

# Utjecaj pandemije COVID 19 na poslovanje Arena Hospitality Grupe i Valamar Riviere

Andrea Vareško<sup>1</sup>, Saša Škrinjar<sup>2</sup>

<sup>1</sup> mr. sc., Istarsko veleučilište, Pula

<sup>2</sup> Student – Istarsko veleučilište, Pula

## Sažetak

*Negativni efekti globalne pandemije Covid 19 su se odrazili na sve gospodarske sektore, no obzirom na uvedene restrikcije poput ograničavanja i zabrane putovanja, najvećim dijelom su utjecali na sektor turizma. Navedeni efekti su snažnije pogodili države čiji je BDP ovisan o turizmu, a među kojima je i Hrvatska s udjelom turizma u BDP-u većim od 20% što je svrstava među države čije bi gospodarstvo moglo pretrpjeti najveće posljedice.*

*Turizam je u Hrvatskoj strelovito rastao u posljednjih desetak godina, te su eminentne hotelske kuće kontinuirano ulagale u povećanje kvalitete i kapaciteta smještaja. Ovim radom će se provesti financijska analiza poslovanja na primjeru Arena Hospitality grupe i Valamar Riviere za vrijeme trajanja pandemije kako bi se utvrdio intenzitet utjecaja pandemije na njihovo poslovanje. Budući su prihodi turizmu u 2020. godini gotovo izostali, izvršit će se prvenstveno analiza likvidnosti i financijske stabilnosti navedenih tvrtki. Za potrebe procjene poslovanja provest će se komparativna analiza, te analiza financijskih pokazatelja, s ciljem pružanja sveobuhvatne i vjerodostojne informacije o rizicima poslovanja.*

**Ključne riječi:** *Pandemija Covid 19, financijski pokazatelji, analiza poslovanja, Arena Hospitality group, Valamar Riviera*

## 1. Uvod

Iznenadna pojava Covid 19 pandemije početkom 2020. godine značajno je utjecala na sve sfere života u cijelom svijetu. njeni negativni efekti osjetili su se u gospodarskom, društvenom i posebice zdravstvenom segmentu, te su Vlade svih zemalja bile primorane uvoditi dodatne restriktivne mjere poput zabrane putovanja, zabrane okupljanja pa do zatvaranja pojedinih gospodarskih grana, s ciljem ublažavanja negativnih efekata pandemije,

Takva novonastala situacija je u značajnoj mjeri utjecala na sve segmente gospodarstva na makroekonomskoj razini, dok su na mikroekonomskoj razini mnoge tvrtke bile primorane otpuštati radnike ili privremeno zaustaviti cjelokupno poslovanje, a neke su tvrtke čak i prestale s radom.

Promatrajući utjecaj pandemije na gospodarstvo, evidentno je da su najveće posljedice osjetili sektori turizma i ugostiteljstva. Pandemijom je najviše pogođen upravo sektor turizma koji zapošljava više od 128 tisuća u radnika Hrvatskoj i preko 27

milijuna ljudi u svijetu, te sudjeluje s 10% u svjetskom BDP-u i s više od 20% u hrvatskom BDP-u. Gledano na svjetskoj razini, statistike 2020. godinu bilježe kao najgoru godinu u povijesti putovanja. Naime, te su godine pali međunarodni dolasci za 74%, te je zabilježeno milijardu dolazaka stranaca manje u svim destinacijama svijeta u odnosu na 2019. godinu. (Dobrota, 2021)

Dakako, utjecaj pandemije nije zaobišao ni Hrvatsku, štoviše, budući je poznato da se hrvatsko gospodarstvo oslanja u velikoj mjeri na sektor uslužnih djelatnosti, ponajprije turizma, a koji doprinosi BDP-u s visokih 24% dodane vrijednosti (Benko, Krstanović, Sovulj, 2022.).

