

Ekonomska analiza poslovanja društva VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

Ekonomska podloga Stečajnom planu

Sadržaj

SADRŽAJ	1
1. UVOD	3
2. IZVRŠNI SAŽETAK	4
2.1. Prednosti i nedostaci projekta (swot analiza)	5
2.1.1. <i>Scenarij poslovanja po Stečajnom planu: SWOT analiza</i>	10
2.1.2. <i>Scenarij likvidacijske prodaje: SWOT analiza</i>	10
3. ANALIZA STANJA	11
3.1. Uzroci krize	11
3.2. Financijski pokazatelji	12
3.3. Imovina stečajnog dužnika	14
3.3.1. <i>Nekretnine u vlasništvu stečajnog dužnika</i>	14
3.3.2. <i>Alati, oprema i transportna sredstva</i>	16
3.3.3. <i>Zalihe na dan 31.12.2019</i>	18
3.3.4. <i>Potraživanje stečajnog dužnika</i>	18
3.3.5. <i>Novac i novčani ekvivalenti na dan 31.12.2019</i>	18
3.3.6. <i>Druga prava stečajnog dužnika</i>	18
3.4. Obveze stečajne mase	19
4. PLANIRANI REZULTATI ZA 2021. GODINU	21
5. EKONOMSKI UČINCI MJERA STEČAJNOG PLANA	22
5.1. Plan poslovanja po izlasku iz stečaja	23
5.2. Modernizacija proizvodnje i tehnološke osnove	31
5.3. Uslužno turistička djelatnost	34
5.4. Okvirni investicijski plan	35
5.4.1. <i>Tehnički elementi ulaganja</i>	35
5.4.2. <i>Okvirni poslovni plan</i>	36
5.4.3. <i>Projekcija računa dobiti i gubitka projekta-samo Vinarija</i>	37
5.4.4. <i>Okvirni plan zapošljavanja</i>	38

5.4.5.	<i>Lokacija i zaštita okoliša</i>	39
6.	EKONOMSKA ANALIZA I ANALIZA OSJETLJIVOSTI PROJEKTA	40
6.1.	Analiza osjetljivosti projekta putem 6 scenarija	40
6.2.	Zaključak ekonomsko-financijske analize projekta vinarija	42
7.	LIKIDACIJA DRUŠTVA KAO ALTERNATIVA STEČAJNOM PLANU	43
7.1.	Moguće namirenje vjerovnika u slučaju likvidacije	48

1. UVOD

Ekonomska analiza poslovanja društva VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju sačinjena je u sklopu pripreme prijedloga Stečajnog plana za stečajnog dužnika **VRGORKA-VINARIJA d.d.** u stečaju, te kao takva predstavlja prateći dokument Stečajnom planu stečajnog dužnika. Stečajni vjerovnici i stečajni upravitelj su tijekom trajanja stečajnog postupka nastojali prodati imovinu stečajnog dužnika ili pronaći investitora, te su inicirali izradu stečajnog plana kao načina okončanja stečajnog postupka. Stečajni plan sažima uvjete Ponude za kupnju imovine i dokapitalizaciju društva stečajnog dužnika koju je u predviđenom roku i propisanom sadržaju jedino uputio 3E Turizam d.o.o. iz Zagreba i to u dvanaestom pokušaju prikupljanja pisanih ponuda, čija je ponuda bila u novcu i to u iznosu od 4.050.000,00 kn.

Ovom analizom nastojat ćemo analizirati raspoložive resurse u svim pojavnim oblicima imovine (aktive) kao i postojećih obveza Društva u svrhu sažimanja evaluacije mogućnosti poslovnog restrukturiranja Društva kakvog zagovara Stečajni plan. S obzirom na to da razmatranje učinaka Stečajnog plana može biti cjelovito jedino sučeljavanjem njegovih ishoda s alternativnim mogućnostima podmirenja tražbina stečajnih vjerovnika i kroz likvidacijsku prodaju imovine Društva i prestanak poslovanja Društva, ovdje smo analizirali mogućnost namirenja tražbina stečajnih vjerovnika i u slučaju likvidacije Društva. Ova analiza rađena je u dobroj vjeri i zasniva se na osnovu podataka, informacija, prijašnjih izvješća stečajnog upravitelja, kao i na osnovu ostalih podataka iz poslovanja ili stečajnog postupka Društva, koji su bili dostupni.

Prilikom razmatranja u dokumentu predstavljenog Plana poslovanja za razdoblje od pet godina nakon zaključenja stečaja potrebno je uzeti u obzir da je Plan rađen u okviru važećih tržišnih, zakonskih, poreznih, mikro-makro-ekonomskih, radno-pravnih i ostalih okolnosti zbog čije promjenjivosti predviđanja ishoda događanja u budućnosti ne mogu predstavljati jamstvo ili obećanje njihova isključiva ishoda.

Vlasnik podataka iznesenih u ovoj Analizi je društvo VRGORKA -VINARIJA .d.d u stečaju. Izneseni podaci ne smiju biti reproducirani, distribuirani ili na kakav drugi način korišteni ili prezentirani bilo kojoj drugoj fizičkoj ili pravnoj osobi osim dionicima stečajnog postupka društva VRGORKA -VINARIJA .d.d u stečaju. Sadržaj ovog dokumenta ne smije biti publiciran u bilo koju svrhu, bilo kao cjelovit dokument ili neki njegov dio, bez prethodnog odobrenja Društva ili njegovog možebitnog slijednika.

Za autora VRGORKA -VINARIJA .d.d u stečaju

Ivanka Sušić, dipl. oecc, stečajni upravitelj

2. IZVRŠNI SAŽETAK

Društvo **VRGORKA-VINARIJA d.d.** u stečaju posluje, obavljajući temeljnu djelatnost označene po NKD-a šifrom 0121 što predstavlja uzgoj grožđa, pod sadašnjom tvrtkom od 1958 godine. Društvo posluje u stečaju od 11. prosinca 2015 godine s uzrocima krize koncentriranim u naslijeđenoj financijskoj prezaduženosti i nelikvidnosti uz nedostatak investicija nužnih za konkurentski opstanak na tržištu vinara, pa su na dan otvaranja stečajnog postupka **ukupne obveze Društva iznosile 20.646.402,84 kuna**, dok je **cjelokupna imovina stečajnog dužnika je iznosila 25.510.591,00 kuna**.

Stečajni vjerovnici i stečajni upravitelj su inicirali postupak prodaje imovine i izrade stečajnog plana kao načina da se okonča stečajni postupak, budući da su tržišne vrijednosti dijelova imovine koja čine stečajnu masu utvrđene kroz procjenu imovine.

Tablica 1. Stečajna masa stečajnog dužnika

(izraženo u kn)

R. broj	VRSTA IMOVINE	TRŽIŠNA VRIJEDNOST PREMA PROCJENI
1.	Nekretnine opterećene založnim (razlučnim) pravima	8.495.654,66
2.	Ostala dugotrajna imovina	7.938.994,49
3.	Pokretnine	79.569,85
4.	Sirovine i materijal	706.436,00
5.	Gotovi proizvodi	1.630.834,00
6.	Nenaplaćene tražbine prema trećim osobama	1.823.122,00
7.	Dugotrajna financijska imovina	1.520,00
8.	Novčana sredstva na računima i u blagajni	11.539,00
9.	UKUPNO	20.687.670,00

Likvidacijska vrijednost imovine Društva u smislu predmetne Analize bila je razmatrana samo kroz alternativni model unovčenja imovine stečajnog dužnika radi podmirenja stečajnih vjerovnika, dok se Analiza primarno koncentrira na očekivane učinke nastavka poslovanja uz pretpostavku implementacije ovog Stečajnog plana.

Pretpostavka realizacije mjera predviđenim Stečajnim planom koje počivaju na smanjenju temeljnog kapitala radi pokrića prenesenih gubitaka, smanjenje nominalnog iznosa dionica radi pokrića gubitka Društva, namirenje odgovarajućeg dijela tražbina stečajnih vjerovnika. Ponuditelj želi steći dionice Društva uplatom novčanog iznosa od 800.000,00 kuna na ime dokapitalizacije kako bi pristupili realizaciji zacrtanog Okvirnog plana ulaganja s investicijama u iznosu od 6.000.000,00 kn koji će se implementirati u slijedećim godinama poslovanja u imovinu Društva u cilju stvaranja osnove za dugoročno održiv nastavak i razvoj poslovanja Društva.

Iz unovčenja stečajne imovine u slučaju likvidacijske prodaje imovine, procjenjuje se da bi Društvo moglo **pribaviti svega 2.420.020,00 kn**, što bi dostajalo tek za djelomično namirenje razlučnih vjerovnika i vjerovnika višeg prvog isplatnog reda, uz uvjet prethodnog namirenja obveza stečajne mase koja će u protivnom teretiti različite vjerovnike. Sa stajališta stečajnih vjerovnika, scenarij nastavka poslovanja po Stečajnom planu se čini povoljnijom opcijom.

2.1. Prednosti i nedostatci projekta (swot analiza)

Egzistirajući u uvjetima u kojima ova tvrtka egzistira potrebno je sagledati sve eksterne i interne utjecaje. Ova strategijska analiza projekta se izvodi pomoću SWOT analize (engl. *Strengths-Weaknesses-Opportunities-Threats*) snage, slabosti, prilike i prijetnje. Cilj je SWOT analize da na temelju uočavanja sadašnjeg, definira i vrednuje moguće poslovne strategije i posljedično poslovne politike u budućnosti.

Ukupnost informacijske, spoznajne i akcijske osposobljenosti predstavlja business intelligence tvrtke kojim se nastoji povećati osjetljivost tvrtke na promjene u okruženju. Prednosti razvoja vinarstva na zemljopisnom predjelu Vrgorca i njegovom okruženju je očuvana i zaštićena priroda i umjerena izgrađenost prostora, očuvana bogata tradicija te povijesni i kulturni sadržaji, mogućnost razvoja turizma posebnih interesa, visoki stupanj sigurnosti te primjena koncepata ekološke i prostorne održivosti u razvoju. U dijelu aktivnosti koje bi društvo imalo realizacijom stečajnog plana i nastavkom poslovanja po izlasku iz stečaja, potrebne sirovine i materijal nabavljale bi se isključivo na lokalnom tržištu, odnosno na tržištu Hrvatske.

Slabosti (engl. *Weaknesses*) tvrtke, koje se pojavljuju i pod nazivom strategijske slabosti, su oni atributi, odnosno unutarnje nesposobnosti koje slabe njegovu konkurentsku sposobnost i mogućnost za uspješno ostvarenje utvrđenih ciljeva tvrtke. Ove se slabosti u praksi iskazuju kao deficit ili snažna ograničenja tvrtke na bilo kojem gore spomenutom području u usporedbi s konkurencijom

Analiza internog ili unutarnjeg okruženja podrazumijeva istraživanje i analiziranje snaga i slabosti tvrtke. Snage (engl. *Strengths*) tvrtke predstavljaju unutarnje pozitivne sposobnosti tvrtke koje ono ima u usporedbi s konkurentima, koje omogućavaju tvrtki da ostvari svoje ciljeve.

Mogu se odnositi na različita područja, kao što su: ljudski resursi, organizacijska struktura, financijski resursi, proizvodni resursi. Ukoliko tvrtka ima bolje mogućnosti na nekim područjima to predstavlja snagu tvrtke. Kao ključna snaga tvrtke u praksi se mogu pojaviti brojne snage, koje je potrebno sustavno uočavati, razumijevati i razvijati, te pravilno iskoristiti. O ovim "snagama" nećemo elaborirati u ovom stečajnom planu pošto predstavljaju poslovnu tajnu investitora.

Unutarnje ili interno okruženje orijentirano je na tvrtku i na korištenje unutarnjih potencijala. Ono predstavlja neposredno radno okruženje tvrtke u kojemu se zbivaju svi ključni i bitni procesi i događaji od kojih ovisi opstanak i razvitak tvrtke. Na interno okruženja se može djelovati i nalazi se pod utjecajem tvrtke. Utjecaj današnjih promjena, koje dovode do brzih promjena, neizvjesnost okruženja, kompleksnost i heterogenost zahtijeva da se stajalište o utjecaju okruženja promijeni s unutarnjeg prema vanjskom okruženju. Unutarnje okruženje ima izuzetno veliko značenje za svaku tvrtku pa i za ovu.

Skeniranje konkurencije ili kako se još naziva oštro motrenje *konkurenata* usmjereno je na utvrđivanje temeljnih značajki konkurenta. Cilj skeniranja konkurencije je pojedinačna procjena strategijskog utjecaja konkurentskih snaga ili sila. Analizu konkurentskih snaga, treba usmjeriti na ključne čimbenike konkurencije i analizu njihovog utjecaja na tvrtku. Tako u Hrvatskoj danas posluju 681 poslovni subjekt čija je djelatnost vezana uz proizvodnju vina, odnosno 639 poslovna subjekta čija je djelatnost vezana uz proizvodnju grožđa, tj. ukupno njih 1320. Očekivano je da će društva s lošim financijskim pokazateljima, prvenstveno slabijim financijskim položajem (likvidnost) te slabijom profitabilnosti teže nastaviti svoje buduće poslovanje.

Tablica 2: Prikaz odabranih pokazatelja konkurenata¹

Naziv pozicije	VINOPLD- VINARIJA d.d.	KOZLOVIĆ - GIANFRANCO KOZLOVIĆ- VALE 78 - MOMJAN vl. Gianfranco Kozlović	KOZLOVIĆ d. o. o.	VINOGRADA RSTVO I VINARSTVO OBITELJI TOMAC Donja Reka 5 vl. Zvonimir Tomac	DINGAČ - SKARAMUČA d.o.o.	DINGAČ zadruga	KRAUTHAKE R d.o.o.	AGROLAGUNA d. d.	ĐAKOVAČKA VINA d.d.
Broj zaposlenih	63	16	7	4	11	12	20	232	97
Ukupni prihodi	25.204.088	19.623.411	12.327.211	4.382.301	11.942.010	18.986.027	21.437.386	118.951.439	42.545.255
EBITDA	-4.365.000	7.948.000	340.000	2.124.000	1.169.000	694.000	1.331.000	5.216.000	-1.041.000
EBIT, %	-24,27%	28,95%	2,76%	37,44%	3,35%	-7,67%	1,77%	-1,43%	-7,84%
Prosječni dani naplate potraživanja	109	202	52	99	91	93	43	11	50
Obrtaj zaliha u danima	299	72	3	33	153	406	106	351	274
Prosječni dani plaćanja dobavljačima	115	10	300	7	257	33	179	38	67
Stupanj samofinanciranja	-5,38%	92,72%	38,75%	82,44%	20,28%	30,34%	17,07%	41,73%	53,58%
Koef. stabilnosti	21,56	0,53	0	0,25	0,77	0,81	1,76	1,49	0,84
Prosječna neto plaća po zaposlenom	5.816	7.282	5.145	4.560	4.507	9.537	6.220	6.324	4.178
Operativni prihod po zaposlenom	368.710	1.223.024	1.760.836	1.095.462	1.085.056	730.475	1.068.993	511.521	426.028
EBIT po zaposlenom	-89.488	354.060	48.621	410.179	36.327	-56.005	18.931	-7.321	-33.389
EBITDA po zaposlenom	-69.290	496.749	48.621	530.920	106.239	57.872	66.544	22.482	-10.731
Rating	3	8	5	8	4	3	4	4	5

Izvor: Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić²

Ove ključne čimbenike konkurencije moguće je promatrati s više bitnih aspekta. U tom smislu, poslovni subjekt VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju kojeg investitor želi dokapitalizirati te poslovno preokrenuti, društvo je s većim vinarskim kapacitetima proizvodnje. EBIT marže od 29% (Kozlović) ili 37% (Tomić) su više od projiciranih EBIT marži u razvojnom projektu Društva (25%), pa i u tome se ogleda konzervativnost procjene poslovnog plana koji je sastavni dio ovog stečajnog plana.

¹ Neki od subjekata nalaze se na popisu koje navodi specijalizirana stranica za vina i gastronomiju Plava kamenica. Poveznici pristupljeno 25.3.2020., <https://plavakamenica.hr/2018/02/23/13-najvaznijih-hrvatskih-malih-vinara/>, članak datiran s 23.2.2018.

² Serdarusic.com, obrt za poslovne usluge, vl. Hrvoje Serdarušić, Adresa: Bencekovićeve 29a, 10020 Zagreb

Ova analiza nije potpuna ako se ne osvrnemo na povijest i položaj ovog zemljopisnog područja. Ovaj Stečajni plan u svojoj osnovi vjeruje da zemljopisni predio Vrgorac krije silne vinske potencijale i da je pred Vrgoračkim vinom velika budućnost, a ovom području osjetni gospodarski i svaki prosperitet. Ova obnova vinogradarstva uz proizvodnju autonomnih vrsta vina te uz osjetnu ponudu turističko-ugostiteljskih usluga predstavlja dobitnu poslovnu kombinaciju koja jamči poslovni uspjeh ove tvrtke po izlasku iz stečaja. Po ovom stečajnom planu se želi vrlo malo intervenirati u ono što priroda daje i u vinogradu i u podrumu i imati vino koje će biti pravi odraz tla i podneblja s kojeg dolazi, a klima i tlo Vrgorca su pogodni za proizvodnju vrhunskih vina. Ovdje se ni ne pomišlja na izuzetno velike zahvate, koji bi narušili milenijski prirodni sklad ljudi, zemlje i blizina mora, želi se tek izbrusiti i stvoriti prepoznatljiv timbar vrgoračkih vrhunskih vina i osigurati njihovu ekskluzivnost.

