djelatnosti distribucije plina od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Koeficijent obrta imovine | Koeficijent obrta kratkotrajne imovine | Koeficijent obrta dugotrajne imovine | Koeficijent obrta zaliha | Dani vezivanja zaliha | Koeficijent obrta potraživanja | Trajanje naplate potraživanja |
|-----------|--------|---------------------------|--|--------------------------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Državno   | 2010.  | 0,55                      | 3,21                                   | 0,67                                 | 60,52                    | 6,03                  | 4,36                           | 83,77                         |
|           | 2011.  | 0,55                      | 3,19                                   | 0,67                                 | 61,36                    | 5,95                  | 4,51                           | 80,91                         |
|           | 2012.  | 0,57                      | 3,06                                   | 0,70                                 | 77,86                    | 4,69                  | 4,27                           | 85,44                         |
|           | 2013.  | 0,59                      | 3,31                                   | 0,72                                 | 77,40                    | 4,72                  | 4,76                           | 76,66                         |
|           | 2014.  | 0,52                      | 2,62                                   | 0,65                                 | 77,65                    | 4,70                  | 4,27                           | 85,56                         |
|           | 2015.  | 0,53                      | 2,50                                   | 0,67                                 | 76,13                    | 4,79                  | 4,96                           | 73,56                         |
| Mješovito | 2010.  | 0,75                      | 3,23                                   | 0,97                                 | 69,65                    | 5,24                  | 4,15                           | 88,05                         |
|           | 2011.  | 0,77                      | 3,22                                   | 1,02                                 | 70,30                    | 5,19                  | 4,59                           | 79,47                         |
|           | 2012.  | 0,79                      | 2,84                                   | 1,09                                 | 64,62                    | 5,65                  | 3,79                           | 96,29                         |
|           | 2013.  | 0,83                      | 3,31                                   | 1,10                                 | 78,16                    | 4,67                  | 4,61                           | 79,13                         |
|           | 2014.  | 0,68                      | 2,74                                   | 0,90                                 | 65,64                    | 5,56                  | 3,63                           | 100,66                        |
|           | 2015.  | 0,75                      | 3,03                                   | 1,00                                 | 74,88                    | 4,87                  | 4,18                           | 87,34                         |
| Privatno  | 2010.  | 0,57                      | 2,69                                   | 0,72                                 | 316,21                   | 1,15                  | 5,10                           | 71,60                         |
|           | 2011.  | 0,52                      | 2,35                                   | 0,66                                 | 132,42                   | 2,76                  | 5,00                           | 73,00                         |
|           | 2012.  | 0,52                      | 2,27                                   | 0,67                                 | 111,59                   | 3,27                  | 4,04                           | 90,44                         |
|           | 2013.  | 0,40                      | 1,13                                   | 0,62                                 | 85,36                    | 4,28                  | 4,77                           | 76,54                         |
|           | 2014.  | 0,33                      | 1,77                                   | 0,41                                 | 79,34                    | 4,60                  | 4,64                           | 78,68                         |
|           | 2015.  | 0,32                      | 2,00                                   | 0,38                                 | 89,51                    | 4,08                  | 5,22                           | 69,98                         |
| Ukupno    | 2010.  | 0,60                      | 3,16                                   | 0,74                                 | 69,49                    | 5,25                  | 4,36                           | 83,66                         |
|           | 2011.  | 0,60                      | 3,08                                   | 0,74                                 | 67,98                    | 5,37                  | 4,59                           | 79,61                         |
|           | 2012.  | 0,61                      | 2,89                                   | 0,78                                 | 75,68                    | 4,82                  | 4,09                           | 89,33                         |
|           | 2013.  | 0,61                      | 2,75                                   | 0,79                                 | 78,44                    | 4,65                  | 4,72                           | 77,40                         |
|           | 2014.  | 0,52                      | 2,52                                   | 0,66                                 | 73,89                    | 4,94                  | 4,09                           | 89,21                         |
|           | 2015.  | 0,55                      | 2,58                                   | 0,69                                 | 76,82                    | 4,75                  | 4,72                           | 77,33                         |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

