

SADRŽAJ

Analiza makrookruženja Hrvatske i Slovenije 3

Analiza naftne industrije 16



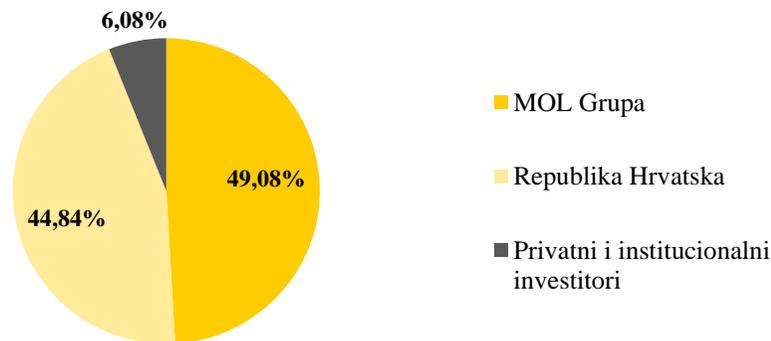
Analiza poduzeća Ina d.d. 58

Analiza poduzeća Petrol 71

Općenito o poduzeću Ina Grupa

- Osnutak: 1. siječnja 1964. godine – Kombinat nafte i plina
- 26. studeni 1964. – poduzeće formira današnji naziv INA
- 1. prosinca 2006. godine izlistavanje dionica na Zagrebačkoj burzi
- Vlasnička struktura:

Udio pojedinih subjekata u vlasničkoj strukturi



Izvor: Službena web stranica poduzeća Ina d.d.

- Srednje velika europska kompanija:
 - EBIDTA 2.580 milijuna kuna
 - 12.503 zaposlenika
 - Aktiva iznosi 22.215 milijuna kuna
 - Udio u djelatnosti prema EBIT 50,19%

Temeljne djelatnosti:

- Istraživanje i proizvodnja nafte i plina
- Segment djelatnosti rafinerije i marketing
- Trgovina na malo

Misija

- „INA, d.d. je utjecajan sudionik na tržištu nafte, derivata i plina u Hrvatskoj i susjednim zemljama, koja je stalnim unapređenjem poslovanja i kvalitete proizvoda i usluga, usmjerena na stvaranje veće vrijednosti.”

Vizija

- „Biti uvažavan i poželjan partner, poznat po izvrsnosti proizvoda i usluga, poštenim i brižno njegovanim odnosima i zaštiti interesa naših vlasnika, kupaca, radnika i drugih partnera.”

SWOT analiza Ine Grupa

SNAGE

1. Ulaganja u modernizaciju
2. Briga za zaposlenike
3. Razgranata maloprodajna mreža
4. Know how
5. Održiva konkurentna prednost
6. Visoka razina prepoznatljivosti od strane potrošača
7. Visoko kvalitetna goriva u skladu s europskim standardima
8. Briga za okoliš
9. Dosljednost misiji, viziji, strategiji i politici poduzeća
10. Vertikalno integrirana

SLABOSTI

1. Visoki troškovi zbrinjavanja opasnog otpada
2. Zastarjela tehnologija
3. Nepostojanje zadanih ciljeva vezano za smanjenje emisije stakleničkih plinova
4. Korištenje baklje
5. Značajan gubitak prihoda
6. Dodatni troškovi tehnoloških gubitaka rafinerija u iznosu od 325 mil. kuna pogoršali su konkurentnost i investicijsko ozračje Ininog rafinerijskog poslovanja
7. Otpuštanje radnika i smanjenje obujma poslova
8. Gubitak u 2013. godini i relativno skromna dobit u 2014.
9. Lošiji financijski pokazatelji u odnosu na prosjek industrije
10. Nedovoljno učinkovito korištenje energije

PRILIKE

1. Slabija pregovaračka moć kupaca
2. Ekološka reputacija poduzeća
3. Reputacija dobrog poslodavca
4. Visoke barijere ulaska novih konkurenata
5. Jačanje sinergije na razini MOL grupe
6. Nepostojanje velike diferenciranosti u cijenama među konkurentima na tržištu
7. Mogućnost korištenja EU fondova
8. Kontinuirano razvijanje kvalitetnih odnosa s kupcima i dobavljačima
9. Rast broja istražnih bušotina u Hrvatskoj
10. Mogućnost sudjelovanja u tržišnim mehanizmima donesenim u sklopu Kyoto protokola

PRIJETNJE

1. Moguća buduća pojava supstituta
2. Iscrpljivanje izvora
3. Ulazak u EU - europska pravna regulativa i standardi
4. Ulazak u EU - novi konkurenti
5. Slabljenje imidža u javnosti uslijed afera
6. Recesija i nemiri u svijetu
7. Potreba za konstantnim ulaganjem u inovacije radi poboljšanja efikasnosti i zadržavanja konkurentne pozicije
8. Visoki troškovi uvođenja „zelene” energije
9. Konstantni pritisci za smanjenjem onečišćenja od strane javnosti
10. Cijene nafte i naftnih derivata te rafinerijske mreže nepredvidivo se mijenjaju

Bilanca Ina Grupe

Bilanca Ina d.d.