Tijekom posljednjeg desetljeća turizam postaje sve važniji čimbenik u gospodarstvima mnogih zemalja članica EU, među kojima je Hrvatska jedna od zemalja koja se najviše oslanja na turizam koji direktno i u značajnoj mjeri utječe na ravnotežu platne bilance, te doprinosi gospodarskom rastu. Naime, Hrvatska u proteklih desetak godina bilježi značajan rast turističkih dolazaka, postaje globalno popularna destinacija, te turizam sve više utječe na gospodarski razvoj RH, a što je ujedno čini jednom od zemalja kojima pandemija može prouzročiti goleme teškoće, obzirom na broj zaposlenih i udio turizma u BDP-u.

Dok je 2019. godina bila rekordna godina za hrvatski turizam s ostvarenih više od 20 milijuna dolazaka i 108 milijuna noćenja, za 2020. godinu se smatra da je ostavila najviše negativnih posljedica na hrvatsko gospodarstvo, te se općenito bilježi kao najgora godina u povijesti putovanja s padom broja noćenja od 55,3% u odnosu na prethodnu 2019. godinu. (Dobrota, 2021).

Istarska županija ima dugogodišnje iskustvo bavljenja turizmom, gdje se posebno ističe uspješno poslovanje segmenta hotelijerstva. Istra je oduvijek bila najuspješnija turistička regija u RH, te u njoj imaju sjedišta i posluju najznačajnije hotelske kuće koje sa svojim razgranatim mrežama hotela predstavljaju ujedno najveće, a i najuspješnije poduzetnike na Jadranu.

Istovremeno s povećanjem obima poslovanja hotelskih kuća odnosno velikih turističkih kompanija, iste su bile primorane kontinuirano investirati značajne iznose u podizanje kategorije smještajnih kapaciteta ili izgradnju novih, kao i kontinuirano omogućavanje dodatnih sadržaja, a sve u skladu s globalnim trendovima i sve zahtjevnijim željama

gostiju. Većina tih kompanija je za potrebe realizacije navedenih investicija podizala značajne iznose kredita, te je mnoge iznenadna pojava pandemije Covid 19 zadesila upravo za vrijeme započetih značajnih ulaganja narušivši im likvidnost poslovanja, što posljedično ugrožava i samu njihovu opstojnost.

U ovom radu će se stoga izvršiti analiza poslovanja dvije eminentne hotelske kuće za vrijeme pandemije, kako bi se utvrdilo u kojoj mjeri je pandemija Covid 19 utjecala na njihovo poslovanje, te kako bi se ujedno utvrdila njihova otpornost i sposobnost prilagodbe na pojavu nepredviđenih utjecaja iz okruženja

Cilj rada je koristeći se odabranim financijskim pokazateljima utvrditi negativne posljedice koje je pandemija imala na poslovanje dviju eminentnih turističkih kompanija poput Valama rivijere i Arena Hospitality grupe, te utvrditi njihovu otpornost na nepredviđene događaje iz okruženja, poput pandemije.

## 2. Osnovni aspekti financijske analize

Financijski pokazatelji su jedan od najznačajnijih instrumenata pomoć kojih se provodi analiza financijskih izvještaja, a definiraju se kao odnosni broj, točnije stavlja se u omjer jedna ekonomska veličina s drugom ekonomskom veličinom i predstavljaju temelj za donošenje poslovnih odluka (Bolfek, Stanić, Knežević, 2012.).

Temeljem podataka iz financijskih izvješća, te pokazatelja koji iz njih proizlaze možemo utvrditi kako je trgovačko društvo poslovalo u prošlosti i koliko uspješno trenutno posluje, te isto tako predvidjeti buduće poslovanje (Vareško, 2021).

Kao pomoć pri donošenju odluka koriste se horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja te se pomoću njih uočavaju tendencije i dinamike promjena pozicija financijskih izvještaja (Tintor, 2020).