Mikrolokacijske značajke položaja vinograda u ovoj analizi predstavljaju snagu ove tvrtke. Ove značajke vrgoračkog vinogorja temelje se na analizi prosječne temperature zraka, oborina, vjetrova, reljefa, matičnog supstrata i tla.

U realizaciji investicije dodatno će biti potrebno obratiti pažnju na imovinske oblike odnosno stavke obaveza koje se direktno ne odnose na realizaciju ovog dijela plana. Ulaganja u dugotrajnu imovinu evidentirat će se pod stavkama: zemljište, građevinski objekti te postrojenja i oprema (strojevi).

Kod realizacije ovog dijela plana razmotrit ćemo opcije mogućeg poslovnog ishoda, u ovisnosti o realiziranom plasmanu (realizaciji) na tržištu. Uzroci rizika se kod realizacije plana mogu oblikovati u kategorije;

- a. tehnički rizici - Ovi rizici su rezultat neočekivanih tehničkih problema, koji mogu nastupiti u fazi planiranja i operativnog provođenja rekonstrukcija objekta. U grupu tehničkih rizika posebno spadaju rizici prekoračenja troškova, za koje nije za očekivati da će se dogoditi.
- a. gospodarski rizici - nastupaju posebno u radnoj fazi projekata. Oni obuhvaćaju između ostalog tržišne rizike i financijske rizike. Pretpostavljeni uvjeti realizacije plana svedeni su u okvir tržišnih i institucionalnih uvjeta iz 2020. godine, pa svako odstupanje u poreznom i drugom segmentu gospodarskog sustava može imati pozitivan ili negativan utjecaj za profitabilnost projekta.
- b. rizik zemlje - Svaki plan ovisi o gospodarskom i političkom položaju zemlje. Promjena okvirnih uvjeta dovodi do promjene činjenica za financiranje projekta. Rizici obuhvaćaju između ostalog političke rizike i promjenu rejtinga zemlje u investicijskom smislu.
- c. rizici više sile - ova kategorija rizika pokriva sve projektne faze i na nju se najmanje može djelovati. Rizici nastaju zbog događaja «više sile» (npr. prirodne katastrofe itd.) i

u pravilu imaju značajno negativne učinke na protok gotovinske vrijednosti, a time na cjelokupni uspjeh projekta.

Informacije o investitoru i njegovom predmetu poslovanja su izuzetno bitne strateške odrednice u realizaciji ovog stečajnog plana. Tako možemo spomenuti da je Ante Zloić s prebivalištem u Zagrebu, više od 30 godina samostalni poduzetnik. Radio je u Njemačkoj i Hrvatskoj kroz više povezanih tvrtki na području građevinskog inženjeringa, projektiranja te zastupanja i konzaltinga više renomiranih svjetskih tvrtki (Ideal Standard, Geesa, Emco, Richetti, REWE-DER Touristik, TUI Deutschland i druge, pri čemu je između ostalog realizirao brojne hotelske projekte u inozemstvu i Hrvatskoj, kao npr. Arabella Sheraton Frankfurt a.M., Kempinski Budimpešta, Westin Zagreb, hoteli Riva i Adriana SH Hvar, Park Makarska, La Croma Dubrovnik, Monte Mulini Rovinj, 3E Imperial Vodice.

Kao autor multidisciplinarnog Projekta "BEPO" u suradnji s HAZU te projekta "PERISKA" u suradnji s Brodarskim Institutom iz Zagreba, g. Ante Zloić potvrđuje svoju profesionalnu kompetentnost i društveni ugled.

Ukratko predstavljamo projekte i poslovne mogućnosti pogodne za investicije, a koji su osmišljeni i započeti unutar 3E konzorcija.

- a. Ekoindustrijski parkovi koji podrazumijevaju reciklažu visokovrijednih sirovina, preradu i proizvodnju industrijskih proizvoda visoke dodane vrijednosti, proizvodnju hrane i pića. Inovativni koncept cirkularnog gospodarstva sadržan je i pojašnjen u programu BEPO, intelektualnom vlasništvu pokretača udruženih u konzorcij, a koji ima podršku znanstvenih institucija zemalja iz regije kao i HAZU (studija BEPO, program gospodarskog razvoja); Za sada postoje tri poslovne zone predviđene za pokretanje tog projekta, s time da je ona u Slunju već u fazi puštanja prvih pogona.
- b. Multimodalni čvorovi s uslugama transporta, logistike i skladištenja na koridoru Ploče-Vukovar, s rezerviranim zemljištem unutar poslovnih zona kod Ploča i Vukovara, također i unutar BiH (studija Brod-Šina-Brod, program BEPO, radovi znanstvenog vijeća za promet pri HAZU). Sadašnju vrijednost kapitala projektnih tvrtki u ovoj grupi projekata čine stečena prava sadržana u ugovorima s općinama, projektna dokumentacija, poslovne studije i analize, marketinške aktivnosti na globalnom tržištu i pobuđen interes velikih međunarodnih ulagača.

- a. Energija i energenti, u sklopu ekoindustrijskih parkova BEPO, po konceptu održivog razvoja i standarda EU agende o OIE (studija Energija i Energenti u projektima BEPO, grupa autora Brodarski institut Zagreb). Osmišljeni su projekti u Slunju (biomasa) i unutar BEPO Neretva. Gotovo 1 GW nazivne snage samo u prvom projektu unutar BEPO Neretva, čini ovu investiciju jednom od najatraktivnijih energetske projekata u Europi. Sadašnja vrijednost kapitala projektnih tvrtki u ovoj grupi projekata kojeg čine prava gradnje, projektna dokumentacija, studije i know-how općenito.
- b. Poljoprivreda, proizvodnja eko-hrane i pića. Autorski koncept 3E gospodarstva proizlazi iz svijesti o značaju potencijala poljoprivrede te da organski čisto tlo, voda i zrak, predstavljaju najvažnije mogućnosti razvojnih resursa Hrvatske. Sustav braniteljskih zadruga koji trenutno ima u zakupu više stotina tisuća hektara organski čistog tla, ovaj je projekt od strateškog značaja (u HR okvirima) za razvoj tog dijela gospodarstva. Tvrtka ima trenutno ca 32 ha maslinika i vinograda, kao i pripremu projekta mediteranskog voćnjaka u dolini Neretve (*vidi prezentaciju*). Planira se aplikacija tog projekta za EU razvojne fondove.
- c. Turistički projekti po konceptu "3E Turizam", u suradnji s "DER Touristik /REWE grupa" i "TUI" Njemačka. Osmišljen je i pokreće se veći broj projekata u segmentu, hotelskog turizma, MICE i kongresnog turizma (ploveća arena "Pinna nobilis"), ruralnog te doživljajnog turizma (zabavni parkovi Sl. Brod i Naron) ("Prezentacija projekata 3E Turizam"). Sadašnju vrijednost ukupno uloženog kapitala u projektne tvrtke iz ove grupe, čine pravo gradnje, projektna dokumentacija, studije, know-how te stečena ugovorna prava.

2.1.1. Scenarij nastavka poslovanja po Stečajnom planu: SWOT analiza

SNAGE	SLABOSTI
<ul style="list-style-type: none"> Djelomično namirenje vjerovnika viših razreda 41,00% i 3.50%, a razlučnih vjerovnika s 50,00% utvrđenih tražbina. Stečajni plan je moguće provesti neovisno o stupnju dovršetka sporova u tijeku Kontinuitet poslovanja, zapošljavanje, odnosa s partnerima Nastavak tradicije bavljenja vinogradarstvom Nastavak upotrebe imovine Društva u njenoj najboljoj mogućoj funkciji (za razliku od scenarija likvidacijske prodaje imovine Društva) Velika tržišna mogućnost u pokretanju većeg broja projekata visoke ekonomske vrijednosti, s osiguranim tržištem i dostupnim izvorima financiranja. Kvalitetni investitor g. Ante Zloić s tvrtkom 3E Turizam d.o.o., iz Zagreba; Knjigovodstvena vrijednost dugotrajne imovine Grupe na 31.12.2019. Iznosi 3,7000.000,00HRK (materijalna) + 23.000.000,00 HRK (nematerijalna) Organizacijska znanja i vještine se nastavljaju baštiniti kroz daljnje poslovanje društva SEKTORSKE SNAGE: povoljna mikrolokacija vinograda, dobra lokacija objekata koja omogućuje operativne sinergije između vinograda i proizvodnih i pratećih objekata, blizina prometnica, te lokacija uz važne prometnice, blizina turističkih područja, neokrnjena priroda 	<ul style="list-style-type: none"> Visoki iznos prenesenih gubitaka zahtjeva značajna sredstva kako bi se gubitak prijašnjih godina pokrio te se ostvario pozitivan iznos kapitala po izlasku iz stečajnog postupka Prekinuto poslovanje tijekom višegodišnjeg razdoblja dovelo je do značajnog pogoršanja stanja nekretnina u vlasništvu Društva što dovodi do potrebe većeg angažmana sredstava prilikom ulaganja Eventualno dugotrajno pregovaranje sa strateškim vjerovnicima može ugroziti preuzimanje društva, dinamiku investicija i razvoj poslovanja Rizik žalbi koje zaustavljaju upis i provedbu Stečajnog plana, nakon njegovog usvajanja za sve vjerovnike SEKTORSKE SLABOSTI POSLOVANJA: trenutni nedostatak koncesijskih odobrenja, sezonsko zapošljavanje, relativno dug povrat investicije u poljoprivrednu itd
PRILIKE	PRIJETNJE
<ul style="list-style-type: none"> Partnerstvo na razini države, lokalne zajednice i radnika u sanaciji poslovanja Društva i stvaranje temelja za održiv razvoj zajednice kao novi model svih sudionika Nova ulaganja i jačanje vinogradarskog područja Vrgorca Ekspanzija na nova EU tržišta Financijska i organizacijska sinergija s ponuditeljem osnažuje investicijske mogućnosti 	<ul style="list-style-type: none"> Pitanja površina zemljišta u vlasništvu Društva i nedostajuće koncesije za poljoprivredno zemljište Ovisnost o tržištu niske kvalitete vina do realizacije investicija i pune godine stabilizacije poslovanja i repozicioniranja na tržištu vina Razvoj konkurencije

2.1.2. Scenarij likvidacijske prodaje: SWOT analiza

SNAGE	SLABOSTI
<ul style="list-style-type: none"> Likvidacijom Društva sa tržišta se uklanja insolventan gospodarstveni subjekt 	<ul style="list-style-type: none"> Posljedice nastale prekidom poslovanja radi provođenja likvidacijske prodaje Rizik dodatne devastacije imovine koja je van funkcije dok se i ako se realizira prodaja Visoki troškovi čuvanja imovine, odnosno velik rizik devastacije nečuvane imovine koja je van upotrebe Troškovi poduzeti za izradu stečajnog plana će umanjiti stečajnu masu a ne služe u potpunosti likvidacijskoj prodaji Vrlo je vjerojatno da će se razlučni vjerovnici namiriti u manjem iznosu od ponuđenog u Stečajnim planom Izgledno je da se stečajni vjerovnici prvog isplativog reda neće u potpunosti namiriti iz likvidacijske prodaje Vrlo vjerojatno namirit će se samo djelomično razlučni vjerovnici dok neće ostati novčanih sredstava za namirenje ukupnog potraživanja razlučnih vjerovnika, kao ni ostalih vjerovnika
PRILIKE	PRIJETNJE
<ul style="list-style-type: none"> Scenarij likvidacijske prodaje vjerojatno predstavlja posljednju mogućnost za bilo kakvo unovčenje tražbina 	<ul style="list-style-type: none"> Vrijednost namire stečajnih vjerovnika određuje trenutna situacija na tržištu Buduće namjere nepoznatog kupca s imovinom koja će se prodavati kroz likvidacijsku prodaju nije moguće pretpostaviti Multiplikativni učinak zatvaranja gospodarskog subjekta na lokalnu zajednicu Produljenje cijelog procesa i roka namirenja vjerovnika

3. ANALIZA STANJA

Društvo posluje obavljajući svoju temeljnu djelatnost. Današnje društvo osnovano je i počelo sa radom davne 1958. godine, a već slijedeće godine su bili posađeni vinogradi i otada je ovo društvo nositelj vinogradarstva i vinarstva na području dijela zaleđa Splitsko-Dalmatinske i Dubrovačko-Neretvanske županije.

Dana 11. prosinca 2015. godine otvoren stečajni postupak nad dužnikom VRGORKA – VINARIJA d.d. Vrgorac. Društvo je nastavilo poslovati u stečaju prvenstveno na način održavanja i očuvanja imovine društva te je u dosadašnjem tijeku poslovanja stečajnog dužnika imovina stečajnog dužnika u cijelosti sačuvana te i nadalje može služiti u najvećem dijelu za obavljanje registrirane djelatnosti stečajnog dužnika. Stečajni dužnik iz poslovne djelatnosti u tijeku stečajnog postupka ne smanjuje obveze te nema pozitivan financijski rezultat, te na taj način obveze stečajnog dužnika su povećane.

3.1. Uzroci krize

Društvo se je dulje vrijeme nosilo s problemima povezanim s nelikvidnošću i prezaduženošću, koji su nastali u vremenima ratnih djelovanja, a povećavali su se tijekom kasnijih godina. Zastarjela tehnologija gdje pogon i oprema nisu adekvatno obnavljani niti su modernizirani. Većina vinograda starija je od 30 i više godina kako je to prezentirano u tablici 12. Neprilagođeni „product mix“/sortiment potrebama tržišta gdje se s razvojem tržišta kupaca nije izvršila postepena zamjena nasada po sortama. Veleprodajni kupci su osiguravali plasman proizvoda ali su ujedno bili izvori nelikvidnosti poduzeća zbog nemogućnosti naplate u ugovorenim rokovima. Sama privatizacija je povećala probleme u nelikvidnosti koji su nastajali u godinama poslovanja. Poslovna 2014 godina obilježava izrazito negativnim trendovima i koji su eskalirali u drugoj polovici godine te su se nastavile do kraja godine. Razlozi su bili u vremenskim neprilikama, te pojavi infekcije plamenjačom koja je prouzročila značajnije pa i katastrofalne štete za vinograde što je rezultiralo osjetno manjim prinosima. Tada je Društvo imalo veći broj zaposlenih ukupno 64, koji nisu ostvarili dostatne prihode, te u toj poslovnoj 2014 godina ostvarili su **gubitak od 6.429.920,00** kuna, za razliku od prethodne koja je imala zabilježen **gubitak od 537.398,00** kuna.

Nakon neuspjelog pokušaja predstečajne nagodbe, otvorenim 17. travnja 2013. godine, u kojoj se nije uspjelo s provođenju tog postupka i nastaviti uspješno poslovanje, a sama uprava stečajnog dužnika nije vidjela mogućnost nastavka poslovanja na ovakav način, donesena je odluka da jedino preostaje otvaranje stečajnog postupka nad Društvom. Na računima i

novčanim sredstvima dužnika evidentirano je 266 dana neprekidne blokade zbog nepodmirenih osnova za plaćanje evidentiranih u Očevidniku redoslijeda za plaćanje, a evidentirane **nepodmirene obveze dužnika na dan otvaranja stečaja iznosile su 3.039.017,91 kn**, a kako je utvrđeno da dužnik ima imovine (nekretnine, pokretnine i drugu imovinu) koja bi bila dostatna za podmirenje troškova stečajnog postupka, to je otvoren stečajni postupak nad dužnikom. Za zadržavanje tržišne pozicije nužne su investicije kojih u prethodnim razdobljima nije bilo.