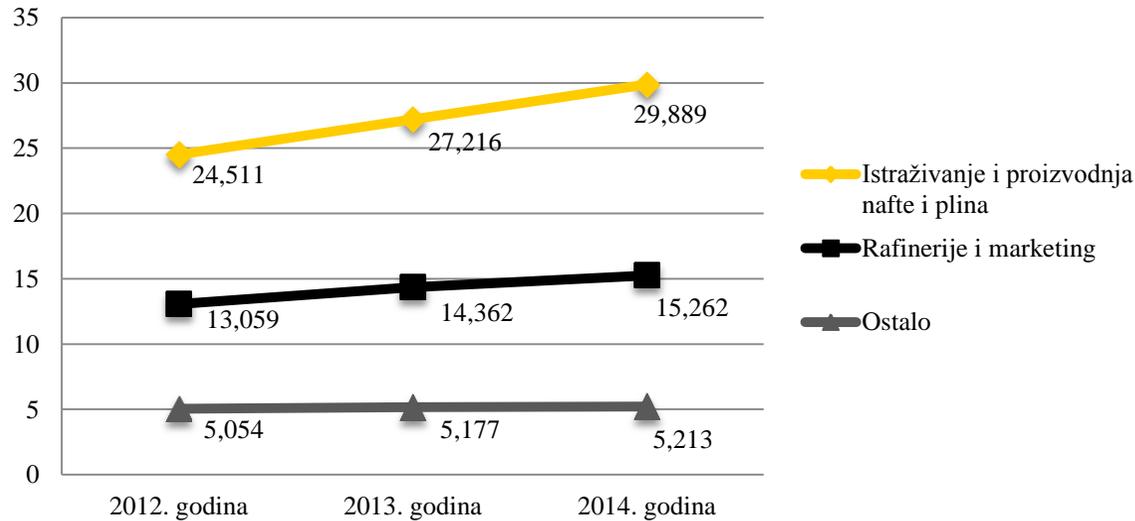
mil. HRK	2012	2013	2014
A) POTR. ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	0	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	20.900	18.567	17.097
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	859	707	640
II. MATERIJALNA IMOVINA	19.056	16.309	14.500
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	226	191	45
IV. POTRAZIVANJA	202	233	170
V. ODGODENA POREZNA IMOVINA	557	1.127	1.742
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	7.300	7.342	5.118
I. ZALIHE	3.352	3.219	1.924
II. POTRAZIVANJA	3.286	3.411	2.291
III. KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	32	144	282
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	488	402	467
D) PLAĆ. TROŠK. BUDUĆ. RAZD.	142	166	154
E) UKUPNO AKTIVA	28.200	25.909	22.215
A) KAPITAL I REZERVE	14.955	12.876	11.661
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	9.000	9.000	9.000
II. KAPITALNE REZERVE	0	0	0
III. REZERVE IZ DOBITI	2.505	2.284	2.851
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	13	6	121
V. ZADRZANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK	3.437	1.586	-311
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE	0	0	0
VII. MANJINSKI INTERES	0	0	0
B) REZERVIRANJA	3.057	3.265	3.405
C) DUGOROCNE OBVEZE	1.375	2.107	873
D) KRATKOROCNE OBVEZE	8.814	7.662	6.277
E) ODG. PLACANJE TROSKOVA I PRIH. BUDUĆ. RAZD.	0	0	0
F) UKUPNO PASIVA	28.201	25.910	22.216