Zaključak o uspješnosti poslovanja tvrtke dobiva se interpretacijom vrijednosti pokazatelja, te se smatra da tvrtka uspješno posluje ako zadovoljava kriterij sigurnosti odnosno kontinuiteta stabilnog poslovanja, te profitabilnosti, stoga je tijekom razdoblja neizvjesnosti najviše pažnje potrebno obratiti na pokazatelje likvidnosti i zaduženosti.

### 3. Obilježja poslovanja i posljedice pandemije na financijsku stabilnost Arena Hospitality grupu i Valamar Rivieru

Arena Hospitality je međunarodna hotelska grupacija, koja kontinuirano razvija svoje poslovanje i upravlja hotelima, turističkim naseljima te kampovima u Hrvatskoj, Njemačkoj, Mađarskoj, Srbiji i Austriji. Raspolaze s više od 10.000 smještajnih jedinica i upravlja s 29 objekata, a ciljani segment u kojem se želi profilirati je viši i visoki hotelski segment tržišta.

Tvrtka je u Istri prisutna više od 40 godina, te posjeduje golemo iskustvo i visoku razinu kvalitete u pružanju usluga smještaja, od hotela i turističkih naselja do kampova. U Istarskoj županiji odnosno Hrvatskoj nalazi se 8.549 smještajnih jedinica, što je većina smještajnih kapaciteta tvrtke, te ujedno predstavlja i najvažnije tržište. („Arena Hospitality Group“, bez dat.)

S druge strane Valamar Riviera je vodeća hrvatska turistička kompanija koja upravlja hotelima, ljetovalištima i kamping ljetovalištima u Istri, primorskim otocima, Dalmaciji i Dubrovniku, te Austriji. Rukovodi poslovanjem 36 hotela i ljetovališta, te 15 kamping ljetovališta s ukupnim kapacitetom od oko 21 tisuću smještajnih jedinica. Strategija kompanije se temelji na kontinuiranom ulaganju u turističku ponudu visoke dodane vrijednosti, ponude inovativnih usluga i razvoja destinacija kao glavnih pokretača rasta i održivosti kontinuiteta poslovanja. („Valamar Riviera“, bez dat.)

Pojava globalne pandemije COVID-19 u početkom 2020. godine, dovela je do masovnog otkazivanja postojećih rezervacija u predstojećoj turističkoj sezoni te potpunog izostanka novih rezervacija, a što je imalo kao neposrednu posljedicu na turistički sektor zaustavljanje svih priljeva od rezervacija smještaja.

Na taj način turističke kompanije su se suočile s tri likvidnosna problema (Poljak, 2021):

- prvi je nedostatak novih i otkazivanje već primljenih rezervacija;
- drugi je nemogućnosti naplate već zaprimljenih važećih rezervacija;

- treći je zahtjevi za povratima već uplaćenih sredstava kako od strane agencija, tako i od strane individualnih gostiju. Suočeni s velikim likvidnosnim problemima na prihodovnoj strani, bilo je potrebno pristupiti optimizaciji rashodovne strane poslovanja

Budući je pandemija Covid 19 navedene turističke tvrtke zatekla u intenzivnom investicijskom ciklusu, aktivnosti menadžmenta s ciljem očuvanja likvidnosti bile su usmjerene isključivo na očuvanje neophodnih aktivnosti poslovanja, te su pored uvođenja značajnih internih mjera štednje zaustavljene sve investicijske aktivnosti, kako bi se sva slobodna sredstva usmjerila na očuvanje likvidnosti.