3.2. Financijski pokazatelji

Tablica 3: Račun dobitka i gubitka tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

(u tisućama kn)

OPIS	GODINA					
B. Podaci o financijskim izvorima poslovanja	2014	2015	2016	2017	2018	2019
I. POSLOVNI PRIHODI	10.587	6.397	2.817	5.600	4.040	3.031
1.1. Prihodi od prodaje na izvan grupe		0	0	0	4.033	2.999
II. POSLOVNI RASHODI	16.492	7.700	6.063	7.445	6.013	3.777
2.1. Materijalni troškovi	3.980	2.800	1.484	3.899	2.321	540
2.2. Troškovi osoblja	3.712	2.895	2.188	2.541	2.803	2.344
2.3. Amortizacija	897	818	797	789	762	759
2.4. Ostali troškovi	1.318	711	1.593	216	126	134
III. FINANCIJSKI PRIHODI		0	0	0	0	0
IV. FINANCIJSKI RASHODI	549	476	1	0	0	0
1. UKUPNI PRIHODI	10.587	6.397	2.817	5.600	4.040	3.031
2. UKUPNI RASHODI	17.041	7.700	6.063	7.445	6.013	3.776
4. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA	-6.454	-1.303	-3.246	-1.845	-1.973	-745
5. POREZ NA DOBIT	-24	0	0	0	0	0
6. DOBIT ILI Gubitak tekuće godine	-6.430	-1.303	-3.246	-1.845	-1.973	-745

Izvor: poslovni podaci tvrtke

- PRIHODI

U tablici su iskazani Račun dobiti i gubitaka za sva obračunska razdoblja od datuma otvaranja stečaja do 31.12.2019 godine, uključujući i godinu prethodnog predstečajnog poslovanja. Uspoređujući prihode u promatranim godinama poslovanja Društva uočljiv je njihov osjetni pad.

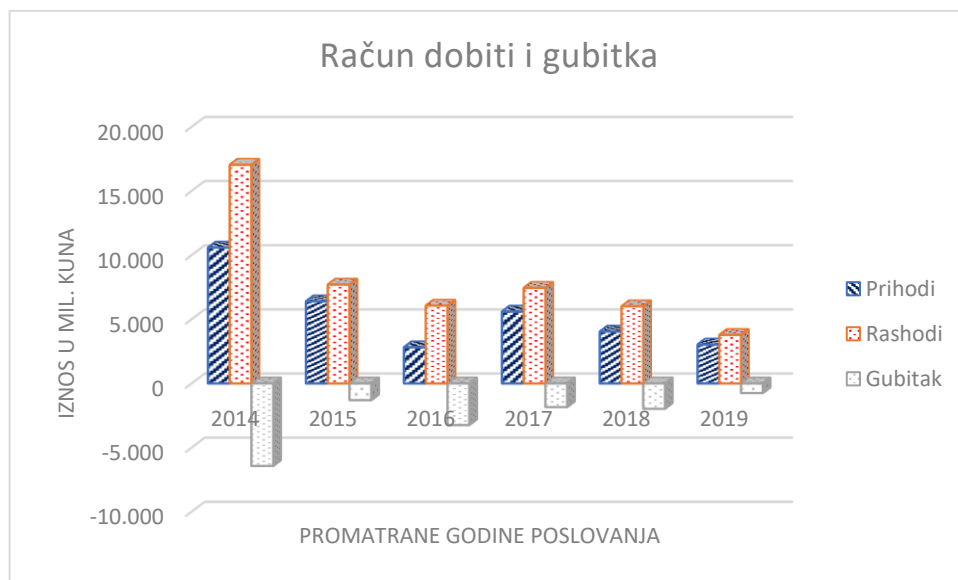
- RASHODI

Uspoređujući poslovne rashode u 2016 godini imamo značajno povećanje u odnosu na ukupne prihode u istoj poslovnoj godini što je rezultiralo gubitkom poslovne godine, većim od ukupnih prihoda u iznosu od 3.246 tis. kuna, odnosno za 115%. Međutim manji su za 21% od ukupnih

rashoda u odnosu na prethodnu poslovnu 2015 godinu. Povećanje poslovnih rashoda uvjetovano je povećanim troškovima otvaranja stečajnog postupka.

Kroz sva promatrana razdoblja poslovanja Društva uočljiv je permanentni poslovni gubitak što je najbolje prikazanu slijedećom grafu.

Grafikon 1: Račun dobiti i gubitka za razdoblje 2014-2019 godinu



- BILANCA

Tablica 4: Bilanca tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

(u tisućama kn)

OPIS	GODINA					
A. Podaci o imovini i izvorima sredstava	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA						
1. POTRAŽIVANJA ZA UPISANI NEUPLAĆENI KAPITAL	0	0	0	0	0	0
2. Dugotrajna imovina	20.828	19.799	18.865	18.017	17.279	16.515
2.1. Materijalna imovina	20.129	19.310	18.514	18.016	17.279	16.514
2.2. Dugotrajna financijska imovina	699	488	351	1.5	1.5	1.5
3. Kratkotrajna imovina	7.679	5.711	4.887	4.545	3.056	4.172
3.1. Zalihe	4.047	3.872	3.449	1.820	1.356	2.337
3.2. Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja		1.839	1.418	2.684	1.613	1.823
3.3. Kratkotrajna financijska imovina	69	0	0	0	0	0
3.4. Novac u banci i blagajni	0	0.799	20	41.028	87	12
4. UKUPNO AKTIVA	28.507	25.511	23.752	22.562	20.335	20.687
PASIVA						
5. Kapital i rezerve	6.773	5.543	2.185	340	-1.447	-2.282
5.1. Temeljni (upisani) kapital	11.376	11.376	11.376	11.376	11.376	11.376
5.2. Rezerve iz dobiti	402	402	402	402	401	401
5.3. Revalorizacijske rezerve	3.350	3.433	3.433	3.433	3.433	3.433
5.4. Zadržana dobit ili preneseni gubitak	-1.925	-8.379	-9.779	-13.026	-14.684	-16.747
5.5. Dobitak ili gubitak poslovne godine	-6.430	-1.303	-3.246	-1.845	-1.973	-745.157
6. Dugoročne obveze	10.367	11.499	11.387	11.387	11.387	11.387
7. Kratkoročne obveze	11.366	8.469	10.179	10.835	10.394	11.582
8. UKUPNO PASIVA	28.507	25.511	23.752	22.562	20.335	20.687

3.3. Imovina stečajnog dužnika

Tablica 5: Materijalna imovina, nekretnine 2019

(izraženo u tis. kn)

R. broj	NAZIV	Na dan otvaranja stečaja 11.12. 2015	31.12.2019
1.	Nematerijalna imovina	0,00	0,00
2.	Dugotrajna imovina	19.311	16.516
3.	- Zemljište		1.495
4.	- Građevinski objekti		6.820
5.	- Biološka imovina		8.199
6.	Dugotrajna financijska imovina	488	1,52
7.	UKUPNO	19.799	16.517,52

3.3.1. Nekretnine u vlasništvu stečajnog dužnika

Izvršena je procjena tržišne vrijednosti stavki stalne imovine od strane ovlaštenih sudskih vještaka odgovarajuće struke. nekretnine, opreme vinarije, vinove loza i vina. Vrijednost cijele imovine stečajnog dužnika utvrđena je elaboratima o procjeni vrijednosti imovine procijenjene od stalnih sudskih vještaka, a koja je procijenjena iznosila 42.148.011,42 kune.

Gore su navedene knjigovodstvene vrijednosti pojedinih objekata na dan 31.12.2019 godine, raščlanjeno na vrijednost zemljišta, građevinsku vrijednost objekta i biološku vrijednost. Na navedeni dan knjigovodstvena vrijednost dugotrajne imovine iznosila je 16.515.739 kn.

Dugotrajnu imovinu stečajnog dužnika čine zemljišta, građevinski objekti, biološka imovina, koju čine i poljoprivredni nasadi koji su smješteni na više katastarskih čestica u blizini državne ceste D 62, te autoceste A1. Katastarski je lociran u više katastarskih općina, nalaze se na većem broju zemljišno knjižnih čestica, koje su evidentirane u nacionalnom sustavu evidencije zemljišnih parcela i svaka od njih ima arkod oznaku. Ove čestice zavedene su u Vinogradarskom registru Republike Hrvatske, gdje je uz oznaku arkod čestica nalazimo i sortimente, godinu sadnje i broj trsova na zasađenoj površini ukupne površine 2.378.600,00 m². Radi se o nasadima na predjelu Vrgoračkog polja (Jezero). Većina vinograda sađena je od 1976 do 1982 godine, dijelom su nasadi sađeni 1995 i 1996 godine, a dijelom i 2000 do 2006 godine. Procijenjena poštena tržišna vrijednost poljoprivrednih nasada stečajnog dužnika iznosi 11.923.824,00 kn, na dan procjene 14. svibnja 2016 godine³.

Nekretnina stečajnog dužnika koja se nalazi u K.O. Vrgorac, izgrađena na zčbr 242 i 243, 1979 godine uredno održavana bruto korisne površine od 109,32 m² i neto korisne površine od 91,06 m² i volumena objekta 327,96 m³, koja u naravi predstavlja poslovni prostor na lokaciji

³ Više u elaboratu procjene vrijednosti nasada vinograda stečajnog dužnika Vrgorka-vinarija d.d. u stečaju od 14. svibnja 2016 godine, sudski vještak Igor Gomezelj, dipl. ing. Agr MBA

Vrgorac, Tina Ujevića 1. Zaključak je ovlaštenog procjenitelja da navedena nekretnina u vlasništvu stečajnog dužnika ima tržišnu vrijednost od 67.934,52 Eura, odnosno po tečaju 1€/7,51 Kn, 510.188,23 kn.⁴

Nekretnina na lokaciji Vrgorac, Otrić-Seoci u naravi predstavlja ekonomiju „Jezero“ nalazi se na zčbr 4535/1 obuhvaća površinu od 51.086 m² i čini građevinu izgrađene prije 15.02.1968 godine, brutto korisne površine objekta od 3.044,00 m² odnosno neto građevinske površine od 2.435,20 m² i volumena objekta od 12.176,00 m³. Procijenjena tržišna vrijednost na dan 09.05.2016 godine je iznosila 668.486,40 Eura ili 5.020.332,87 kn po tečaju 1 €/7.51 kn. Nekretnina ima direktni pristup na pristupnu ulicu. Građevinski objekti – jezero- 31.12.2019.

Tablica 6: Građevinski objekti i oprema – vinarija na dan 31.12.2019.

(izraženo u kn)

R. broj	NAZIV	Kom	NABAVNA	OTPISANA	SADAŠNJA
1.	ZGRADA VINARIJE- zk.ul.br.2209 K.O.Vrgorac,	1	11.625.466,76	10.190.341,35	1.435.125,41
2.	POSLOVNI PROSTOR-VRGORAC	1	683.100,00	50.204,55	632.895,45
3.	INOX (OBLOGE) SPREMNICI		464.446,50	170.118,00	294.328,50
4.	VODOVOD	1	434.218,06	434.218,06	
5.	CISTERNA ZA VODU	4	200.938,91	200.938,91	
6.	MULJAČA INOX	1	99.841,90	99.841,90	
7.	REZERVOAR ŽELJEZNI	1	208.362,26	208.362,26	
8.	REZERVOAR INOX	1	74.530,12	71.751,83	2.778,29
9.	REZERVOAR ZA VINO	4	1.024.419,48	1.024.419,48	
10.	REZERVOAR ZA VINO	2	502.922,70	502.922,70	
11.	REZERVOAR ZA VINO	2	1.253.461,66	1.253.461,66	
12.	SKLADIŠTE ZA REPRMATERIJAL	1	294.016,93	294.016,93	
13.	REZERVOAR ZA VINO	1	362.684,57	362.684,57	
14.	UKUPNO		17.228.409,85	14.863.282,20	2.365.127,65

Tablica 7: Inventurno stanje objekata JEZERO na dan - 31.12.2019 godine

(izraženo u kn)

R. broj	NAZIV	kom	NABAVNA	OTPISANA	SADAŠNJA
1.	STRATIFIKALA		648.790,00	239.761,10	409.028,90
2.	GRADEV. OBJEKTI – JEZERO		229.169,74	229.169,74	-
3.	SKLADIŠTE LOZNIH CJEPOVA	1	1.580.587,00	574.702,20	1.005.884,80
4.	HLADNJAČE RASHLADNE PROSTOR.	1	968.009,00	322.376,76	645.632,24
5.	RESTORAN SA SPAVAONICOM	1	635.331,00	230.997,26	404.333,74
6.	KOTLOVNICE	1	326.645,00	118.763,00	207.882,00
7.	KOLSKA VAGA S KUĆICOM	1	11.591,00	4.211,50	7.379,50
8.	POLJP. APOTEKA SA SKLADIŠTEM	1	647.108,00	235.286,58	411.821,42
9.	UPRAVNE ZGRADE	1	282.457,00	92.648,00	189.809,00
10.	MEHANIČKE RADIONICE	1	455.945,00	149.208,50	306.736,50
11.	SERVISNE RADIONICE	1	82.407,10	29.960,00	52.447,10
12.	NADSTREŠNICA ZA STROJEVE	1	358.199,00	130.236,42	227.962,58
13.	NADSTREŠNICA ZA SIJENO	1	401.066,00	145.825,06	255.240,94
14.	PORTIRNICA	1	14.471,00	5.257,16	9.213,84
15.	UKUPNO		6.641.775,84	2.508.403,28	4.133.372,56

⁴ Prema procjeni stalnog sudskog vještaka za graditeljstvo i procjene Roko Mijanović od 09.05. 2016 godine.

ZGRADA VINARIJE- prostire se na čes. zem. 414/3, u naravi dvorište površine 127 m², čest. zem. 415/9 u naravi dvorište površine 599 m². 415/18 u naravi predstavlja dvorište površine 945 m², čest. zem. 5290/6 čini ga dvorište površine 2906 m², čest. zem. 5290/25 u naravi predstavlja dvorište površine 1381 m², čest. zem. 5290/26 u naravi je dvorište površine 875 m², čest. zem. 5290/27 u naravi dvorište površine 136 m², čest. zem. 5290/34 u naravi dvorište površine 275 m², čest. zem. 5290/312 u naravi dvorište površine 708 m², čest. zem. 5290/320 u naravi dvorište površine 164 m², upisane u zk.ul.br. 2209 K.O. Vrgorac, zk. tijelo I-vo i čes. zgr. 818 gospodarski objekt površine 390 m², čes. zgr. 819 gospodarski objekt površine 1415 m² upisane u zk.ul.br. 2209 K.O. Vrgorac, zk. Tijelo III, -te čest. zem. 414/4 i 415/13 u naravi gradilište ukupne površine 93 m² upisane u zk.ul.br. 2209 K.O. Vrgorac, zk. Tijelo IV.

3.3.2. Alati, oprema i transportna sredstva

Društvo raspolaže svom neophodnom opremom za održavanje vinograda i uzgoj vinove loze, te njenu preradu i proizvodnju vina. Iz gornjih tablica razvidno da je oprema u većoj mjeri amortizirana, u novu opremu se nije ulagalo u prethodnim razdobljima, te je nužno ulaganje u novu opremu za normalno obavljanje osnovne djelatnosti u budućem poslovanju. Vrijednost ove imovine na dan 31.12. 2019 godine iznosi 79.569,85 kn, i prezentirana je u slijedećim tablicama.