Analiza bilance Ina Grupe

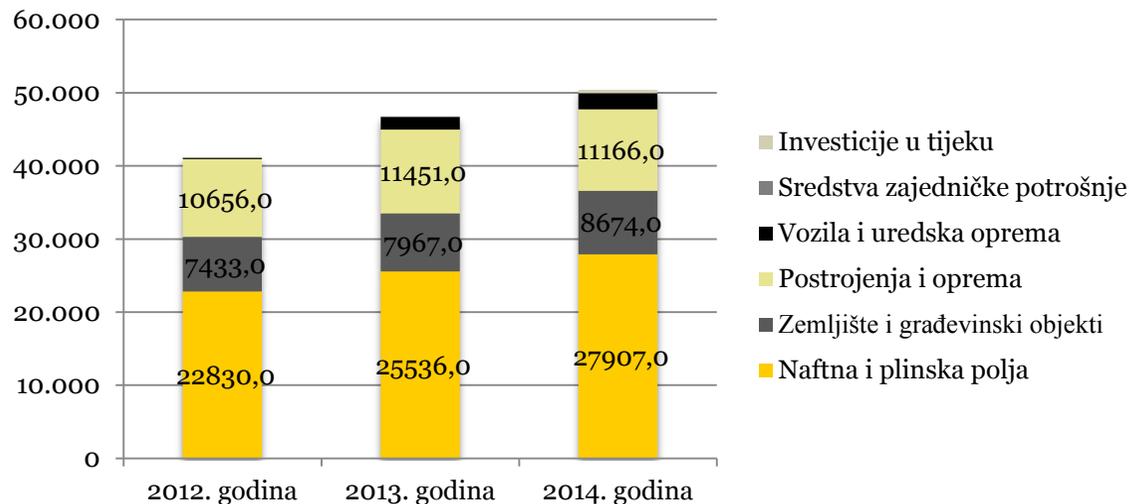
- U aktivi dugotrajna imovina uzima najveći udio, od 74,11% u 2012. godini preko 71,66% u 2013. godini do 76,96% u 2014. godini. Ovakav visok postotak objašnjava se prirodom Ininog poslovanja koja zahtjeva dugotrajnu materijalnu imovinu (npr. rafinerije, postrojenja, naftne i plinske platforme i dr.) za normalno odvijanje poslovanja. Također vrlo je značajna i financijska imovina zbog brojnih ulaganja u povezana društva.
- Udio materijalne imovine se kretao između 62,95% i 67,57% što se ne čini kao neka velika fluktuacija, ali treba imati na umu da se dogodio znatno sniženje apsolutnog iznosa. Ukupno smanjenje iznosi 4,5 mlrd. kn.
- Udio odgođene porezne imovine raste iz godine u godinu zbog lošijih rezultata u razdoblju promatranja. Radi prikazanih gubitaka udio raste sa 1,98% na 7,84% ili apsolutni rast od skoro 1,2 mlrd kn.

- U zalihama je 2014. godine zabilježeno sniženje od 550 mil. kn u gotovim rafinerijskim proizvodima, 130 mil kn u sirovjoj nafti i 270 mil kn smanjenje nedovršene proizvodnje.
- Kratkoročne obveze uzimaju udio u pozicijama pasive između 31,25% u 2012. pa do 28,25% u 2014. godini. To su većinom obveze po bankovnim kreditima, obveze prema dobavljačima porezi i slično. Ina se konstantno zadužuje i uzima kredite radi brojnih poslovnih kombinacija i investicija.
- Rezerviranja se u najvećoj mjeri odnose na napuštanje proizvodnih polja (2,34 mlrd kn u 2012., 2,36 mlrd kn u 2013. i 2,2 mlrd kn u 2014. godini) i za zaštitu okoliša.
- Značajno smanjenje dugoročnih kredita uslijed isteka rokova. Trenutno je vrlo malo dugoročnih kredita, većina ih je kratkoročnih.