### 4. Metodologija

Instrumenti odnosno sredstva koja se koriste pri samoj provedbi analize financijskih izvještaja su (Žager i sur., 2017, str. 37):

- Komparativni financijski izvještaji
- Strukturni financijski izvještaji
- Analiza izvještaja pomoću financijskih pokazatelja
- Specijalne analize

U ovom radu provest će se komparativna analiza, te analiza pomoću financijskih pokazatelja na primjeru Arena Hospitality grupe i Valamar Riviere. Pomoću komparativne odnosno horizontalne analize analizirat će se i usporediti trend poslovanja tijekom 2020. i 2021. godine kako bi se kvalitetno interpretirale nastale promjene u najvažnijim stavkama poslovanja društava tijekom pandemije. Funkcija horizontalne analize je koristeći se financijskim informacijama utvrditi da li se poslovanje tvrtke pogoršava ili poboljšava u promatranom periodu, te ukazati na stavke poslovanja u kojima su se dogodile najveće promjene i kojoj mjeri se navedene promjene odražavaju na poslovanje tvrtke.

Sama komparativna analiza nije dovoljna za donošenje kvalitetnih poslovnih odluka, zbog čega će se izvršiti i dodatna analiza koristeći se instrumentom financijskih pokazatelja kako bi se stekao detaljniji uvid u kritične segmente poslovanja, te

za potrebe dobivanja šire slike uspješnosti i financijske stabilnosti poslovanja.

Za izračune pokazatelja i horizontalnu analizu korišteni su podaci iz financijskih izvještaja poslovnih subjekta dostupnih na internet stranici Zagrebačke burze <https://eho.zse.hr/financijski-izvjestaji/>.

## 5. Analiza i rezultati

U postupku analize poslovanja, prvo je provedena komparativna analiza s ciljem utvrđivanja trenda kretanja i promjene određenih financijskih stavaka, te procjene njihovog utjecaja na poslovanje. Za provedbu komparativne analize odabrane su stavke iz financijskih izvještaja, čiji trend kretanja vjerodostojno ukazuje na nastale poteškoće u poslovanju, te je njihov pregled dan u tablicama br. 1 i 2.

**Tablica broj 1. Komparativna analiza Arena Hospitality grupe**

	Arena Hospitality group			indeks promjene u %	
	2019	2020	2021	2020	2021
Poslovni prihodi	536.382.549	167.684.250	410.974.000	31	245
Poslovni rashodi	447.125.128	267.095.365	387.119.400	60	145
Troškovi osoblja	152.575.052	64.355.467	109.491.002	42	170
Materijalni troškovi	185.474.642	80.102.880	145.211.732	43	181
Neto dobit/gubitak	124.460.104	- 103.172.335	45.617.331	-83	-44
Dugoročne obveze po kreditima	568.385.157	617.364.839	716.713.314	109	116
Obveze po kratkoročnim kreditima	44.098.742	54.837.489	60.268.088	124	110

Izvor: Izradio autor

**Tablica broj 2. Komparativna analiza Valamar Riviere**

	Valamar Riviera			indeks promjene u %	
	2019	2020	2021	2020	2021
Poslovni prihodi	2.207.678.790	675.610.635	1.644.008.023	31	243
Poslovni rashodi	1.913.825.576	1.070.375.000	1.507.033.397	56	141
Troškovi osoblja	583.409.043	189.951.093	353.175.910	33	186
Materijalni troškovi	609.249.061	254.642.998	458.262.170	42	180
Neto dobit/gubitak	305.851.680	- 358.805.791	108.707.246	-117	-30
Dugoročne obveze po kreditima	2.443.662.677	2.770.275.555	2.547.107.295	113	92
Obveze po kratkoročnim kreditima	285.262.246	733.061.607	565.523.996	257	77

Izvor: Izradio autor

U analizi je kao polazna uzeta 2019. godina kako bi se mogle utvrditi promjene u rezultatima poslovanja nastale pojavom Covid 19 pandemije u 2020. godini i 2021. godina

Promatrajući obje tablice, vidljivo je da su obje tvrtke imale isti trend kretanja poslovanja, te da su i promjene izražene u postocima vrlo slične, što navodi na zaključak da je Covid 19 imao vrlo sličan utjecaj na obje tvrtke.