Tablica 8: Inventurno stanje opreme JEZERO -na dan 31.12.2019 godine

(izraženo u kn)

R. broj	NAZIV		NABAVNA	OTPISANA	SADAŠNJA
1.	APARAT ZA PRANJE	2	27.007,25	27.007,25	
2.	BAČVE 200 lit	2	6.527,61	6.527,61	
3.	INOX BAČVE	20	36.678,00	36.678,00	
4.	MULJAČA	1	23.958,80	23.958,80	
5.	NOKIA	3	7.015,50	7.015,50	
6.	KOMPJUTOR	5	32.353,02	32.353,02	
7.	TELEFAX CANON	1	2.750,00	2.750,00	
8.	SUSTAV TEHNIČKE ZAŠTITE	1	172.413,22	172.413,22	
9.	STOL-STOLICE	1 +2 st	5.550,59	5.550,59	
10.	KOMPJUTOR	2	12.741,00	12.741,00	
11.	TLAČNA PUMPA	1	14.758,00	14.758,00	
12.	GOLF 1,8 RABIT	1	13.432,00	13.432,00	
13.	STROJ ZA PRANJE RUČNI	1	13.956,54	13.956,54	
14.	INOX SPREMNIK	1	59.200,00	59.200,00	
15.	STOL	1	2.135,14	2.135,14	
15.	LAPTOP	1	3.727,80	3.727,80	
17.	BAČVA INOX	1	3.498,36	3.286,00	212,36
18.	SEPERATOR-ODVAJAČ TALOGA	2	51.328,00	27.700,03	23.627,97
19.	UKUPNO		489.030,83	465.190,50	23.840,33

Tablica 9: Inventurno stanje opreme JEZERO na dan - 31.12.2019 godine

(izraženo u kn)

R. broj	NAZIV	Kom.	NABAVNA	OTPISANA	SADAŠNJA
1.	DEPONATOR	2	55.000,00	55.000,00	
2.	RASPRŠIVAČ GNOJIVA	1	33.801,62	33.801,62	
3.	ATOMIZER	2	158.040,00	158.040,00	
4.	RASPRŠIVAČ UMJETNIH GNOJIVA	1	19.865,00	19.865,00	
5.	ATOMIZER I DJELOVI	1	22.580,00	22.580,00	
6.	RASIPAČ	1	30.000,00	30.000,00	
7.	FILTER	1	4.100,00	4.100,00	
8.	ROTACIONA FREZA	1	8.869,00	8.869,00	
9.	ROTACIONA SITNILICA	1	7.870,00	7.870,00	
10.	STROJ ZA CIJEPLJENJE SADNICA	1	7.955,00	7.955,00	
11.	STROJ ZA CIJEPLJENJE SADNICA	5	18.500,00	18.500,00	
12.	TELEFONSKA CENTRALA	1	10.075,40	10.075,40	
13.	MELJAČ LOZINE	1	48.218,00	48.218,00	
14.	ŠKARE	2	29.592,00	29.592,00	
15.	STROJ ZA REZANJE VOČAKA	2	59.165,31	59.165,31	
15.	VEZALICA ZA LOZU	1	4.151,00	4.151,00	
16.	STROJ ZA CIJEPLJENJE LOZE	15	98.415,22	105.285,22	-6.870,00
17.	FREZA IMT	1	9.199,18	9.199,18	
18.	TRAKTOR S PRIKLJUČKOM	1	98.360,66	98.360,66	
19.	PLUG I DJELOVI	1	67.378,41	67.378,41	
20.	POLAGAČ FOLIJE	1	36.100,00	36.100,00	
21.	FREZA	1	18.000,00	18.000,00	
22.	VILIČAR LITOSTROJ	1	39.000,00	39.000,00	
23.	TRAKTOR TORPEDO	4	34.400,00	34.400,00	
24.	TRAKTOR TORPEDO	1	7.500,00	7.500,00	
25.	TRAKTOR TORPEDO	1	23.100,00	23.100,00	
26.	PRIKOLICA	5	27.500,00	27.500,00	
27.	STUPNA BUŠILICA	1	8.300,00	8.300,00	
28.	KOSILICA	1	11.950,00	11.950,00	
29.	STROJ ZA PRANJE	1	19.350,00	19.350,00	
30.	PUMPA ROVATI 3000 LIT.	1	12.240,00	12.240,00	
31.	PUMPA 510 LIT.	1	2.904,38	2.904,38	
32.	PLUG VIŠNJADARSKI	2	13.480,50	13.480,50	
33.	UREDSKI NAMJEŠTAJ		27.536,00	27.536,00	
34.	PRSKALICA	1	14.375,00	14.375,00	
35.	OPREMA-UVOZ JEZERO		441.410,86	441.410,86	
36.	STROJ ZA ŠIŠANJE LOZ. CIJEPOVA	1	19.152,00	19.152,00	
37.	MERCEDES-BENZ-SPRINTER	1	155.737,71	155.737,71	
38.	STROJ ZA ZELENU REZIDBU	1	26.270,58	26.270,58	
39.	HERBIKA DORA	2	16.093,44	16.093,44	
40.	STROJ ZA USITNJAVANJE I DJELOVI	1	88.419,85	88.419,85	
41.	TRAKTOR x2	2	740.088,18	740.088,18	
42.	ATOMIZER 1500 LIT.		36.915,00	36.915,00	
43.	VUČNA PRIKOLICA	2	7.980,00	7.980,00	
44.	KOPAČICA I MOTOKULTIVATOR	2	47.784,26	47.784,26	
45.	KUHINJA	1	9.184,42	9.184,42	
46.	KULTIVATOR ZA PRPORIŠTE	1	20.545,60	20.545,60	
47.	ATOMIZER	2	11.777,59	11.777,59	
48.	STROJ ZA REZIDBU VIŠNJADARSKA	1	98.174,87	94.115,37	4.059,50
49.	MOTORNA PRSKALICA	2	8.126,82	7.713,37	413,45
50.	ŠIŠAČ ZA TRAVU LEDNI	2	8.961,48	8.561,75	399,73
51.	LAPTOP	1	5.917,99	4.530,75	1.387,24
52.	AUTOBUS	1	30.000,00	17.250,00	12.750,00
53.	MALČER BERTI SA GRANOM	1	50.784,00	7.194,40	43.589,60
54.	UKUPNO		2.910.196,33	2.854.466,81	55.729,52

3.3.3. Zalihe na dan 31.12.2019.

Ukupne zalihe u društvu po sadašnjoj knjigovodstvenoj vrijednosti na dan 31.12.2019. iznosile su 2.337.270,00 kn., koje čine sirovine i materijal u iznosu od 706.436,00 kn, te gotovi proizvodi u iznosu od 1.630.834,00 kn.

3.3.4. Potraživanja stečajnog dužnika

Potraživanja na dan 31.12.2019 godine iznose 1.823.122,00 kn. a sastoje se od:

- Potraživanja kupaca i sotala potraživanja 1.823.122,00 kn.

3.3.5. Novac i novčani ekvivalenti na dan 31.12.2019.

Novac i novčani ekvivalenti na dan 31.12.2019 godine iznosi 11,539,00 kn.

3.3.6. Druga prava stečajnog dužnika

Druga prava stečajnog dužnika čija vrijednost ulazi u stečajnu masu (robni znakovi, dionice u drugim društvima i dr.)

Dužnik posjeduje dionice „Jadranske banke“ d.d. iz Šibenika u vrijednosnom iznosu od 15.300,36 kuna.

3.4. Obveze stečajne mase

Tablica 10: Obveze tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

(izraženo u kn)

	31.12.2014	31.12.2019	08.06.2020
A: Obveze iz tekućeg poslovanja u uvjetima stečajnog postupka-po kategorijama troška			
Obveze prema dobavljačima ukupno	4.829.154	4.124.511	3.583.099
Obveze za predujmove		0	
Obveze prema zaposlenicima	1.052.459	1.203.876	972.134
Obveze za poreze, doprinose i sl. davanja	1.592.659	1.080.104	1.746.701
Ostale kratkoročne obveze	3.891.761	5.173.620	3.393.123
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućih razdoblja		0	858.847
Obveze za priznate tražbine			
UKUPNE OBVEZE	11.366.033	11.582.111	10.553.904

Obveze su iskazane na dan 31.12.2019. godine jer su izrađena Godišnja financijska izvješća za 2019 godinu, tako da se raspolaže s financijskim izvještajima za cijelu poslovnu godinu. Ukupne obveze utvrđene u dosadašnjem tijeku stečajnog postupka su usklađene i proknjižene u poslovnim knjigama stečajnog dužnika.

Obveze prema dobavljačima iskazane su na dan 31.12.2019. u iznosu od 3.583.099,00 kn. Obveze prema Ministarstvu financija na dan 31.08.2020. godine iznose 699.355,23 kn, kako je to prikazano u slijedećoj tablici, i najviše se duguje po osnovi poreza na dodanu vrijednost u ukupnom iznosu od 818.205,43 kn.

Tablica 11: Porezna knjigovodstvena kartica

(izraženo u kn)

R. broj	NAZIV	KAMATE	UKUPNO DOSPIJEĆE (na dan 31.08.2020)
1.	Porez na dodanu vrijed		818.205,43
2.	Por. i pri. na doh. nes. rad		0,45
3.	Dopr. mirov-II-radni odn		-14.550,87
4.	Članarina H.G.K.	507,33	33.548,18
5.	Dopr. mirov. gen. sol. rad.		-53.550,48
6.	Dopr. zdrav. radni odn		-66.183,60
7.	Dopr. zdrav. drug. doh		-0,60
8.	Dop. zdrav. zašt. radni. od		-5.941,93
9.	Doprinos za zapošlj		-11.416,32
10.	Dopr.za zapoš-invalidit		-553,03
11.	Por.i pri. na doh. nes. rad		
12.	Troškovi pris. naplate		-200,00
13.	UKUPNO		699.355,23

Izvor: MF

Obveze za zajmove, depozite i slično u iznosu od 111.239,52 kn na dan 08.06.2020 godine odnose se na potraživanja povezanih društava.

Društvo uzima u obzir da će tijekom pripreme i provedbe stečajnog plana doći do dodatnih troškova i obveza prema dobavljačima koje će trebati podmiriti, što će se i realizirati iz novčanih priliva od povećanja temeljnog kapitala kako je predviđeno planom. Procjenjuje se da će sljedeće obveze nastati do kraja provedbe stečajnog postupka:

- Nagrada stečajnog upravitelja:	522.000,00. kn
- Usluge izrade stečajnog plana	70.000,00 kn
- Obveze dobavljačima	256.183,84 kn
- Komunalna naknada	129.000,00 kn
- MF PU	818.205,43 kn
- Doprinos HGK	33.548,18 kn
- Dobavljači	259.183,84 kn
- Ostali predvidivi troškovi: do	232.989,02. kn

Ukupan iznos predvidiv obveza stečajne mase na dan 20.09.2020. iznosi 2.041.076,47. kn.

4. PLANIRANI REZULATATI ZA 2021. GODINU

Ukoliko se prihvati ovaj Stečajni plan u poslovnoj 2021. godini očekuje se nastavak proizvodnje u ograničenom obujmu. Ovo iz razloga potrebnog vremena prilagodbe na nove uvjete rada poslije višegodišnjeg stečaja. Planirani prihodi u ovoj godini bi bili na 50% mogućih instaliranih kapaciteta tvrtke. Kako je navedeno u planu počelo bi se s zamjenom starih nasada vinograda, sadnjom novih sorti vinove loze, obnovi i tehničkom opremanjem vinarije gdje bi se revidirali svi tehnološki procesi potrebni da se izvrši poslovni preokret. Planirani prihodi u prvoj godini poslovanja su u iznosu od oko 18. mil. kn. Može se očekivati i manja dobit zbog povećanih troškova ulaganja, odražavanja te popravaka i servisiranja stare dotrajale imovine.

5. EKONOMSKI UČINCI MJERA STEČAJNOG PLANA

Stečajni vjerovnici su tijekom trajanja stečajnog postupka inicirali postupak izrade stečajnog plana. Stečajni plan sažima uvjete ponude za ulaganje i dokapitalizaciju društva stečajnog dužnika koji je u predviđenom roku po otvaranju natječaja jedini od ponuditelja uputio u propisanom sadržaju Ante Zloić iz Zagreba putem tvrtke 3E TURIZAM d.o.o. Zagreb.

- a) Temeljni cilj Ponuditelja je ostvarivanje osnove za nastavak poslovanja Društva na osnovama utvrđenim Stečajnim planom i pravomoćnim rješenjem stečajnog suca o potvrdi Stečajnog plana.
- b) Stečajnim planom se predviđa da sva imovina koja čini stečajnu masu ostaje u imovini Društva za potrebe nastavka njegova osnovnog poslovanja.
- c) Stečajni plan uređuje smanjenje temeljnog kapitala Društva na pojednostavljeni način smanjenjem nominalnog iznosa dionica radi pokrića prenesenih gubitaka.
- d) Za potrebe nastavka poslovanja Ponuditelj preuzima obvezu sudjelovanja u povećanju temeljnog kapitala Društva u novcu u svoti od 800.000,00 kn, koje povećanje temeljnog kapitala provodi se u skladu s pravima i u rokovima utvrđenim Stečajnim planom, a koji rokovi započinju teći s danom pravomoćnosti rješenja o potvrdi Stečajnog plana.
- e) Razlučni vjerovnici i vjerovnici viših isplatnih redova čije su tražbine utvrđene namiruju se potpunosti (radnici kao vjerovnici I višeg isplatnog reda) ili s dijelom svojih tražbina isplatama u novcu u rokovima i u visini utvrđenoj Stečajnim planom i pravomoćnim rješenjem o potvrdi Stečajnog plana.
- f) Neophodno je ulaganje u postojeće Društva kako bi se ostvarili preduvjeti uspješnog nastavka poslovanja. Okvirni plan ulaganja u budućem razdoblju u iznosu od 6.000.000,00 kn.
- g) Nakon svih navedenih ulaganja u temeljni kapital Društva i nakon svih navedenih promjena u temeljnom kapitalu radi pokrića prenesenih gubitaka društva, Ponuditelj želi imati dionice društva koje ukupno čine 100 % temeljnog kapitala.
- h) Provedbom mjera Stečajnog plana, kako su naznačene u prethodnim točkama, sve tražbine vjerovnika smatrat će se u potpunosti namirena, a vjerovnici nižih isplatnih redova neće se pozivati na prijavljivanje tražbina, čime će se i oni smatrati u potpunosti namirenim.

5.1. Plan poslovanja po izlasku iz stečaja

Okvirni investicijski plan predviđa prva ulaganja po preuzimanju Društva od strane Ponuditelja krajem 2020 ili početkom 2021. godine, uz pretpostavku da će pravomoćnost rješenja o potvrdi Stečajnog plana biti donesena najkasnije do kraja 2020 godine, što je preduvjet za ulagane Ponuditelja. Predviđen scenarij investiranja uzima u obzir potrebno vrijeme za pripremu svih projekta i investicija.

Društvo planira kroz poslovne aktivnosti postići ciljeve;

- osuvremenjivanje, proizvodnja vrhunskog globalnog proizvoda sa naglašenim autohtonim vrijednostima,
- proizvodnja iskrenog a na najzahtjevnijim svjetskim tržištima prepoznatljivog proizvoda, ekskluzivnost, trajnost, direktna prodaja na posjedima.
- zaokruživanje procesa u kontekstu proizvodnje,
- sadnja novih nasada loze,
- promocija i prodaja kroz turizam na selu,
- izravna prodaja i obuka
- plasman dodatnih proizvoda i sadržaja (u vidu organizacije raznih tečajeva na teme vezane za proizvodnju),
- prodaja smještajnih kapaciteta

Temeljna osobina većine zasada vinove loze je visoki prinos grožđa prosječne kvalitete. Vodeći računa o trendu potrošnje za vinima vrhunske kvalitete nužno će biti izvršiti temeljito restrukturiranje ove proizvodnje s obzirom na predispozicije ovog prostora baš za proizvodnju vrhunskih vina. Navedenog radi nužna su ulaganja u promjenu strukture sortimenta i to posebno u proizvodnju vina s naglašenom osobnošću kao što je autohtona sorta „BABIĆ“, „CABERNET SAUVIGNON“ te „MERLOT“ te sve traženija na tržištu crna vina sorte „PLAVAC“. Temeljem spoznaja o potrošnji vina nužno bi bilo u sljedećem razdoblju podignuti nove, odnosno obnoviti stare, nasade sorti „Plavac mali“ i slične sorte loze.

Na ovim lokacijama sortimentom dominira crna sorta grožđa kao što su „PLAVINA“, „MERLOT“, „BABIĆ“, „PLAVAC MALI“, „VRANAC“, „CABERNET SAUVIGNON“ ali ima i bijelih sorti grožđa kao što je autohtona dalmatinska bijela sorta „KUČ“ (Trbljan), najraširenija bijela sorta loze u Dalmaciji „MARAŠTINA“, zatim „SMEDEREVKA“, te bijela sorta porijeklom iz Italije „UGNI BLANC“ od koje se rade velike količine jednostavnih vina, zatim „DEBIT“, „ZLATICA DEBIT“, „GRAŠEVINA“, „POŠIP“.

Tablica 12: Popis poljoprivrednih kultura tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

(po godini sadnje)

R. broj	NAZIV POLJOPRIVREDNIH KULTURA I SORTI	AKORD ID	GODINA SADNJE
1.	VINOVA LOZA rkaciteli	418533	1976
2.	VINOVA LOZA ugni blanc	426312	1976
3.	VINOVA LOZA ugni blanc	426901	1976
4.	VINOVA LOZA plavina	409054	1978
5.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	418429	1978
6.	VINOVA LOZA vranac/rkaciteli	419718	1978
7.	VINOVA LOZA vranac	420246	1978
8.	VINOVA LOZA smederevka	420891	1978
9.	VINOVA LOZA plavina	421643	1978
10.	VINOVA LOZA vranac/sauvignon	421792	1978
11.	VINOVA LOZA plavina	422835	1978
12.	VINOVA LOZA vranac	422961	1978
13.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	424176	1978
14.	VINOVA LOZA plavina	425694	1978
15.	VINOVA LOZA plavina	426871	1978
16.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	427216	1978
17.	VINOVA LOZA plavina	420399	1980
18.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	422168	1980
19.	VINOVA LOZA merlot	422843	1980
20.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon/merlot	422984	1980
21.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	423339	1980
22.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	423935	1980
23.	VINOVA LOZA vranac	424933	1980
24.	VINOVA LOZA cabernet sauvignon	426957	1980
25.	VINOVA LOZA vranac	427049	1980
26.	VINOVA LOZA ugni blanc	417989	1982
27.	VINOVA LOZA graševina	419360	1982
28.	VINOVA LOZA ugni blanc	420520	1982
29.	VINOVA LOZA ugni blanc	425316/425563	1982
30.	VINOVA LOZA ugni blanc	416936	1982
31.	VINOVA LOZA kuć	735753	1995
32.	VINOVA LOZA kuć	735790	1995
33.	VINOVA LOZA plavina	420556	1996
34.	VINOVA LOZA kuć	739548	1996
35.	VINOVA LOZA merlot	422652	2000
36.	VINOVA LOZA merlot	740065	2001
37.	VINOVA LOZA merlot	417807	2002
38.	VINOVA LOZA kuć	418869	2002
39.	VINOVA LOZA plavina	419816	2002
40.	VINOVA LOZA zlatica/debit	424568	2002
41.	VINOVA LOZA pošip	739596	2005
42.	VINOVA LOZA debit	740005	2006
43.	VINOVA LOZA maraština	740065	2006
44.	VINOVA LOZA babiće	740065	2006
45.	VINOVA LOZA plavac mali	740065	2006

Na temelju stanja raspoloživosti zemljišta u posjedu tvrtke te potreba tržišta za određenim tipom vina, u razvojnom scenariju planirano je podizanje novih nasada. Osnova za planiranje izbora sorte grožđa bazirana je na trenutnoj vlastitoj proizvodnji određenog tipa grožđa te ponudi za otkup istog od strane kooperanata. Trenutna struktura sortimenata je bijele sorte iznose 40% a crne 60%. Osnova planiranja bazirana je na velikoj potražnji crnih vina te nedostatnoj ponudi istog od strane domaćih proizvođača. Osnovu za proizvodnju crnih vina treba bazirati na vinima sorte Plavac mali te eventualnom osvježenju crnog sortimenta sortama koje su već pokazale kompatibilnost u vinogorju i to: MERLOT, VRANAC i sl. Nositelj novih

nasada trebao bi biti Plavac mali jer se isti dokazao kao najbolji s aspekta prilagodljivosti na klimu i lokalitet te postignutim pokazateljima velike kvalitete što mora biti osnovna vodilja kod planiranja.