Rast amortizacije imovine po segmentima



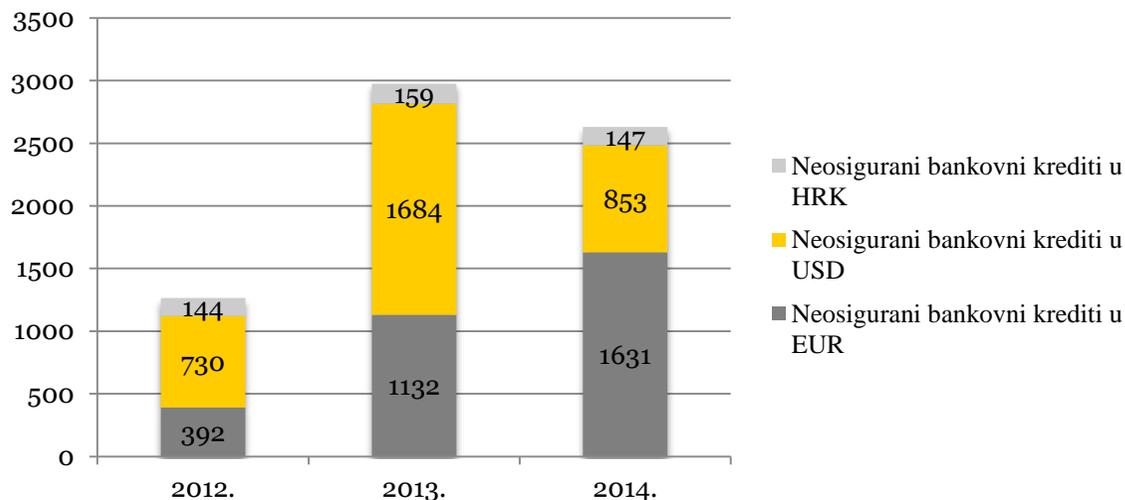
Amortizacija imovine po vrsti imovine



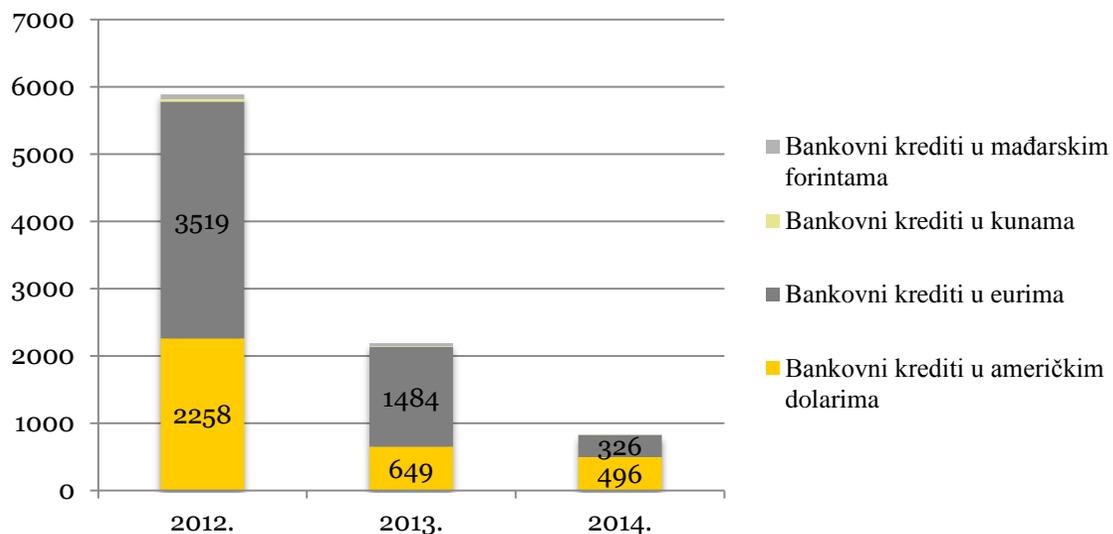
Amortizacija imovine

- Amortizacija raste značajno u području istraživanja i proizvodnje tijekom promatrane tri godine.
- Rast amortizacije istraživanja i proizvodnje za preko 5 mlrd. kn ili preko 22%. Amortizacija raste više nego nabavna vrijednost te ukupna vrijednost imovine pada.
- Nepovoljan položaj za INA grupu zbog pada snage mogućeg budućeg zaduživanja i slično.
- Neto knjigovodstvena vrijednost pada u svim segmentima i vrstama.

Kratkoročni krediti



Dugoročni krediti



Kreditni po valutama

- Dugoročni krediti su prikazani sa tekućim dijelom koji trebaju biti otplaćeni u godini gledanja.
- Najveći kreditori su PBZ, EBRD, ICF debt pool LLP, The Bank of Tokyo i Mol grupa.
- Krediti su najčešće u svrhe općeg ili projektnog financiranja. (npr. modernizacija rafinerija Rijeka i Sisak)
- Kratkoročni krediti su ugovori o kreditnim linijama za financiranje kupovine nafte i naftnih derivata.
- INA ne špekulira sa kretanjem kamatnih stopa, stoga kredite ugovara sa promijenjivom kamatnom stopom.