**Tablica P7. Pokazatelji ekonomičnosti djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Ekonomičnost ukupnog poslovanja | Ekonomičnost poslovnih aktivnosti | Ekonomičnost financiranja |
|-----------|--------|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Državno   | 2010.  | 1,00                            | 1,00                              | 0,97                      |
|           | 2011.  | 1,00                            | 1,00                              | 1,13                      |
|           | 2012.  | 1,00                            | 1,00                              | 1,28                      |
|           | 2013.  | 1,02                            | 1,01                              | 1,29                      |
|           | 2014.  | 1,02                            | 1,02                              | 1,40                      |
|           | 2015.  | 1,04                            | 1,03                              | 1,49                      |
| Mješovito | 2010.  | 0,95                            | 0,95                              | 0,44                      |
|           | 2011.  | 1,00                            | 1,00                              | 0,50                      |
|           | 2012.  | 0,89                            | 0,89                              | 0,35                      |
|           | 2013.  | 0,90                            | 0,90                              | 0,36                      |
|           | 2014.  | 0,86                            | 0,86                              | 0,18                      |
|           | 2015.  | 1,06                            | 1,07                              | 0,51                      |
| Privatno  | 2010.  | 0,94                            | 0,98                              | 0,35                      |
|           | 2011.  | 0,99                            | 1,00                              | 0,32                      |
|           | 2012.  | 1,02                            | 1,04                              | 0,28                      |
|           | 2013.  | 1,03                            | 1,04                              | 0,57                      |
|           | 2014.  | 1,02                            | 1,03                              | 0,68                      |
|           | 2015.  | 1,04                            | 1,05                              | 0,76                      |
| Ukupno    | 2010.  | 0,96                            | 0,97                              | 0,53                      |
|           | 2011.  | 1,00                            | 1,00                              | 0,57                      |
|           | 2012.  | 0,93                            | 0,93                              | 0,45                      |
|           | 2013.  | 0,95                            | 0,95                              | 0,61                      |
|           | 2014.  | 0,97                            | 0,98                              | 0,64                      |
|           | 2015.  | 1,04                            | 1,05                              | 0,81                      |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

**Tablica P8. Pokazatelji ekonomičnosti djelatnosti distribucije plina od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Ekonomičnost ukupnog poslovanja | Ekonomičnost poslovnih aktivnosti | Ekonomičnost financiranja |
|-----------|--------|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Državno   | 2010.  | 1,00                            | 1,00                              | 0,77                      |
|           | 2011.  | 1,02                            | 1,02                              | 0,80                      |
|           | 2012.  | 1,01                            | 1,02                              | 0,74                      |
|           | 2013.  | 1,02                            | 1,02                              | 0,85                      |
|           | 2014.  | 1,03                            | 1,03                              | 0,73                      |
|           | 2015.  | 1,10                            | 1,10                              | 0,85                      |
| Mješovito | 2010.  | 0,99                            | 0,99                              | 0,97                      |
|           | 2011.  | 0,99                            | 0,99                              | 0,83                      |
|           | 2012.  | 1,00                            | 1,00                              | 0,66                      |
|           | 2013.  | 1,02                            | 1,03                              | 0,86                      |
|           | 2014.  | 1,04                            | 1,05                              | 0,60                      |
|           | 2015.  | 1,07                            | 1,08                              | 0,55                      |
| Privatno  | 2010.  | 0,98                            | 1,02                              | 0,38                      |
|           | 2011.  | 0,97                            | 1,00                              | 0,36                      |
|           | 2012.  | 0,97                            | 1,00                              | 0,31                      |
|           | 2013.  | 0,97                            | 1,02                              | 0,38                      |
|           | 2014.  | 0,91                            | 0,95                              | 0,43                      |
|           | 2015.  | 1,02                            | 1,07                              | 0,45                      |
| Ukupno    | 2010.  | 1,00                            | 1,00                              | 0,67                      |
|           | 2011.  | 1,01                            | 1,01                              | 0,65                      |
|           | 2012.  | 1,00                            | 1,01                              | 0,55                      |
|           | 2013.  | 1,01                            | 1,02                              | 0,62                      |
|           | 2014.  | 1,02                            | 1,03                              | 0,56                      |
|           | 2015.  | 1,08                            | 1,09                              | 0,59                      |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

**Tablica P9. Pokazatelji profitabilnosti djelatnosti opskrbe plinom od 2010. do 2015.**

|           | Godina | Neto marža profita (%) | Stopa povrata imovine – ROA (%) | Stopa povrata kapitala – ROE (%) |
|-----------|--------|------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Državno   | 2010.  | 0,1                    | 0,1                             | 0,3                              |
|           | 2011.  | 0,2                    | 0,2                             | 0,9                              |
|           | 2012.  | 0,2                    | 0,3                             | 1,2                              |
|           | 2013.  | 1,2                    | 1,5                             | 5,8                              |
|           | 2014.  | 1,3                    | 1,7                             | 5,6                              |
|           | 2015.  | 2,9                    | 3,8                             | 11,4                             |
| Mješovito | 2010.  | -5,4                   | -12,4                           | 94,7                             |
|           | 2011.  | -0,1                   | -0,4                            | 2,7                              |
|           | 2012.  | -12,6                  | -30,4                           | 72,7                             |
|           | 2013.  | -11,2                  | -28,2                           | 35,4                             |
|           | 2014.  | -17,0                  | -41,8                           | 19,7                             |
|           | 2015.  | 4,9                    | 3,8                             | 8,0                              |
| Privatno  | 2010.  | -6,1                   | -4,8                            | -13,1                            |
|           | 2011.  | -1,3                   | -1,4                            | -4,6                             |
|           | 2012.  | 1,5                    | 2,1                             | 6,4                              |
|           | 2013.  | 2,8                    | 4,5                             | 16,1                             |
|           | 2014.  | 1,9                    | 4,0                             | 18,9                             |
|           | 2015.  | 3,3                    | 7,8                             | 31,4                             |
| Ukupno    | 2010.  | -4,0                   | -6,7                            | -78,7                            |
|           | 2011.  | -0,2                   | -0,3                            | -4,2                             |
|           | 2012.  | -7,8                   | -14,1                           | 221,8                            |
|           | 2013.  | -5,2                   | -9,6                            | 60,2                             |
|           | 2014.  | -3,5                   | -6,7                            | 25,2                             |
|           | 2015.  | 3,3                    | 5,9                             | 18,9                             |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.