Osim navedenog u planiranju budućeg razvoja trebao bi i bijeli sortiment tijekom 10 godina redizajnirati na način da se površine pod sortom KUČ svedu na operativni minimum. Navedena bijela sorta čija je osnovna karakteristika visoki rod prosječne kvalitete ne uklapa se u koncepciju redizajniranja imidža Vrgoračkog vinogorja koje mora postati poznato po proizvodnji samo vrhunskih vina jer za istu ima sve preduvjete. Kod bijelog sortimenta treba se bazirati na jačanju imidža neke autohtone Vrgoračke sorte, te kao druge POŠIP jer je isti zasigurno najbolja bijela sorta Dalmacije i nema ga dovoljno u ponudi u odnosu na potražnju.

Tržište vina traži sve veću diferencijaciju u proizvodnji vina. Tržište će prepoznati kvalitetne proizvođače vina, dakle vina s određenog geografskog područja s kontroliranom proizvodnjom i s određenim brendom, koji će imati mjesta na hrvatskom i evropskom tržištu. Dok one tvrtke koje će proizvoditi vina s lošom kvalitetom, u kome ima više šećera nego grožđa i koja nisu prepoznatljiva na tržištu neće imati prođu na ovim tržištima. Proizvodnja proizvoda ove tvrtke je zasnovana na recepturama tvrtke i proizvodnim normativima koji određuju ovu proizvodnju. Kao sirovine u sastav ovog proizvoda ulaze razne sirovine i to isključivo po odrednicama proizvodnih recepata i propisanih normi utroška.

Kao glavne postojeće prodajne kanale koje će Društvo koristiti po izlasku iz stečaja mogli bismo navesti slijedeće: restorani i hoteli, duty free shopovi u zračnim lukama, turistički brodovi, vinoteke i delikatesni dućani te izravna prodaja u vinariji i na ostalim lokacijama društva.

Proizvodni i prodajni potencijal odnosno potencijal plasmana ove tvrtke je granica koja je ograničavajuća veličina i kojoj se želi približiti ili eventualno postići. Kao i u većini slučajeva ovaj potencijal ove tvrtke je manji od potencijala tržišta čak i kad bi tvrtka VRGORKA VINARIJA d.d., maksimalno uložilo u povećanja svojih kapaciteta. Ovo iz razloga što svaki potencijalni konkurent ima stalni krug privrženih kupaca odnosno distributera njihovih proizvoda koji ne reagiraju na poticaje drugih tvrtki kad ih se želi pridobiti. Ujedno ograničavajući čimbenik su i vinogradi, u koje treba ulagati, kako u sadnju novih vinograda, tako u obnovu starih i zapuštenih vinograda, što se u kraćem vremenskom razdoblju i planira.

Procjena buduće potražnje za proizvodima odnosno budućeg plasmana proizvoda ove tvrtke moguća je na osnovi protekle prodaje odnosno plasmana proizvoda pod uvjetom da prijašnji podaci sadrže uzročne odnose koje se ne mogu otkriti statističkim analizama. Ovdje je potrebno raščlaniti vremensku seriju prodaje odnosno plasmana proizvoda ove tvrtke u četiri

komponente i to prvenstveno zbog specifičnosti proizvoda. Prva komponenta-trend, rezultat je temeljnog razvoja stanovništva, formiranja kapitala i tehnologije. Druga komponenta-ciklus, sadrži valovito kretanje prodaje. Treće je – sezona i odnosi se na primjereni uzorak kretanja prodaje tijekom godine. Ova je komponenta odlučujuća u ovoj proizvodnji. Četvrta komponenta je- nepredvidivi događaji i oni su po svojoj specifičnosti neizvjesne. Predviđanje prodaje odnosno plasmana uvijek je između tekuće prodaje i korigirane prodaje i čiji utjecaj ovisi o koeficijentu korekcije.

Ograničavajući čimbenik plasmana proizvoda ove tvrtke je i kompanijska potražnja koja predstavlja ili bi u budućnosti predstavljala udio kompanije u tržišnoj potražnji odnosno plasmanu i ovisna je o svim determinantama tržišne potražnje i kompanije.

Iz financijsko-ekonomskog pogleda, investitor vjeruje da je sretna okolnost da za ovakve projekte postoje brojne poticajne i razvojne mjere kako hrvatskih, tako i europskih institucija. Najvažnije je svakako da svjetsko tržište visokokvalitetnih vina i derivata iz grožđa ima jako veliku potražnju proizvoda kojima investitor želi težiti.

Ulaskom RH u EU, počeo se primjenjivati sustav označavanja vina zaštićenom oznakom izvornosti (ZOI). Ugovorom o pristupanju na razini EU priznato je 16 hrvatskih zaštićenih oznaka izvornosti, a specifikacije za zaštićene oznake su objavljene na stranicama Ministarstva poljoprivrede. Također, ulaskom u EU, Republici Hrvatskoj su na raspolaganju sredstva iz tzv. „vinske omotnice“ , čije je korištenje omogućeno Nacionalnim programom pomoći sektoru vina 2014. - 2018., kojim su detaljno razrađene mjere pomoći za jačanje konkurentnosti sektora vina tijekom petogodišnjeg razdoblja koje će se financirati sredstvima Europskog poljoprivrednog garancijskog fonda (EAGF) i sredstvima Državnog proračuna Republike Hrvatske. Visina sredstava iz tzv. „vinske omotnice“ iznosi 11.885.000 eura godišnje za razdoblje od 2014. do 2016. godine, dok od 2017. nadalje iznosi 10.832.000 eura.

Nacionalni program pomoći sektoru vina nastavlja se u novom petogodišnjem razdoblju 2019. – 2023.

Tako na sjednici Vlade Republike Hrvatske održanoj 3. siječnja 2019. godine usvojen je Nacionalni program pomoći sektoru vina za razdoblje od 2019. do 2023. godine vrijedan 55,5 milijuna eura, odnosno 11,1 milijun eura godišnje⁵. Nacionalni program pomoći sektoru vina provodi se od 2014. godine, a za razdoblje 2019. do 2023. godine provodit će se kroz četiri mjere:

- **Informiranje u državama članicama** - kroz davanja potpora za informativne kampanje vezane uz vino u državama članicama EU;

⁵ Republika Hrvatska, Ministarstvo poljoprivrede; Nacionalni program pomoći sektoru vina za razdoblje od 2019 do 2023 godine.

- **Promidžba na tržištima trećih zemalja** – kroz davanje potpora za promidžbene aktivnosti vinara na trećim tržištima;

- **Restrukturiranje i konverzija vinograda** – kroz davanje potpora za investicije u rekonstrukciju postojećih vinograda i

- **Ulaganja** – kroz davanje potpore za investicijska ulaganja u izgradnju podruma i nabavku vinarske i vinogradarske opreme.

Kako bi se sredstva predviđena Programom iskoristila bolje nego u prethodnom programskom razdoblju u dogovoru s vinarima i vinogradarima novi je Program prilagođen potrebama i administrativno rasterećen jer je:

- uvedena nova mjera Informiranje u državama članicama, s intenzitetom potpore od 80% od razine maksimalno prihvatljivih troškova;

- u mjeri Rekonstrukcije i konverzije vinograda:

- povećan je intenzitet potpore sa dosadašnjih 50% na 75% od razine maksimalno prihvatljivih troškova,

- uvedena je nadoknada gubitka dohotka za iskrčene vinograde u razdoblju od 3 godine, što prije nije bilo uređeno,

- uvedena je mogućnost pokrića troškova tzv. doprinosa u naravi kojim se korisniku nadoknađuje vrijednost izvršenih poslova u projektu koje je sam proveo (bez podloge računa) što prije nije bilo moguće.

- u svim mjerama, a s ciljem bržeg protoka financijskih sredstva u projektu, uvedena je isplata potpore po pojedinim provedenim aktivnostima u projektu,

- ograničit će se mogućnost višekratnih prolongacija projekta, koje su dovodile do smanjenog korištenja financijskih sredstva omotnice.

U provedbi Nacionalnog programa na razini provedbenog tijela Agencije za plaćanja učinit će se daljnji pomaci u boljoj i učinkovitoj provedbi⁶.

Konkurencija u Hrvatskoj je uvjetovana i uvozom vina koji raste iz zemalja u okruženju (Makedonija, BIH, Kosovo, Crna Gora), i iz zemalja s dugom tradicijom proizvodnje kvalitetnih vina iz Europe (kao što su Francuska, Italija, Španjolska), kao i iz zemalja s drugih kontinenata. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku⁷ uvoz vina u 2017. godini iznosio je 26.845 t u vrijednosti od 29 mil. EUR. Količinski uvoz bilježi pad za 13,14%. u odnosu na 2016. godinu, a vrijednosno predstavlja pad za 6,83% u odnosu na 2016. Najviše vina RH uvozi iz Makedonije, 9,8 milijuna eura, čiji je udio u ukupnom uvozu u 2017. godini iznosio 34,20 %.

⁶ Republika Hrvatska, Ministarstvo poljoprivrede; Izmjena i dopuna Nacionalnog programa pomoći sektoru vina za razdoblje od 2019. do 2023. godine.

⁷ Izvor: DZS, 2017, Obrada: MP, Služba za poljoprivredne informacije.

Prema zemljama namjene, Republika Hrvatska najviše vina uvozi iz zemalja Europske unije oko 55,38%, dok iz zemalja CEFTE uvoz iznosi oko 43,12%.

Izvoz hrvatskih vina je smanjen zbog ne konkurentnosti na svjetskom tržištu, malih proizvodnih serija te neorganiziranosti hrvatskih proizvođača vina. Ujedno činjenice pokazuju da su naša kvalitetna vina osjetno skuplja nego uvozna vina iste kvalitete. Izvoz vina u 2017. godini iznosio je 5,138 t u vrijednosti od 13,10 milijuna eura. Količinski izvoz bilježi povećanje od 42,44% u odnosu na 2016. godinu, a vrijednosno povećanje za 24,43% u odnosu na 2016. godinu. Najznačajnija izvozna destinacija je Bosna i Hercegovina, 3,5 milijuna eura, čiji je udio u ukupnom izvozu u 2017. godini 26,77%. U ukupnom promatranju strukture izvoza po zemljama, proizlazi da je Republika Hrvatska najviše vina stavila na tržište Europske unije 40,52%, dok je u zemlje CEFTE izvoz iznosio oko 41,23%.

Godinama na Hrvatskom i Europskim tržištima je uočljiv opadajući trend potrošnje jakih alkoholnih pića, koji će se tako i nastaviti. Jedan od razloga su kampanje protiv alkoholizma, te promoviranja zdravog života. Kod vina je obrnuti trend, dakle ovdje se radi o rastućem trendu, s tendencijom još većeg rasta. Razlog leži u činjenici da se kroz „zdravi život“ uvodi vino kao zdravi prihvatljivi s aspekta zdravlja proizvod, te da se promovira kultura pijenja kvalitetnih vina u kojima se treba posebno uživati.

Glavnina sirovina i repromaterijala dobavlja se iz vlastite proizvodnje. Prema povijesnim poslovnim podacima stečajnog dužnika od kooperanata se otkupljivano je oko 300.000 kg grožđa, što je predstavljalo oko 45% od ukupne proizvodnje. Nabava sirovina, kako je već navedeno stečajni dužnik posjeduje svoje vinograde, koja se obavlja najplićim kanalima uz dovoz sirovina do mjesta proizvodnje. Ukupne površine sa kojih se poduzetnik snabdijeva obuhvaćaju ukupno 237-ak hektara. Nabavna cijena glavnog artikla grožđa je ovisna o tržištu i predstavlja proizvod koji ima određenu tržišnu cijenu. Ova cijena varira u ovisnosti od potražnje i ponude na tržištu i nema u načelu elemente konstante, ali je djelomično kontrolirana i održavana u prihvatljivim granicama tolerancije.

Staklena, kartonska ambalaža dobavlja se uglavnom od domaćih proizvođača. Suradnja sa stalnim dobavljačima i kooperantima osigurava kvalitetu, dobavne rokove, plaćanja i cijene. U svrhu osiguranja svih kontinuiranih i povremenih nabava potrebnih za održavanje vinograda i podruma, već su uspostavljeni poslovni odnosi s dvije tvrtke PA-VIN d.o.o., iz Jastrebarskog, Većeslava Holjevca 20 i tvrtka Poljopromet d.o.o., iz Metković, Splitska 27b, koje u potpunosti mogu zadovoljiti sav potrebni asortiman.

Nabave opreme, strojeva i uređaja veće investicijske vrijednosti raditi će se putem međunarodnih natječaja, odnosno uvozom direktno od proizvođača. Po pitanju graditeljskih

zahvata na domaćem su tržištu dobro organizirani građevinari i projektantske kuće koje uspješno mogu izvesti sve potrebne projektantske i graditeljske zahvate.

Većinu novih nasada, kako smo naveli, planirano je da će činiti crne sorte što je u skladu s ekološkim uvjetima uzgoja kao i tradicionalnoj opredijeljenosti Dalmacije ka crnim vinima. Prema podacima Agencije za plaćanja u poljoprivredi, ribarstvu i ruralnom razvoju, najzastupljenije sorte u Hrvatskoj su Graševina (23 % površina), Malvazija istarska (8,3 % površina) i Plavac mali crni (8,1 % površina). Planirane količine po hektaru iznose 7.000 komada sadnica (razmak sadnje 1,65m x 1m). Očekivani prinos u punom rodu trebao bi biti oko 14 tona grožđa po hektaru, odnosno 3.330 tona grožđa ukupno. Ovakva proizvodnja mogla bi osigurati proizvodnju cca 2.475 hl vrhunskog vina. O količini i kvaliteti buduće proizvodnje vina, kao i vrsti prinosima loze odlučivat će investitor shodno svojoj izabranoj proizvodnoj strategiji.

Pod troškovima podizanja novih nasada podrazumijevaju se sve aktivnosti i svi potrebni materijali da se formira novi nasad. Kod izračuna troškova isti se iskazuju zaključno s trećom godinom jer tek tada dolazi novi nasad u rod odnosno počinju se ostvarivati prinosi. U odnosu na godinu podizanja prvi rod dopijeva u trećoj i to 20%, četvrtoj 35% petoj 60% i puni rod u šestoj odnosno 100% očekivanog prinosa. U odnosu na troškove isti se mogu smanjiti ako se neke od potrebnih radnji može obaviti angažiranjem lokalnog stanovništva ili se uspije neke od potrebnih materijala sam proizvesti kao što je slučaj kod ovog stečajnog dužnika koji sam proizvodi lozne cijepovi. Ukupno priznati trošak po troškovniku i standardu HRVATSKOG ZAVODA ZA SAVJETODAVNU POLJ. SLUŽBU potreban za podizanje 1 hektara vinograda iznosi 197.722,00 kn odnosno 26.362,00 €. U tu cijenu uključeni su svi materijali i radnje do treće godine. Uvjeti podizanja vinograda u ukupnoj površini od 1 ha trebaju biti definirani obzirom da o njima ovisi ne samo uspjeh izvršenja radova u kontinuitetu već i konačan uspjeh čitavog predviđenog zahvata. Samo podizanje vinograda prate i ostale investicije koje, također, treba promatrati u cjelini čitavog projekta, a koje sve imaju značajno mjesto u ekonomičnosti proizvodnje. Osnovni preduvjet proizvodnje vina bazira se na dobroj sirovini - što podrazumijeva kontrolu u samom vinogradu. Što se tiče usklađenosti bitnih faktora što kod proizvodnje vina podrazumijeva šećera i kiselina. Grožđe kao osnovna sirovina za vina dolazi iz vlastitih vinograda ukupne površine od oko 237,86 hektara.