Analiza računa dobiti i gubitka Ina Grupe

Analiza promjena računa dobiti i gubitka

- Ukupni prihodi od prodaje u 2014. godini iznosili su 23.759 milijuna kuna te su 13% niži u odnosu na 2013. godinu. Razlog tome je niža prodaja prirodnog plina uzrokovana prirodnim padom proizvodnje i nižim cijenama.
- Troškovi sirovina i materijala niži su 17% od troškova 2013. i iznosili su 11.353 milijuna kuna. Pad troškova uzrokovala je manja prerada ostalih sirovina.
- Troškovi prodane robe zabilježili su smanjenje od 33%, na iznos od 3.705 milijuna kuna, kao rezultat nižeg uvoza prirodnog plina u usporedbi sa 2013. godinom.
- Promjene operativnih troškova ostvarenih u 2014. godini:
 - Ostali materijalni troškovi bili su 24% viši te su iznosili 2.455 milijuna kuna, prvenstveno zbog troškova podizvođača vezano za projekt STSI-ja u Bjelorusiji te zbog dugoročnih ugovora za transport plina koji su na "preuzmi ili plati" principu uslijed čega nastaju troškovi transporta iako nema uvoza.
 - Troškovi usluga u iznosu od 1.000 milijun kuna zabilježili su povećanje od 23%, uglavnom zbog ENI poreza za 2013. godinu koji je imao neutralan učinak u 2014. godini zbog ukidanja povezanog rezerviranja.
 - Amortizacija u iznosu od 2.132 milijuna kuna bila je 6% niža u odnosu na 2013. godinu uglavnom zbog niže sirijske i rafinerijske amortizacije. u 2013. godini amortizirala se dugotrajna nematerijalna imovina (iz koje se najveći dio odnosi na software, 91%) i nekretnine, postrojenja i oprema (iz koje se najviše amortizacije odnosi na naftna i plinska polja 62%)
 - Ispravci vrijednosti i rezerviranja imali su pozitivan učinak u iznosu od 810 milijuna kuna u odnosu na 2013. godinu kao rezultat manjih ispravaka vrijednosti zaliha prirodnog plina, ukidanja ispravka vrijednosti potraživanja od EG PC-a i manjeg vrijednosnog usklađenja sirijske imovine.
- Prihod poreza na dobit porasla je za 70% u 2014. godini te iznosi 437 milijuna kuna, u usporedbi s 308 milijuna kuna u 2013. godini.
- Veliki porast primjećuje se u neto financijskim troškovima, koji su porasli za 50% u odnosu na 2013. godinu.

Konsolidirani račun dobiti i gubitka INA Grupe

Valuta(milHRK)	2012.	2013.	2014.
Prihodi od prodaje			
a) na domaćem tržištu	19.090	17.531	14.187
b) na stranom tržištu	10.805	9.913	9.572
Ukupni prihodi od prodaje	29.895	27.444	23.759
Kapitalizirana vrijednost vlastitih aktivnosti	269	361	459
Ostali poslovni prihodi	313	488	277
Prihodi iz osnovne djelatnosti	30.477	28.293	24.495
Promjene stanja zaliha gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje	281	-91	-935
Troškovi sirovina, materijala i energije	-15.151	-13.727	-11.353
Amortizacija	-2.016	-2.261	-2.132
Ostali materijalni troškovi	-1.696	-1.983	-2.455
Nematerijalni troškovi	-1.317	-815	-1.000
Troškovi osoblja	-2.636	-2.415	-2.467
Nabavna vrijednost prodane robe	-5.377	-5.536	-3.705
Vrijednosno usklađenje kratkoročne i dugotrajne imovine(neto)	-1.063	-2.769	-2.052
Rezerviranja za troškove i rizike(neto)	-143	-201	-108
Rashodi iz osnovne djelatnosti	-29.118	-29.798	-26.207
Gubitak iz osnovne djelatnosti	1.359	-1.505	-1.712
Financijski prihodi	177	213	234
Financijski rashodi	-469	-524	-856
Neto gubitak iz financijskih aktivnosti	-292	-311	-622
Gubitak prije oporezivanja	1.067	-1.816	-2.334
Prihod poreza na dobit	-380	308	437
Gubitak tekuće godine	687	-1.508	-1.897

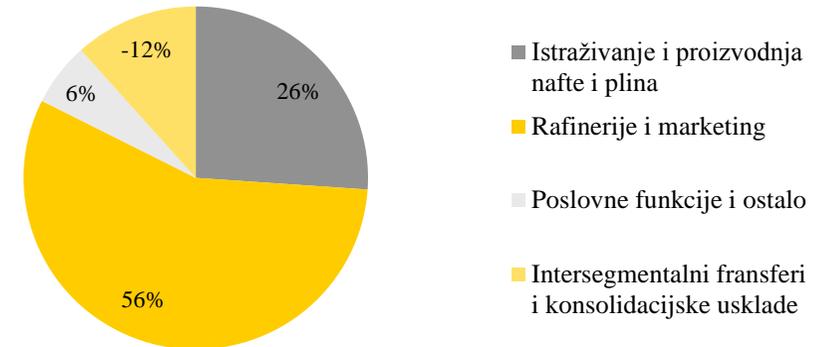
Izvor: INA godišnje izvješće 2013.; 2014.

Prihodi po poslovnim segmentima 2013./2014.