## Tablica Pro. Pokazatelji profitabilnosti sektora distribucije plina od 2010. do 2015. (u %)

|           | Godina | Neto marža profita (%) | Stopa povrata imovine – ROA (%) | Stopa povrata kapitala – ROE (%) |
|-----------|--------|------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Državno   | 2010.  | 0,1                    | 0,0                             | 0,1                              |
|           | 2011.  | 1,5                    | 0,8                             | 3,0                              |
|           | 2012.  | 1,0                    | 0,6                             | 2,1                              |
|           | 2013.  | 1,6                    | 0,9                             | 3,0                              |
|           | 2014.  | 1,9                    | 1,0                             | 3,2                              |
|           | 2015.  | 7,4                    | 4,0                             | 10,7                             |
| Mješovito | 2010.  | -1,7                   | -1,2                            | -2,5                             |
|           | 2011.  | -1,7                   | -1,3                            | -2,8                             |
|           | 2012.  | -0,6                   | -0,5                            | -1,1                             |
|           | 2013.  | 1,8                    | 1,5                             | 3,3                              |
|           | 2014.  | 2,8                    | 1,9                             | 4,1                              |
|           | 2015.  | 5,2                    | 3,9                             | 8,2                              |
| Privatno  | 2010.  | -2,0                   | -1,1                            | -2,4                             |
|           | 2011.  | -3,4                   | -1,7                            | -3,7                             |
|           | 2012.  | -3,6                   | -1,9                            | -3,8                             |
|           | 2013.  | -3,8                   | -1,5                            | -4,5                             |
|           | 2014.  | -10,5                  | -3,5                            | -7,9                             |
|           | 2015.  | 0,3                    | 0,1                             | 0,2                              |
| Ukupno    | 2010.  | -0,6                   | -0,4                            | -1,1                             |
|           | 2011.  | 0,1                    | 0,0                             | 0,1                              |
|           | 2012.  | 0,1                    | 0,0                             | 0,1                              |
|           | 2013.  | 1,1                    | 0,7                             | 1,9                              |
|           | 2014.  | 0,9                    | 0,5                             | 1,3                              |
|           | 2015.  | 6,2                    | 3,4                             | 8,2                              |

Izvor: Financijski izvještaji poduzeća za razdoblje od 2010. do 2015.







# Fiscus


**Fiscus** je analitička serijska publikacija Instituta za javne financije. Predmet analiza su aktualna ekonomska pitanja koja utječu na stabilnost javnih financija ili se odnose na proizvodnju dobara i pružanje usluga od šireg društvenog interesa. Riječ je o temama kojima u znanstvenoj i stručnoj javnosti nije posvećena primjerena pozornost, a odnose se na sektore ekonomije u kojima je na bilo koji način (izravno ili neizravno) zastupljen javni interes. Na znanstvenim i stručnim temeljima se nastoje osnažiti i potaknuti rasprave o uspostavljanju i očuvanju stabilnosti hrvatskih državnih financija i gospodarstva promoviranjem transparentnog, razboritog i odgovornog upravljanja. Stoga su teme usmjerene na identifikaciju i kvantifikaciju potencijalnih rizika koji mogu narušiti stabilnost javnih financija, razvoj tržišta, konkurentnost hrvatskog gospodarstva i ekonomski položaj stanovništva.

Vizija Fiscusa je postati pouzdani izvor sektorskih analiza kroz prizmu međudjelovanja javnog i privatnog sektora u Hrvatskoj.

Misija Fiscusa je identificirati ključne izazove s kojima se suočavaju pojedini gospodarski sektori i nuditi prijedloge za poboljšanje i očuvanje dugoročne stabilnosti hrvatske ekonomije.

Glavni ciljevi su:

- dubinska analiza financijskog poslovanja institucija u javnom sektoru i institucija koje su na bilo koji način povezane s proizvodnjom dobara i pružanjem usluga od šireg društvenog interesa;
- bolje razumijevanje financijskih posljedica njihova poslovanja i povećanje odgovornosti;
- pružanje objektivne informacije široj stručnoj javnosti i investitorima o njihovom poslovanju;
- pomoći u uklanjanju administrativnih prepreka razvoju konkurentnosti i tržišta.



Nakladnik: Institut za javne financije  
Zagreb, Smičiklasova 21  
Tel. (+385 1) 4886 444 | [fiscus@ijf.hr](mailto:fiscus@ijf.hr)  
Urednici: Anto Bajo i Marko Primorac  
[www.ijf.hr/fiscus](http://www.ijf.hr/fiscus)