U vinarstvu, kao i u ostalim segmentima života, javljaju se promjene u proizvodnji i pristupu, te ukusima vezanim uz vino. Od vina se traži da bude ekološko–toksikološko čist, prirodan i za potrošača ugodan napitak, a u okvirima tih zahtjeva traže se nove mogućnosti stvaranja različitih okusa vina koji bi bili zanimljivi potrošačima.

Proizvodnje vina Merlot barrique bila bi dobro izabrana poslovna odluka, s kojom bi tvrtka osjetno povećala prihode. Merlot je jedna od najraširenijih sorti na svijetu i u svijetu priznate sorte. Sorta ima vrlo dugu tradiciju i potječe iz Francuske. To je tipičan plavac, voćnih karakteristika, aroma koje podsjećaju na bobičasto voće i njegovanje u barrique bačvi učinilo ga je nježnijim. Merlot barrique posebno je vino odnjegovano u barrique bačvi (hrastova bačva zapremine 225 l). Preporuka za korištenje barrique bačava je najduže četiri, a samo rjeđe i pet godina. Kako su barrique vina postala vrlo tražena na tržištu, ova tehnika proizvodnje vina počela se primjenjivati i za bijela vina. Navedene drvene bačve su najskuplje vinske posude, a njegovanje vina u njima zahtijeva više rada i pažnje nego s vinima u bilo kojem drugom suđu.

Poljoprivreda je jedan od značajnih onečišćivača okoliša. Upravo zbog širenja poljoprivrednih površina sjekle su se šume i kanalizirale rijeke i potoci. Na pretjerano korištenim površinama pesticidi su zagadili tlo i vode. Danas u najrazvijenijem dijelu Europe to pokušavaju popraviti, pa EU ne daje poticaje onim poljoprivrednicima koji nemaju jasne programe zaštite okoliša. U upotrebi su sve bolja kemijska sredstva tzv. biološka koja minimalno zagađuju okoliš. Vinova loza svakako predstavlja kulturu koja spada u „donji razred“ po količini korištenja aditiva u razvoju biljke. Činjenica da se projekt razvija u mikroregiji koja je pod najstrožom ekološkom zaštitom UN-a (delta Neretve), da je to ujedno i najveće kompaktno vinogorje u Hrvatskoj te da je sretna okolnost da je još uvijek na raspolaganju neophodan broj lokalne radne snage i stručnih kadrova koji ovaj projekt mogu nositi do uspjeha.

Kako u EU, tako i u hrvatskom zakonu o poljoprivredi u članku 17. stoji:

Potpore za razvitak poljoprivrede koja skrbi o prirodnom okolišu i biološkoj raznovrsnosti namijenjene su:

1. poticanju takve tehnologije poljoprivredne proizvodnje koja skrbi o zaštiti prirodnih resursa, kao što je poljoprivredno zemljište i voda, te općenito o prirodnom okolišu,
2. očuvanju za okoliš ugroženih područja i sprečavanju neplanskih, neobrađenih i neodržanih poljoprivrednih površina poljoprivrednih gospodarstva i
3. očuvanju poljoprivredne biološke raznovrsnosti ekoloških sustava.,,

Čista ekološka zona je ujedno i preduvjet i cilj projekta održivog razvoja. Prirodna biljna proizvodnja sa zatvorenim krugom gdje se sve iskorištava. Društvo će se svakako u provedbi poduhvata pridržavati svih važećih zakonskih i stručnih normi u obavljanju djelatnosti. Većina dostupnih osnovnih pokazatelja usmjeravaju prema zaključku da je planirana investicija sa stajališta budućih financijskih rezultata ekonomski opravdana. Analiza u ovom dijelu pokazuje da bi investicijsko ulaganje, po svim bitnim obilježjima, bilo garancija skladnog razvitka. Uz pretpostavljene uvjete poslovanja, koji su postavljeni na konzervativnim osnovama, realizacija projekta omogućit će vrlo značajan kvantitativno-kvalitativni razvojni pomak, a ovaj dio

poslovanja bi bio sa stanovišta likvidnosti prihvatljiv, jer će se tijekom investicijske faze javiti zadovoljavajući nivo samofinanciranja, te bi se sva uložena investicijska sredstva, uz pretpostavljene uvjete prodaje i sukladno dosadašnjim iskustvima drugih investitora vratila tijekom četvrte godine trajanja investicijskog ciklusa.

5.2. Modernizacija proizvodne i tehnološke osnove

Modernizacija podruma stečajnog realizirala bi se također nakon zaključenja stečajnog postupka. Osnovne značajke rekonstruiranog objekta vinarije su da mora zadovoljavati uvjete nužne za obavljanje poslova primarne prerade grožđa i odležavanje vina, da sastavni dio objekta bude punionica te skladišni dio. Također u objektu bi bio trgovački i ugostiteljsko turistički dio koji bi sadržavao kušaonicu i prodajni dio, a dio objekta mora zadovoljavati uvjete nužne za smještaj gostiju.

Svega navedenog radi, dakle, nužna su i neodgodiva ulaganja koja bi omogućila stvaranje uvjeta za proizvodnju vrhunskih vina. Izbor financiranja ovisi i o politici nacionalnog financiranja, zatim od veličine tvrtke, njegove financijske i poslovne snage, kao i preferenciji vlasnika ili dioničara u pogledu pojedinih izvora kreditiranja. Financiranje iz dobiti tvrtke je veoma rijetko ne samo u našem okruženju. Da bi se moglo provesti ovakvo financiranje potrebno je da tvrtka ima određenu dobit u prethodnim razdobljima i da ima dovoljno obrtnog kapitala. Tako financiranje iz „obrtnih sredstava tvrtke“, iziskuje povećano ulaganje u obrtni kapital i to dijelom automatskim povećanjem kratkoročnih obveza – rastom obveza prema dobavljačima i vremenskim razgraničenjima. Oduzimanjem porasta kratkoročnih obveza od iznosa potrebnih povećanih ulaganja u kratkotrajnu imovinu došlo bi se do potrebnog porasta neto obrtnog kapitala.

Pravilo je da se ulaganja u dugotrajnu imovinu financira iz dugoročnih izvora, premda se povremeno, u očekivanju boljih tržišnih uvjeta primjerice nižih kamatnih stopa na tržištima kapitala, ove investicije mogu financirati iz kratkoročnih izvora. Priznavanja kamata pri dugoročnom zaduživanju iz bankovnih izvora financiranja kao troška u poslovanju tvrtki država u stvari sudjeluje u pokrivanju dijela financijskih troškova. Da bi se moglo ovako zadužiti banka zahtjeva u svom interesu i u svoju zaštitu odgovarajuće instrumente u obliku pokrića i jamstava od zajmoprimca i to višestruko. Ova jamstva ovise često o zakonskim procedurama, ali možemo reći da se kod nas najčešće radi o „hipoteci“ na dugotrajnu imovinu, pologa dugoročnih vrijednosnica kao što su mjenica, gotovinsko učešće i sl. instrumente osiguranja plaćanja. Ujedno banka provodi i ocjenu zajmoprimca, dakle njegov bonitet, provjerava se njegova tržišna pozicija, zaduženost, ukupan promet i sl. Ugovaranje hipoteke ovisi o

pregovaračkoj poziciji zajmoprimca. Dugoročni krediti bi trebali biti oni krediti s dužim rokom otplate, više od pet godina, te počekom od dvije godine i kamatom od 1-4%. Stoga nabava opreme putem ovih kredita bi se svrstavala u srednjoročne izvore kreditnog financiranja.

Poduzimanje realnih ulaganja i posljedično povećanje plasmana proizvoda tvrtke VRGORKA VINARIJA d.d. vodi povećanju kratkotrajne imovine - radnog kapitala koja se nalazi u obliku gotovine, utržive vrijednosnice, potraživanja od kupaca, dobavljača i zaliha.

Temeljna strateška poslovna promjena bila bi finalizacija proizvodnje gotovih proizvoda punjenjem vlastitih robnih marki. Sve dosadašnje proizvedene količine vina prodavane su u rinfuzo varijanti praktično kao sirovina za punjenje drugim vinarima. U prvom razdoblju restrukturiranja proizvodnje za finalizaciju proizvodnje (punjenje) nužno bi bilo nabaviti novu punionicu kapaciteta primjerenog kapaciteta, kao što je punionica kapaciteta 1200 boca na sat predvidive nabavne vrijednosti 120-150 tisuća € . Prijem i prerada učiniti da zadovoljavaju tehnološke potrebe za proizvodnju vrhunskih vina, te daljnji kompletni tijek tehnologije modernizirati i prilagoditi novim zahtjevima radi dizanja kvalitete krajnjeg proizvoda.

Politika tvrtke bi bila u nastojanju prilagođavanja proizvodnog programa tržišnim zahtjevima uz specijalizaciju koju diktiraju prvenstveno tržište, a zatim i same tehničko-tehnološkim mogućnosti tvrtke. Definicija proizvoda glasi da je proizvod sve ono što se može ponuditi tržištu da bi izazvalo pažnju, nabavu, upotrebu ili potrošnju, a što bi moglo zadovoljiti neku želju ili potrebu. Ova definicije proizvoda je odlučujuća da se tvrtka odluči za određeni proizvodni program koji uključuje proizvodnju određenih proizvoda i to onih za kojim ima potražnje na tržištu. Ta proizvodnja proizlazi iz osnovne djelatnosti ove tvrtke, a koja predstavlja proizvodnju vina. Dakle, kako smo već naveli, jedan od prepoznatljivog proizvoda na tržištu ove tvrtke je vino.

Tvrtka bi se odlučila u svojoj poslovnoj politici, koju bi određivala izabrana poslovna strategija tvrtke za optimiziranje proizvodnje isključivo onih proizvoda za kojima postoji nedvojbeno potražnja na ciljnom tržištu vina. Asortiman proizvoda prema teorijama mora odgovarati očekivanjima ciljnog tržišta i on bi postao ključnim elementom u konkurentskoj borbi između sličnih proizvođača. Tako proizvođač mora odlučiti i o širini asortimana proizvoda, za koji se odlučuje - široki ili uski, i za dubinu asortimana koja može biti plitka ili duboka. Investitor se u svojim razvojnim planovima odredio asortiman koji je navedeno u slijedećoj tablici:

Tablica 13: Planirani proizvodni i prodajni asortiman tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

R. broj	NAZIV	PLANIRANE KOLIČINE (izraženo u l.)	PROIZVODNI I PRODAJNI UDIO
1.	Proizvodnju i prodaju kvalitetnih vina	862 960	66%
2.	Proizvodnju i prodaju extra kvalitetnog vina	212 520	16%
3.	Proizvodnju i prodaju vrhunskih vina	212 520	16%
4.	Proizvodnju i prodaju rakije	16 100	1%
5.	UKUPNO	1, 304. 100	100%

Izvor: Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić

Drugu pak dimenziju asortimana čini kvaliteta proizvoda koji se proizvodi. Poslovna odluka ove tvrtke, kako je već spomenuto, bi se zasnivala na određenom asortimanu i primjerene ili vrhunske razine kvalitete proizvoda - između ostalog i BARRIQUE. Ovo iz razloga što u ovoj proizvodnji ima izuzetno velik broj konkurenata s sličnim i istim asortimanom i kvalitetom.

Izbor adekvatnog proizvodnog asortimana prema tržišnim zahtjevima, ovoj tvrtki, bi moglo donijeti primjerenu dobit koja se planira u iznosu od 36.270.080,00 kn, dok bi izbor drugog asortimana dovelo ovu tvrtku do opće nelikvidnosti i drastično umanjilo profite. Zbog toga pravilno je preispitivati koliko je proizvoda ili proizvodni linija potrebno voditi i odlučiti se odnosno odabrati samo one najprofitabilnije. U ovoj tvrtki bi se vodili po načelima profitabilnosti i pozitivne likvidnosti bi bio izabran artikl/artikli koji će donositi najveći profit u promatranoj politici proizvodnog asortimana, a koji je određen i ograničen tržištem i limitom proizvodnje. Tvrtka bi se u svojoj poslovnoj strategiji odlučila, poslije svih strateških i drugih analiza, za strategiju diferencijacije proizvoda uz strategiju snižavanja troškova poslovanja. Strukturiranje proizvodnog programa ove tvrtke uglavnom bi se temeljilo na relativno kontinuiranom praćenju i stalnom dugogodišnjem istraživanju tržišta, odnosno na temelju aktualnih tržišnih zahtjeva.

Tablica 14: Prihodi i dobiti Hrvatskih vinara (Stanje 2018 god.)

(Izraženo u tis. kn)

Naziv	Broj tvrtki	Prosječna dana blokade	Ukupno zaposlenih	Prosječna zaposlenih	Prosječni prihod	Prosječna dobit	Ukupni prihod	Ukupna dobit
Uzgoj grožđa	639		1.192	4	2.890	37	338.129	5.168
Blokada	50	1.655	49	2	743	-294	6.685	-4.711
nema blokade	589		1.143	4	3.069	79	331.444	9.879
Vino	681		1.677	4	3.102	10	747.511	2.989
Blokada	51	1.378	61	2	687	-9	12.370	-263
nema blokade	630		1.616	5	3.297	13	735.141	3.252
Ukupno	1.320		2.869	4	3.033	19	1.085.640	8.157

Izvor: Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić⁸ -Web stranica BON.hr

⁸ Serdarusic.com, obrt za poslovne usluge, vl. Hrvoje Serdarušić, Adresa: Bencekovićeve 29a, 10020 Zagreb

Glede plasmana svojih proizvoda tvrtka nije i neće biti jedini ponuditelj svojih proizvoda na širem promatranom tržištu, stoga tvrtka ima izuzetno tešku tržišnu utakmicu. U prometu vina u Republici Hrvatskoj učestvuje oko 1.320 proizvođača, a dvadesetak vodećih vinarskih kuća ostvarivalo je promet od gotovo 80 %, kako je to prikazano u prethodnoj tablici.

Investitorova okrenutost globalnom tržištu, ponajviše Njemačkoj, Skandinaviji i najrazvijenijim gospodarstvima Azije, dodatna je potvrda komplementarnosti poslovnih potencijala Hrvatske sa svim trendovima koje svjetska makroekonomija potražuje. Ova potencijalna tržišta su smanjena zbog postojanja barijera nastupa na tržištu odnosno u dosadašnjem plasmanu proizvoda ove tvrtke. Ukupan potencijal tržišta za proizvodima ove tvrtke je moguće procijeniti upotrebom znanstvenim marketinškim metodama kao što je metoda lančanog odnosa. Da bi se povećalo tržište plasmana za ovu tvrtku i ovaj asortiman proizvoda mora se ići na metodu izgradnje tržišta koristeći se metodom više faktorskog indeksa, ili sustavom standardne industrijske klasifikacije (SIC) koju je razradio američki zavod- U.S. Bureau of the Census, ili sličnim metodama.

5.3. Uslužno turistička djelatnost

Kako investitor želi u razvojnom planu dopuniti s pružanjem turističkih usluga potrebno je spomenuti da je turizam u Hrvatskoj primarna djelatnost. Tako je turizam u Hrvatskoj tijekom 2019 godine ukupno realizirao 19,6 milijuna dolazaka i 84,1 milijuna noćenja stranih turista, odnosno ukupno 91 milijuna noćenja što predstavlja porast od 4,8 % u ostvarenim dolascima i 1,8% u realiziranim noćenjima u odnosu na prošlu godinu. Kada se tim brojkama pridoda promet nautičara dobiva se u konačnici još veća brojka. Prema statističkim podacima na području Splitsko-dalmatinske županije za razdoblje od siječnja do prosinca 2019. godine realizirano je 3,657 mil. dolazaka i 17,966 mil. noćenja. Prema procjeni Eurostata, ostvaruje gotovo i oko 9,24 milijardi eura deviznog prihoda, odnosno 12 milijardi eura ukupnih prihoda, te čini 15 do 20% udjela u nacionalnom proizvodu te 13% u zapošljavanju. Hrvatska je na globalnom turističkom tržištu prepoznata i kao važna turistička destinacija čije razvojne mogućnosti još nisu iscrpljene. Sve svjetske relevantne institucije i prognoze govore i u prilog tezi da je turizam jedan od ključeva za bržu integraciju Hrvatske u globalnu ekonomiju i društvo.

Kako su u ovom planu turističke usluge dopunske djelatnosti i ne spadaju u osnovnu djelatnost Društva o njima ovdje nećemo elaborirati niti uključivati u analize.

5.4. Okvirni investicijski plan

Budući da će Društvo nakon završetka stečajnog postupka, nastaviti poslovanje u više djelatnosti, okvirni investicijski plan, plan zapošljavanja kao i procjena poslovnih rezultata se djelomično razrađuju za ta tri segmenta vinogradarstvo, gastronomija i turizam.

Investitor će uložiti početnih 4 milijuna kuna u 2020. godini, od čega oko 3,2 milijuna za kupnju imovine društva u stečaju, dok će oko 0,8 milijuna kuna biti za dokapitalizaciju društva.