Informacije o poslovnim segmentima

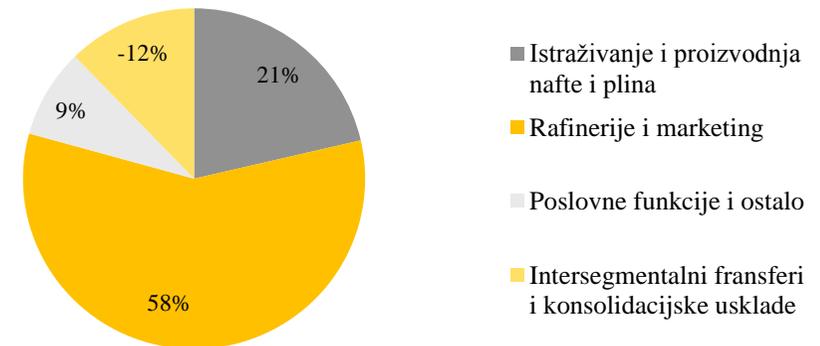
- IN A Grupa posluje kroz tri osnovna poslovna segmenta koji su definirani prema standardnom lancu vrijednosti naftnih kompanij. To su:
 - SD Istraživanje i proizvodnja nafte i plina – istraživanje, proizvodnja i prodaja sirove nafte, i prirodnog plina;
 - SD Rafinerije i marketing – prerada sirove nafte, veleprodaja naftnih derivata, maloprodaja naftnih derivata i robe široke potrošnje te logistika
 - Poslovne funkcije - pored gore navedenih poslovnih segmenata, poslovanje IN A Grupe uključuje segment koji pruža usluge temeljnim djelatnostima.
- Pri mjerenju poslovanja izbještajnog segmenta koristi se dobit iz razloga što Uprava vjeruje da informacija o profitu iz osnovne djelatnosti predstavlja relevantnu informaciju prilikom ocjenjivanja rezultata određenog segmenta.
- Financiranje Grupe (koje uključuje financijske troškove i prihode) i porez na dobit se iskazuju na razini Grupe i nisu relevantni za donošenje poslovnih odluka na razini segmenata djelatnosti
- Intersegmentalni transfer predstavlja efekt nerealizirane dobiti nastale prijenosom zaliha iz SD Istraživanja i proizvodnje nafte i plina na SD Rafinerije i marketing te se preko njega provodi eliminacija nerealizirane dobiti kao razlika između transferne cijene i domaće nafte.
- Vrednovanje zaliha domaće nafte, gotovih i polugotovih proizvoda u SD Rafinerije, marketing temelji se na transfernoj cijeni između SD Istraživanje i proizvodnja nafte i plina i SD Rafinerije i Marketing.
- Segment koji prodaje zalihe transakciju evidentira kao dobit odmah po transferu, dok se na razini Društva dobit evidentira kada je treća strana kupila robu.

Prihodi po poslovnim segmentima 2013.



Izvor: INA godišnji izvještaj 2013.

Prihodi po poslovnim segmentima 2014.



Izvor: INA godišnji izvještaji 2014.

Prihodi po zemljopisnim područjima 2013./2014.

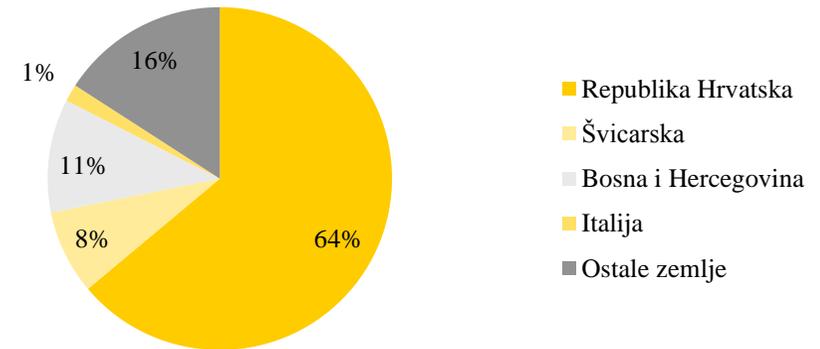
Po zemljopisnim područjima

INA Grupa	2013.	2014.
Republika Hrvatska	17.531	14.187
Švicarska	2.180	1.618
Bosna i Hercegovina	2.936	2.777
Italija	446	732
Ostale zemlje	4.351	4.445
Ukupno	27.444	23.759