Ukupna ulaganja u razvoj i izgradnju novih kapaciteta i sadržaja predmet su više pojedinačnih poslovnih planova⁹ podijeljenih na :

- vinogradarstvo
- ostala poljoprivreda
- vinarstvo i proizvodnja hrane i pića
- gastronomija i turizam

Svaki segment ima svoje specifičnosti razvoja, ulaganja i tržišta konkurencije te provedbe. Također predviđeno je ostvarenje ulaganja u 3 faze kako s ciljem da završetkom prve faze Društvo već počne ostvarivati prihode i novčane prilive. Druge dvije faze trebaju duži period izgradnje i početak ubiranja plodova, te nije predmet ove analize. Okosnica ove analize je osnovna djelatnost Društva, a to je vinogradarstvo i prerada vina.

5.4.1. Tehnički elementi ulaganja¹⁰

Investitor preuzima cijelu imovinu društva u stečaju, a dokapitalizacija društva upotrijebit će se za nabavu potrebne oprema i trajna obrtna sredstva prema dinamici investitora. Po ulasku u društvo detaljno će se revidirati svi tehnološki procesi potrebni da se izvrši poslovni preokret.

⁹ Dostupni su investitoru i predstavljaju poslovnu tajnu

¹⁰ Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić

5.4.2. Okvirni poslovni plan¹¹

Tablica 15: Okvirni poslovni plan Investitora za VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

(izraženo u kn)

Pokretači prihoda	količina	cijena	prihod
Prihod od prodaje kvalitetnog vina	862.960	23,00	19.848.080
Prihod od prodaje extra kvalitetnog vina	212.520	35,00	7.438.200
Prihod od prodaje vrhunskog vina	212.520	40,00	8.500.800
Prihod od prodaje rakije	16.100	30,00	483.000
Ukupni prihodi	1.304.100		36.270.080

Vinograd 1 (Vrgorac)	prinos	ukupno grožđa	
Broj čokota u vinogradu	36.000	2	72.000

Vinograd 2 (Neretva)	prinos po kg	ukupno grožđa	
Broj čokota u vinogradu	769.000	2	1.538.000

Ukupna količina grožđa	1.610.000
-------------------------------	------------------

Količina u litrama	udio u masi grožđa	randman 60%	fiksna količina	količina u litrama
Kvalitetno vino	0,67	0,6	1.610.000	647.220
Ekstra kvalitetno vino	0,165	0,6	1.610.000	159.390
Vrhunsko vino	0,165	0,6	1.610.000	159.390
Rakija (Randman: 100 kg grožđa/1 lit. rakije)				16.100

Količina u bocama (sve po 0,75 lit/boca, osim rakije)	
Kvalitetno vino	862.960
Ekstra kvalitetno vino	212.520
Vrhunsko vino	212.520
Rakija	16.100

Cijena u kunama	
Kvalitetno vino	23,00
Ekstra kvalitetno vino	35,00
Vrhunsko vino	40,00
Rakija	30,00

Izvor: Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić

Pokretači troškova	količina	cijena	trošak
Troškovi sirovine	1.610.000	3	4.830.000
Troškovi osoblja (2x Neto plaća)	28	141.168	3.952.704
Troškovi energije, kom. naknada (1,5% ukupnih prihoda)	36.270.080	1,50%	544.051
Materijalni troškovi	6.000	12	72.000
Nematerijalni troškovi	5.000	12	60.000
Trošak ambalaže (6,00 kn/boci)	1.304.100	6	7.824.600
Trošak kartoniranja (3,50 kn/kutiji, 6 boca/kutiji)	217.350	3,5	760.725
Trošak osiguranja			70.000
Trošak održavanja			70.000
Trošak odležavanja	982.100	7,5	7.365.750
Ukupni operativni troškovi			25.549.830

¹¹ Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić

5.4.3. Projekcija računa dobiti i gubitka projekta - samo Vinarija

Tablica 16: Projekcija računa dobiti i gubitka projekta - samo Vinarija

Razdoblje	Ulaz 0	2021 1	2022 2	2023 3	2024 4	2025 5	2026 6	2027 7	2028 8	2029 9	2030 10	2031 11
CAPEX	(6.000.000)											
Prihodi		36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080
Vjerojatnost prihoda		50%	70%	90%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Očekivani prihodi		18.135.040	25.389.056	32.643.072	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080	36.270.080
OPEX		(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)	(25.549.830)
EBITDA		(7.414.790)	(160.774)	7.093.242	10.720.250	10.720.250	10.720.250	10.720.250	10.720.250	10.720.250	10.720.250	10.720.250
Amortizacija		(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)	(1.600.000)
EBIT		(9.014.790)	(1.760.774)	5.493.242	9.120.250	9.120.250	9.120.250	9.120.250	9.120.250	9.120.250	9.120.250	9.120.250
Kamate		(88.611)	(162.711)	(144.711)	(126.711)	(108.730)	(90.711)	(72.711)	(54.711)	(36.730)	(18.711)	(2.597)
EBT		(9.103.401)	(1.923.485)	5.348.531	8.993.539	9.011.520	9.029.539	9.047.539	9.065.539	9.083.520	9.101.539	9.117.653
Porez na dobit		-	-	(962.736)	(1.618.837)	(1.622.074)	(1.625.317)	(1.628.557)	(1.631.797)	(1.635.034)	(1.638.277)	(1.641.177)
Neto dobit		(9.103.401)	(1.923.485)	4.385.795	7.374.702	7.389.447	7.404.222	7.418.982	7.433.742	7.448.487	7.463.262	7.476.475

Iz tablice je vidljivo da se u prvoj godini očekuje gubitak od 1,9 milijuna kuna, s obzirom na to da se prihodi procjenjuju s vjerojatnosti od 50% ostvarenja, radi konzervativnosti procjene. U 4. godini projekta kada se dostigne puna vjerojatnost od 100%, dobit iznosi 7,4 milijuna kuna.

Pri zadanim uvjetima i pretpostavkama, neto sadašnja vrijednost za 10-godišnji poslovni plan iznosi 20,5 milijuna kuna, s tim da je povrat investicije u 4. godini projekta. Interna stopa rentabilnosti je 45%.

DSCR iznosi negativnih 23,2 u 1. godini projekta te negativnih 2,3 u 2. godini, no u svim daljnjim godinama je iznad 1, s najmanjim 6,1 u 3. godini do najvećih u 11. godini projekta, kada iznosi 24,7.

5.4.4. Okvirni plan zapošljavanja¹³

Plan zapošljavanja definiran je na bazi prezentiranog ciklusa. Investitor se obvezao da će zadržati sve zaposlene (u proizvodnji), te kontinuirano otvarati nova radna mjesta do ukupno predvidivih 106 radnih mjesta, kako je to prikazano u sljedećoj tablici.

Tablica 17: Plan zapošljavanja u tvrtki VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

OPIS POSLOVA	ZAPOSLENI		NAPOMENA
	Stalno	Sezonski	
Za rad u vinogradima	8	40	(60 dana po 8 sati),
Ostala poljoprivreda	12	20	(90 dana po 8 sati)
Za rad u vinariji i preradi	14	10	(45 dana po 8 sati),
Gastronomija i turizam	12	36	(150 dana po 8 sati)
UKUPNO	46	106	

* na temelju godišnjeg fonda radnih sati proizlazi ekvivalent od 87 radnih mjesta
Izvor: Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić¹⁴

Sama organizacijska struktura je zasnovana na plitkom decentraliziranom organizacijskom modelu zasnovanom na profesionalizmu. Na osnovu ovakve organizacijske strukture, koja počiva na raščlambi ukupnog zadatka tvrtke, izražene su i potrebe za djelatnicima. Radna mjesta utvrđuju se na osnovu organizacijskih potreba i u skladu s pozitivnim zakonskim odredbama. Rad se organizira putem ustrojbenih jedinica – odjela – ovisno o srodnosti i povezanosti posla, te potrebnog broja izvršitelja za njihovo obavljanje. Unutarnje ustrojbene jedinice nemaju pravnu osobnost i ne mogu samostalno nastupati u pravom prometu. Tako bi tvrtka bila podijeljena na više „odjela“, gdje svaki odjel bi imao svoj kvartalni i godišnji plan o čijem ispunjenju se brine voditelj projekta odnosno direktor tvrtke i shodno tome podnosi izvješće Upravi. Iz ovakve organizacijske strukture izlaze i potrebne

¹³ Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić¹³

¹⁴ Serdarusic.com, obrt za poslovne usluge, vl. Hrvoje Serdarušić, Adresa.: Bencekovićeve 29a, 10020 Zagreb

kompensacije zaposlenicima u tvrtki. U projekciji rashoda bruto plaće su izražene u skladu s aktualnim pozitivnim zakonima Republike Hrvatske.

Na temelju planiranoga, tržišno utemeljenoga kapaciteta, tehnoloških potreba proizvodnje, zatim radnih normativa, te tržišne projekcije potrebo je aktivno zapošljavanje djelatnika i to kako stalno zaposlenih tako i „*po potrebi zaposlenih- sezonski*“. Ovi zaposleni „*po potrebi*“ bi bili uvjetovani zbog povećanja obima posla i koji su nezaobilazni u ovoj djelatnosti vinogradarstva. Ovi zaposlenici tzv „*sezanci*“ bi mogli biti djelatnici koje bi se zapošljavalo na „određeni“ broj sati, shodno novom zakonu o radu, ili u određeni vremenski ograničen radni odnos, sezonsku radnu snagu uz vaučere ili uzimajući sa „student servisa“.

S obzirom na danas zaposlene očekuje se povećanje broja zaposlenih. Broj i struktura zaposlenih predstavlja njihov prosječan godišnji broj prema satima rada, što podrazumijeva veću zaposlenost u doba sezone radova u vinogradu upošljavanjem dodatnog broja sezonskih radnika, ali i racionalizaciju broja u razdobljima neaktivnosti u vinogradima, vinariji i gastronomiji i turizmu.

5.4.5. Lokacija i zaštita okoliša

Predmetna lokacija nalazi se na poljoprivrednom zemljištu. Zemljište ima izravan pristup na prometnicu. Po pitanju zaštite okoliša, primjenjivat će se uobičajeni standardi.

Kako u EU, tako i u hrvatskom zakonu o poljoprivredi u članku 17. stoji:

„Potpore za razvitak poljoprivrede koja skrbi o prirodnom okolišu i biološkoj raznovrsnosti namijenjene su:

1. poticanju takve tehnologije poljoprivredne proizvodnje koja skrbi o zaštiti prirodnih resursa, kao što je poljoprivredno zemljište i voda, te općenito o prirodnom okolišu,
2. očuvanju za okoliš ugroženih područja i sprečavanju neplanskih, neobrađenih i neodržavanih poljoprivrednih površina poljoprivrednih gospodarstva i
3. očuvanju poljoprivredne biološke raznovrsnosti ekoloških sustava.,,

Čista ekološka zona je ujedno i preduvjet i cilj projekta održivog razvoja. Prirodna biljna proizvodnja sa zatvorenim krugom gdje se sve iskorištava. Društvo će se svakako u provedbi poduhvata pridržavati svih važećih zakonskih i stručnih normi u obavljanju djelatnosti.

6. EKONOMSKA ANALIZA I ANALIZA OSJETLJIVOSTI PROJEKTA¹⁵

U donjim tablicama testirani su razni scenariji putem Excelove Podatkovne tablice. Svaki od scenarija uključuje po dvije kombinacije minimalne početne popunjenosti s drugim faktorom. Cilj je bio utvrditi na kojoj razini projekt dostiže točku pokrića u obliku neto sadašnje vrijednosti.

6.1. Analiza osjetljivosti projekta putem 6 scenarija

Realizacija svake poduzetničke ideje (tijekom aktivizacije i eksploatacije) skopčana je s većim ili manjim stupnjem rizika i neizvjesnosti. Uglavnom, riječ je o nizu internih i eksternih rizičnih čimbenika, odnosno kritičkih parametara. Kako svaki poduzetnički pothvat svoju profitnu satisfakciju nalazi na tržištu kroz prodaju proizvoda, robe ili usluga, njegova ukupna učinkovitost najizravnije zavisi od stupnja sanacije negativnih utjecaja kritički parametara. Tako je ocjena osjetljivosti investicijskog projekta u uskoj je svezi sa mogućim razlikama između predviđenih i ostvarenih ekonomsko-financijskih veličina iz ocjene učinkovitosti. Ocjena osjetljivosti svakog programa rabi se zbog potrebe ukazivanja na otpornost investicijskog projekta na tržišne, tehničko-tehnološke, organizacijske i institucionalne promjene koje buduće vrijeme može donijeti, a teško su sagledive u vremenu pripremanja projekta za izvedbu. Imajući u vidu posebnost svakog investicijskog projekta u analizi osjetljivosti je potrebno odabrati nekoliko ključnih parametara od kojih ovisi smanjenje intervala rizika, tj. smanjenje razlike između planiranih i ostvarenih ekonomsko-financijskih veličina.

Zato svaki poduzetnik, prije nego pristupi realizaciji nekog projekta, mora pokušati, predvidjeti i procijeniti sve potencijalne rizike i sačiniti primjerenu strategiju suočavanja s njima, odnosno taktiku (plan kontingencije) njihova prevladavanja ako se pojave tijekom aktivizacijskoga i eksploatacijskoga razdoblja projekta.

Za ovaj Program u uvjetima neizvjesnosti simulirati će se Ekonomski tok istovremeno s šest slučajeva:

¹⁵ Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić

Tablica 18: Analiza osjetljivosti budućeg poslovanja tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

		cijena kvalitetnog vina						
Scenarij 1	20.503.087	14	17	20	23	26	29	32
trošak odležavanja	5	2.245.658	12.083.312	21.920.966	31.686.243	41.282.529	50.878.816	60.475.102
	7,5	-9.190.356	827.780	10.665.434	20.503.087	30.340.741	39.957.457	49.553.743
	10	-21.300.452	-10.627.655	-590.099	9.247.555	19.085.209	28.922.863	38.632.385
	12,5	-34.150.523	-22.687.406	-12.064.954	-2.007.977	7.829.677	17.667.331	27.504.985
		broj trsova u tisućama						
Scenarij 2	20.503.087	700	750	800	850	900	950	1.000
trošak odležavanja	5	24.739.339	28.070.100	31.357.503	34.644.906	37.932.309	41.219.712	44.507.115
	7,5	14.951.919	17.595.333	20.238.746	22.882.160	25.525.573	28.168.986	30.812.400
	10	5.164.500	7.108.812	9.053.124	10.997.436	12.941.748	14.886.060	16.830.372
	12,5	-4.669.991	-3.377.709	-2.132.498	-887.287	357.923	1.603.134	2.848.345
		broj trsova u tisućama						
Scenarij 3	20.503.087	700	750	800	850	900	950	1.000
prinos grožđa	1,6	7.550.362	9.665.092	11.779.823	13.894.554	16.009.285	18.124.015	20.238.746
	1,8	11.251.141	13.630.213	16.009.285	18.388.357	20.767.429	23.146.501	25.525.573
	2	14.951.919	17.595.333	20.238.746	22.882.160	25.525.573	28.168.986	30.812.400
	2,2	18.652.698	21.560.453	24.468.208	27.375.962	30.283.717	33.191.472	36.099.227
		broj radnika						
Scenarij 4	20.503.087	20	28	36	44	52	60	68
trošak sirovine	3	25.680.307	20.503.087	15.325.868	10.148.649	4.971.430	-205.790	-5.418.301
	5	10.918.953	5.741.734	564.515	-4.628.109	-9.938.990	-15.249.870	-20.560.751
	7	-3.842.400	-9.148.798	-14.459.679	-19.770.559	-25.498.116	-31.408.777	-37.319.438
	9	-18.980.368	-24.618.685	-30.529.346	-36.440.007	-42.350.668	-48.261.329	-54.171.990
		broj radnika						
Scenarij 5	20.503.087	20	28	36	44	52	60	68
trošak ambalaže	4	37.390.099	32.366.590	27.282.565	22.105.345	16.928.126	11.750.907	6.573.687
	6	25.680.307	20.503.087	15.325.868	10.148.649	4.971.430	-205.790	-5.418.301
	8	13.723.610	8.546.391	3.369.172	-1.808.048	-7.061.924	-12.372.805	-17.683.685
	10	1.766.914	-3.410.305	-8.705.548	-14.016.428	-19.327.309	-25.004.807	-30.915.468
		vjerojatnost prihoda u 1. godini						
Scenarij 6	20.503.087	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%
trošak ambalaže	4	5.156.703	15.055.288	24.607.775	32.366.590	39.724.942	45.008.973	49.844.069
	6	-7.108.681	2.873.072	12.651.079	20.503.087	28.123.237	33.526.039	38.650.604
	8	-19.463.466	-9.392.312	589.441	8.546.391	16.398.400	21.924.334	27.327.136
	10	-31.997.275	-21.657.697	-11.675.943	-3.410.305	4.441.703	10.322.629	15.725.431

Izvor: Poslovni plana Investitor, g. Ante Zloić

Testiranjem različitih scenarija vidljivo je da su ključni faktori rizika:

- manja cijena kvalitetnog vina (granično oko 20 kn)
- trošak odležavanja (između 7,5 do 10 kn najviše, s tim da se onda ostali faktori moraju držati na višim razinama)
- broj trsova je na donjoj razini (oko 800 tisuća), pa u održavanju vinograda treba paziti da broj ne padne ispod tog
- broj radnika (iznad 30-tak) na ovim modeliranim razinama odvlači projekt u negativnu vrijednost
- početnom vjerojatnost ostvarenja planiranih prihoda ne bi smjela biti manja od 40%.

Ova analiza osjetljivosti kritičnih parametara imala je za cilj, procijeniti prihvatljivost projekta u uvjetima, kada bi vrijednosti kritičnih parametara bile drukčije nego što je planirano tijekom dosadašnje analize. Rezultati ove analize su zadovoljavajući.

6.2. Zaključak ekonomsko-financijske analize projekta vinarija

Procijenjeni iznosi su diskontirani u baznom scenariju po visokih 15%. Za investiciju od ukupno 6.000.000,00 kn. neto sadašnja vrijednost iznosi 20,500.000,00 kn, dok interna stopa rentabilnosti je 44,7%. Povrat investicije je u 2023. godini ili 4. godini projekta.

U baznom scenariju procjenjuje se da će projekt u prvoj godini projekta nominalno donijeti EBITDA-e u iznosu od -7,4 mil. kn., u drugoj -0,2 mil. kn, u trećoj pozitivnih 7,1 mil. kn, a u četvrtoj 10,7mil. kn, kao i u svakoj sljedećoj. Projekt donosi i dobit u svakoj godini od 2023. godine. Stoga bi bazni scenarij s konzervativnim postavkama bilo dobro u stvarnosti rasteretiti počekom u plaćanju glavnice kredita na najmanje godinu dana, jer bazni scenarij je postavljen da se kredit vraća odmah, što će pomoći investitoru da izvrši nužni preokret u poslovanja.

7. LIKVIDACIJA DRUŠTVA KAO ALTERNATIVA STEČAJNOM PLANU

Likvidacijska vrijednost predstavlja vrijednost poduzeća u slučaju rasprodaje (likvidacije) njegove imovine i vezana je uz izvanredne poslovne situacije, prvenstveno uz krizu poduzeća, i označava vrijednost koju će realizirati financijeri poduzeća iz likvidacijske mase formirane prodajom njegovih poslovnih cjelina, odnosno imovine. Likvidacijska vrijednost poduzeća odnosi se na „mrtvo“ poduzeće, stoga ona ne može predstavljati ciljnu funkciju poduzeća koje nastavlja s poslovanjem. Ukoliko je likvidacijska vrijednosti veća od one koja se može ostvariti sanacijom, poduzeće više vrijedi „mrtvo“ i bolje ga je likvidirati.

Koncept likvidacijske vrijednosti dolazi do izražaja u uvjetima stečaja poduzeća kada se suprotstavlja procjeni vrijednosti poduzeća nakon sanacije, kako bi se mogla donijeti odluka o tome da li poduzeće sanirati ili ga likvidirati. Stečajna likvidacija ili reorganizacija Stečajno vijeće tvrtke u stečaju i stečajni sudac treba da odluče između likvidacije i reorganizacije na izvještajnom ročištu. Ako likvidacijska vrijednost stečajnog dužnika premašuje njegovu operativnu vrijednost, onda se treba odlučiti za likvidaciju i obratno, ako operativna vrijednost stečajnog dužnika premašuje njegovu likvidacijsku vrijednost, onda se treba odlučiti za reorganizaciju.

Cilj izračuna likvidacijske vrijednosti je utvrditi u kojoj mjeri bi se mogli vjerovnici namiriti iz prodaje imovine dužnika. Ako se prodajom poduzeća ostvare prihodi od prodaje poduzeća, odnosno njegove imovine, veći od postojećih obveza, tada se višak prihoda raspodjeljuje vlasnicima poduzeća-dioničarima. To je ostatak vrijednosti likvidacijske mase koji će primiti vlasnici nakon što su podmireni svi administrativni troškovi likvidacije, obveze prema državi i sva potraživanja vjerovnika. Kada su prihodi manji ili jednaki postojećim obvezama, likvidacijska vrijednost je nula ili negativna, te dioničari ne sudjeluju u raspodjeli vrijednosti. Likvidacijska vrijednost poduzeća je uvijek manja u odnosu na knjigovodstvenu i zamjensku. Likvidacijska vrijednost također uključuje direktne i indirektne troškove koji su vezani za prodaju imovine, a za vrednovanje imovine i obveza poduzeća koriste se tržišne cijene, a to su one cijene koje vrijede u vrijeme procjenjivanja vrijednosti poduzeća, implicitno se u vrijednosti poduzeća uključuje samo neotpisana vrijednost osnovnih sredstava, jer tržišne cijene vode računa o funkcionalnoj sposobnosti i zastarjelosti tih sredstava, i obično predstavlja minimum vrijednosti za poduzeće. Rezultat procjene vrijednosti dužnika velikim će dijelom ovisiti o metodi koja će dati što je moguće realniju procjenu, stoga je bitno odabrati relevantnu metodu koja će dati što moguću realniju procjenu. Svaka tvrtka ima materijalnu i nematerijalnu imovinu, i to ne samo onu koja je iskazana u bilanci tvrtke. Problem pri procjeni

vrijednosti dužnikove imovine je što svaka tvrtka gotovo uvijek više vrijedi nego zbroj pojedinih elemenata njegove imovine.

a) Knjigovodstvena vrijednost se svodi na utvrđivanje čiste imovine poduzeća, koja predstavlja razliku između knjigovodstveno procijenjene vrijednosti imovine i knjigovodstveno procijenjenih obveza poduzeća zbog statičnosti i orijentiranosti na prošlost, ne može biti temeljni izraz vrijednosti poduzeća niti može odraziti tekuću ni likvidacijsku ekonomsku vrijednost. Ona je bliska tržišnoj vrijednosti u vrijeme nastanka određene transakcije, ali s vremenom i promjenama u dinamičnoj okolini poduzeća dolazi do otklanjanja ekonomske od knjigovodstvene vrijednosti. Koristeći knjigovodstvenu vrijednost likvidacijske vrijednosti stečajnog dužnika, po ovoj procjeni, vrijednost imovine stečajnog dužnika iznosi **20.687.670,00 kn**, odnosno bila bi iskazana kao visina nepokrivenih potraživanja stečajnih vjerovnika u iznosu do **3.081.760,00 kn**.

b) U narednoj tabeli je iskazan bilancirana stanja korigirani za troškove likvidacije procijenjene na oko 5% u skladu sa iskustvenim podacima u praksi. Kao polazna osnova za utvrđivanje likvidacijske vrijednosti stečajnog dužnika, po drugom modelu izračuna, korišteni su zvanični financijski izvještaji na dan 31. 12. 2019. godine. Izvršena je procjena tržišne vrijednosti svih pojedinačnih materijalno-značajnih pozicija bilanca stanja. Na temelju tih vrijednosti kreiran je pro-forma likvidacijski bilančni stanja, te utvrđena likvidacijska vrijednost stečajnog društva, kao razlika procjene ukupne vrijednosti imovine i procjene ukupne vrijednosti obaveza.

Pojedinačne pozicije vrijednosti pozicija bilančni stanja vršene su prema sljedećem obrascu:

Nekretnine, oprema, zemljišta – izvršena je procjena tržišne vrijednosti stavki stalne imovine od strane ovlaštenih sudskih vještaka odgovarajuće struke. Tako dobivene vrijednosti ispravljene su za očekivane troškove prodaje i diskont budućih očekivanih priliva po osnovu njihove prodaje;

Dugoročni financijski plasmani –izvršena procjena realne fer vrijednosti na bazi raspoložive dokumentacije vezane za pojedinačna potraživanja predmetnih plasmana, urednosti njihovog servisiranja, te vjerojatnoće njihove buduće pravovremene naplate; Novčana sredstva –izvršena procjena realne vrijednosti raspoloživih novčanih sredstava i novčanih ekvivalenata na bazi bankovnih izvoda;

Potraživanja – izvršena analiza svih materijalno-značajnih potraživanja kao i procjena njihove (ne)naplativosti na bazi raspoložive dokumentacije vezane za pojedinačna

potraživanja. Za potraživanja kod kojih su detektirane poteškoće i kašnjenja u naplati, izvršena je procjena potrebne ispravke vrijednosti, na teret kapitala;

Zalihe – obzirom na vrijednosti zaliha, za potrebe procjene korištena je knjigovodstvena vrijednost zaliha;

Obaveze – izvršena procjena realnosti iskazanih obaveza.

Potencijalne obaveze – izvršena procjena postojanja eventualnih potencijalnih obaveza koji (ni)su iskazani u financijskim izvještajima stečajnog dužnika.

Tablica 19: Likvidacijska vrijednost tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

R. broj	OČEKIVANA VRIJEDNOST LIKVIDACIJSKE IMOVINE	IZNOS	LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST TVRTKE
1.	Zemljište	1.494.595,00 kn	
2.	Građevinski objekti	6.820.464,00 kn	
3.	Biološka imovina	8.199.160,00 kn	
4.	Dugoročna financijska imovina	1.520,00 kn	
5.	Novac u banci	11.539,00 kn	
6.	Potraživanja	1.823.122,00 kn	
7.	Zalihe	2.337.270,00 kn	
8.	UKUPNO IMOVINA	20.687.670,00 kn	
9.	Dugoročne obveze	11.387.319,00 kn	
10.	Kratkoročne obveze	11.582.111,00 kn	
11.	Obveze stečaja	800.000,00 kn	
12.	UKUPNO OBVEZE	23.769.430,00 kn	
13.			
14.	LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST STEČAJNOG DUŽNIKA		9,451,945.00 kn
15.	TROŠKOVI UNOVČAVANJA IMOVINE		- 472.597,00 kn
16.	Biološka imovina – 80,00 %		-6.559.328,00 kn
17.	UKUPNO LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST STEČAJNOG DUŽNIKA		2.420.020,00 kn

Koristeći metodologiju likvidacijske vrijednosti, po ovom modelu izračuna, vrijednost stečajnog dužnika iznosi **9,451,945.00 kn**, odnosno **8.979.347,00 kn** s uključenim troškovima unovčavanja imovine stečajnog dužnika. Evidentirana i procijenjena u poslovnim knjigama biološka imovina u iznosu od **8.199.160,00 kn.** u slučaju likvidacije ne bi imala kupca, tako da smo u procjenu uzeli samo 20% njene knjigovodstvene vrijednosti, tako da bi realna likvidacijska vrijednost stečajnog dužnika po ovom izračunu bila bi **2.420.020,00 kn.**, te bila bi iskazana kao visina nepokrivenih potraživanja stečajnih vjerovnika u iznosu do **21.349.410,00 kn.**

- c) U procjeni likvidacijske vrijednosti polazi se od pretpostavki da ne postoji pretpostavka da poduzeće nastaviti sa radom i da će poslovanje poduzeća biti prekinuto te da će njegova imovina biti prodana u cijelosti ili dio po dio. Poduzeće nastoji prodati imovinu u što kraćem roku, pa ni za procjenu vrijednosti poduzeća nema mnogo vremena. Zbog toga postoje dva koncepta likvidacijske vrijednosti redovna i ubrzana likvidacija. Redovna likvidacija gdje se pretpostavlja da je imovina prodana u razumnom

vremenskom periodu (6 mjeseci do godinu dana) kako bi se dostigla najviša cijena, i ubrzana likvidacija gdje se pretpostavlja da je imovina rasprodana najbrže mogućem vremenu. Ako se prihvati da je maksimalna cijena jednaka neto vrijednosti aktive, tada se najvjerojatnija (očekivana) cijena može izračunati koristeći se multiplikatorima, gdje je redovna likvidacija: 0.8 od NVA, odnosno ubrzana likvidacija 0.6 od NVA. U slučaju da multiplikatori nisu dostupni, mogu se izračunati kao odnos postignute prodajne cijene u izvršnom postupku i procijenjene vrijednosti predmeta prodaje.

Likvidacijska vrijednost stečajnog dužnika VRGORKA -VINARIJA d.d. u stečaju, u ovom modelu izračuna, pri ubrzanoj likvidaciji iznosila bi **1.735.570,00 kuna**, dok bi pri redovnoj likvidaciji likvidacijska vrijednost iznosila **1.936.016,00 kuna**.

d) Relacija za izračun likvidacijske vrijednosti po ovom modelu izračuna glasi :

$$VI = L - O$$

$$VI = 26.662.047,00 - 23.769.430,00 = -2.892.617,00$$

gdje je:

VI = likvidacijska vrijednost poduzeća

L = likvidacijska vrijednost sredstava (imovine) poduzeća

O = tržišna vrijednost obveza (duga) poduzeća.

Likvidacijska vrijednost stečajnog dužnika po ovom izračunu bi iznosila **2.892.617,00 kn** uz umanjeње za troškove unovčavanja imovine iznosila bi **2.420.020,00 kn**.

Tablica 20: Vrijednost imovine tvrtke VRGORKA-VINARIJA d.d. u stečaju

R. broj	OČEKIVANA VRIJEDNOST LIKVIDACIJSKE IMOVINE	LIKVIDACIJSKA VRIJEDNOST TVRTKE (u kn)	NEPOKRIVENA POTRAŽIVANJA (u kn)	NEPOKRIVENA POTRAŽIVANJA (u %)
1.	Procijenjena vrijednost imovine (vještačenje)	19.178.581,00	-4.590.849,00	19,31
2.	Knjigovodstvena vrijednost imovine (Model a.)	20.687.670,00	- 3.081.760,00	12,96
3.	Vrijednost imovine kod likvidacija (Model b.)	2.420.020,00	- 21.349.410,00	89,82
4.	Vrijednost imovine kod ubrzane likvidacija (Model c.1.)	1.735.570,00	- 22.033.860,00	92,70
5.	Vrijednost imovine kod redovnoj likvidaciji (Model c.2.)	1.936.016,00	- 21.833.414,00	91,85
6.	Vrijednost imovine (Model d.)	2.420.020,00	- 21.39.410,00	89,82

Likvidacijska vrijednost pokazuje koja je minimalna vrijednost imovine koja se može ostvariti njezinom prisilnom prodajom, odnosno pokazuje minimalni donji prag ispod kojeg se pregovori ne mogu voditi, i općenito predstavlja najnižu procjenu vrijednosti i značajno je niža od procijenjene tržišne vrijednosti, budući se prodaja imovine odvija pod prisilom procesa likvidacije i predstavlja vrijednost koja će se ostvariti iz likvidacijske mase formirane prodajom poduzeća ili pojedinih dijelova poduzeća, odnosno imovine. Sama imovina društva u stečaju ima značajno manju vrijednost te se redovito prodaje ispod realne cijene, što osigurava mani

iznos koji se može podijeliti vjerovnicima. Skup stvari vezanih uz stečajnog dužnika nakon prodaje mogu, ali i ne moraju služiti istoj svrsi kao i u dosadašnjem poduzeću.

Osim ovdje mjerljivih troškova postoje i nemjerljivi troškovi stečajnih postupaka koji nastaju pri likvidacijskim stečajevima, a korist od likvidacijskog postupka često nemjerljivi. Nakon što je određena vrijednost imovina i obveza može se pristupiti rasprodaji imovine dužnika koja se u praksi zaista prodaje ispod realne vrijednosti. Stečajni upravitelj, shodno Zakonu, ne smije pristupiti prodaji imovine prije izvještajnog ročišta, niti smije prodavati veće dijelove imovine bez suglasnosti vjerovnika¹⁶. Za vrijednost prodane stečajne imovine odlučan je isključivo zakon ponude i potražnje.

¹⁶ Čl. 158 i 159 SZ

7.1. Moguće namirenje vjerovnika u slučaju likvidacije

Iz unovčenja cjelokupne imovine koja čini stečajnu masu stečajnog dužnika procjenjuje se da bi se moglo pribaviti sveukupno **2.892.617,00** kn, i gdje nisu uključeni i troškovi unovčavanja imovine. Ovaj iznos nije dostatan za namirenje razlučnih vjerovnika i za namirenje vjerovnika višeg isplatnog reda, uz uvjet da zatečena novčana sredstva na računima i u blagajni stečajnog dužnika budu dostatna za namirenje obveza stečajne mase i ostalih obveza stečajne mase. Ukoliko ta sredstva nisu dodatna, za namirenje obveza stečajne mase bilo bi potrebno dio sredstava u stečajnu masu pribaviti na teret razlučnih vjerovnika, naplatom troškova unovčenja imovine opterećene založnim pravima. Vjerovnici drugog isplatnog reda bi sa svojim utvrđenim pravima u potpunosti nenamireni.

Dakle, likvidacijski model stečajnog postupka znatno je nepovoljniji za sve vjerovnike ovog stečajnog dužnika, za razliku od usvajanja Stečajnog plana.