Analiza promjena prihoda po zemljopisnim područjima

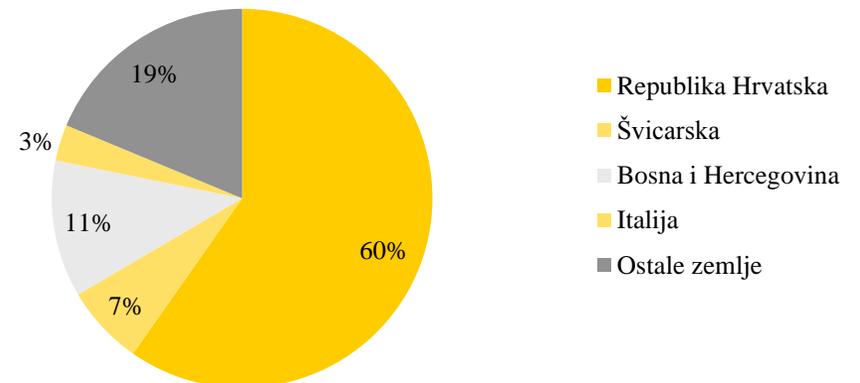
- U 2014. godini prihodi su pali za 86% u odnosu na prihode iz 2013. godine.
- Najveći dio prihoda u obje godine INA grupa ostvaruje u Republici Hrvatskoj koja joj donosi 63,9%, odnosno 59,7% prihoda, unatoč tome što se u istoj osjetio najveći pad prihoda u 2014. godini u odnosu na druge zemlje.
- Kao druga zemlja po veličini ostvarenih prihoda istakla se Bosna i Hercegovina kod koje INA grupacija ostvaruje 10,7%, odnosno u 2014. godini 11,7% prihoda što je, gledajući prema prihodima od ostalih zemalja u 2013. godini, porast za jedan postotni poen.
- Švicarska kao treća zemlja po ostvarenim prihodima INA grupaciji donosi 8% prihoda u 2013. godini, uz smanjenje na 6,8% prihoda u 2014. godini.
- U 2014. godini kao i u 2013. godini nijedan kupac nije istaknut kao glavni kupac jer prihod ni po jednom pojedinačnom kupcu nije bio veći od 10% ukupnih prihoda.

Prihodi od eksternih kupaca 2013.



Izvor: INA godišnje izvješće 2013.

Prihodi od eksternih kupaca 2014



Izvor: INA godišnje izvješće 2013.

Ugovorne obveze

UGOVORNE OBVEZE	Ugovorne stranke	Ugovorne obveze	Iznos ugovornih obveza
1. Ulaganje u ugovornim područjima Sjevernog Jadrana	<ul style="list-style-type: none"> • ENI Broatia BV • EDISON INTERNATIONAL S.p.A 	•Izvođenje aktivnosti proizvodnji rezervi plina na zemljopisnom području sjevernog Jadrana	<ul style="list-style-type: none"> •Ukupno: 731,72 mil.kn •Preostalo: 233,1 mil.kn
2. Obveza kupnje po "take or pay" ugovorima	•MET International AG	•Kupnja plina do 30.09.2015.	• Ukupno: 22,8 mil.kn
3. Obveze po ugovoru za transport plina	<ul style="list-style-type: none"> •GEOPLIN d.o.o. •Gas Connect Austria •ENI SpA 	•Obveze za transport plina	•Ukupno: 221 mil.kn
4. Poslovni najam	•Rotary Zrt	• preuzimanje rizika i koristi vlasništva	<ul style="list-style-type: none"> • nedospjele obveze od strane INA d.d.: 103 mil. Kn • Društvo Rotary Zrt: 25 mil.kn

Ugovorne obveze (nastavak)

Ugovorne obveze INA grupacije

Ulaganje u ugovornim područjima Sjevernog Jadrana

- U ulaganje u ugovornim područjima su uključeni ugovori o podjeli proizvodnje kroz koje se odvijaju aktivnosti proizvodnje rezervi prirodnog plina na zemljospisnom području sjevernog Jadrana
- INA d.d. je sklopila ugovore s:
 - ENI Croatia BV - ugovor o podjeli proizvodnje; ugovor se realizira preko zajedničke operativne kompanije INAgip s udjelima 50:50
 - EDISON INTERNATIONAL S.p.A. - ugovor o istraživanju i podjeli proizvodnje; odvija se preko operativne kompanije ED-INE s udjelima 50:50
- Na području Sjevernog Jadrana (3 razradne koncesije) ukupno instalirano 18 proizvodnih i 1 kompresorska platforma s ukupno 46 proizvodnih bušotina
- Na dan 31. prosinac 2014. godine IN Agip je na oba ugovorna područja imao 194 aktivna ugovora ukupne vrijednosti 731,72 milijuna kuna, a preostale obaveze po tim ugovorima na isti nadnevak iznosile su 233,1 milijuna kuna.
- ED -IN A je za potrebe razrade plinskog polja Izabela od 1. siječnja 2008. godine do 31. prosinca 2014. godine sklopila 93 (35 ih je još aktivno) ugovora ukupne vrijednosti 141 milijuna EUR, od čega je na dan 31. prosinca 2014. godine izvršeno 139,8 milijuna EUR.

Obveza kupnje po “take or pay“ ugovorima

- 1. listopada 2014. godine sklopljen je ugovor o kupnji plina sa subjektom MET International AG koji traje do 30. rujna 2015. godine.
- Na dan 31. prosinac 2014. godine buduće ugovorene obveze do isteka trajanja ugovora iznose 22,8 milijuna kuna.

Obveze po ugovoru za transport plina

- Buduće ugovorne obveze za transport plina sklopljene sa dobavljačima GEO PLIN d.o.o. do 2016. godine, te sa Gas Connect Austria i ENI SpA do 2018. godine.
- Obveze ukupno iznose 221 milijun kuna.

Poslovni najam

- Pod poslovne najmove se podrazumijevaju najmovi gdje najmodavac zadržava gotovo sve rizike i koristi od vlasništva nad imovinom.
- Priznaju se kao trošak u računu dobiti i gubitka na linearnoj osnovi tijekom razdoblja najma.
- Nedospjele ugovorne obveze po poslovnom najmu na dan 31. prosinca 2014. godine su ugovorene od strane IN A, d.d. u iznosu od 103 milijuna kuna, dok je 25 milijuna kuna poslovnom najma ugovorilo društvo Rotary Zrt.

Nepredviđene obveze

Rezerviranja za nepredviđene obveze

Rezerviranja za zaštitu okoliša

- rezerviranja za zaštitu okoliša nastaju zbog prirode osnovne djelatnosti INA grupe
- istraživanje, proizvodnja nafte i plina, prijevoz, rafinerijska proizvodnja i otprema derivata mogu imati učinak na okoliš, u smislu ispuštanja onečišćujućih tvari u okoliš
- sukladno načelu "onečišćivač plaća" INA grupa snosi troškove onečišćivanja okoliša koje kontroliraju lokalne uprave i državna tijela koja se bave zaštitom okoliša
- rezerviranja za zaštitu okoliša dijele se na:
 - Rezerviranja za zaštitu okoliša u INA, d.d. su iznosila 295 milijuna kuna, a za INA Grupu 309 milijuna kuna
 - potencijalne (nepredviđene) obveze na razini INA Grupe procijenjene su u iznosu od 635 milijun kuna, a na razini IN A, d.d. u iznosu od 423 milijuna kuna

Rezerviranja za sudske sporove

- vezano uz INA grupu vode se 3 sudska spora:
 - GWDF Partnership Munchen; GWDC Limited Cipar potražuje naknadu štete nastalu uslijed gubitka prava iz Joint Venture Agreement-a sa tvrtkom Saknavtobi, a do koje je došlo povlačenja iz pregovora kojim je trebao postati sudionik zajedničkog poslovnog pothvata.
 - OTF potražuje običnu štetu i izmaklu korist u iznosu od 66 mil. kn temeljem nepoštivanja odredbi LSTK ugovora za izgradnju „Sulfur Recovery unit“ za Rafineriju nafte Rijeka i neplaćene iznose po ispostavljenim „change orders“ te smatra da je INA protuzakonito naplatila bankovnu garanciju u visini 15% ugovorene cijene pa traži povrat i tog iznosa
 - Ljubljanska banka čije je potraživanje za dugom po osnovi zatezne kamate proizašlo je iz dva ugovora iz 1982. godine o korištenju kratkoročnog deviznog kredita u inozemstvu koje je INA- Rafinerija nafte Rijeka sklopila sa Ljubljanskomb bankom - Osnovnom bankom Zagreb.

NEPREDVIĐENE OBVEZE	REZERVIRANJE
1. ZAŠTITA OKOLIŠA	
A) rezerviranja za zaštitu okoliša	<ul style="list-style-type: none"> •295 mil. kn INA,d.d. •309 mil. kn INA Grupa
B) potencijalne (nepredviđene) obveze	<ul style="list-style-type: none"> •423 mil. kn INA, d.d. •635 mil.kn INA Grupa •iznosi nisu evidentirani jer je vrijeme događaja nesigurno te prema mjerenjima nema podataka o eventualnom onečišćenju
2. SUDSKI SPOROVI	
A)GWDF Partnership Munchen; GWDC Limited Cipar	<ul style="list-style-type: none"> •nije obavljeno •Razlog: izbor mjerodavnog prava, o kojem uvelike ovisi ishod, a posljedično i rezerviranja, nije izvršen •Zaključno: ishod spora je neizvjestan
B) OTF	<ul style="list-style-type: none"> •23 mil. kn •mogući ishod spora je gubitak, pa je stoga izvršeno rezerviranje u iznosu potencijalne obveze
C) Ljubljanska banka	<ul style="list-style-type: none"> •nije evidentirano •Razlog: gubitak neće nastati