Naime, prihodi su kod obje tvrtke u 2020. godini pali za 69% u odnosu na pred pandemijsku 2019. godinu, što ukazuje na izuzetno značajne i alarmantne posljedice koje je Covid 19 imao na poslovanje obje tvrtke u prvoj godini pandemije. Nadalje, vidljivo je da su i poslovni rashodi manji u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu, ali je njihovo smanjenje od 40% odnosno 44% manje od smanjenja prihoda, što ukazuje na činjenicu da je menadžment obje tvrtke pravovremeno reagirao nastojeći uskladiti rashode s manjkom prihoda i na taj način minimizirati gubitke. Smanjivanje rashoda posebice dolazi do izražaja značajnim smanjenjem troškova osoblja za 58% odnosno 67%, te materijalnih troškova za 57% odnosno 58%. Navedeno smanjivanje troškova osoblja i materijalnih troškova govori da su obje tvrtke zadržale samo

neophodne funkcije kako bi održala poslovanje u 2020. godini. Bez obzira na značajno smanjenje poslovnih rashoda, isto nije bilo dovoljno da se ostvari, pa barem i minimalni pozitivan financijski rezultat, te su obje tvrtke završile godinu gubitkom od sto milijuna kuna. Navedene tvrtke dugi niz godina posluju pozitivno, kontinuirano investiraju u povećanje kvalitete i kapaciteta smještajnih objekata, te navedeni gubitak ukazuje na prave razmjere utjecaja pandemije na njihovo poslovanje.

U tablicama su prikazane i dugoročne i kratkoročne obveze prema kreditnim institucijama, te je vidljivo da su obje tvrtke koristile značajne iznose dugoročnih kredita što je potvrda da su bile u fazi investicija u 2020. godini, što je predstavljalo dodatni teret i zahtijevalo dodatni angažman s bankama u cilju moratorija na plaćanje postojećih kredita.

Pored dugoročnih, u 2020. godini vidljiv je i porast kratkoročnih kredita, što je rezultat korištenja dodatnih kratkoročnih kredita za likvidnost kako bi se održalo poslovanje.

Nakon provedene komparativne analize, u cilju dobivanja vjerodostojnijeg i sveobuhvatnijeg zaključka, provest će se i analiza pomoću financijskih pokazatelja.

**Tablica broj 3. Financijski pokazatelji Arena Hospitality Grupe i Valamar Riviere**

Pokazatelj	Arena Hospitality Group			Valamar Riviera		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Likvidnost	6,697	4,422	1,915	1,175	0,789	1,659
Koeficijent zaduženosti	0,241	0,263	0,303	0,473	0,553	0,487
Koeficijent vlastitog financiranja	0,743	0,720	0,680	0,496	0,416	0,481
Odnos duga i glavnice	0,325	0,365	0,445	0,955	1,328	1,011
ROE	0,061	-0,053	0,023	0,095	-0,125	0,033
EBITDA*	230	163	-18	769	103	646

\*u milijunima kuna

Izvor: Izradio autor

Utjecaj pandemije na poslovne prihode i rashode je vidljiv i prethodno analiziran komparativnom analizom, te će se analizom financijskih pokazatelja provesti analiza važnijih stavaka iz financijskih izvješća za donošenje kvalitetnog zaključka o financijskoj stabilnosti i likvidnosti društava.

Budući se negativni efekti pandemije najviše odnose na likvidnost, financijsku stabilnost i profitabilnost poslovanja, odabrani su pokazatelji koji najvjernije ukazuju moguću neravnotežu u strukturi bilance, a time i samog poslovanja, te je njihov

izračun za promatrano razdoblje prikazan u tablici br. 3.

Likvidnost predstavlja odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza i preporučena vrijednost je veća od jedan, te je vidljivo da su obje tvrtke imale zadovoljavajuću likvidnost, ali da je u 2020. godini ista pala što se pripisuje utjecaju pandemije. Za razliku od Arena Hospitality grupe čija je likvidnosti u 2020. godini i 2021. godini zadovoljavajuća, u Valamar Rivieri je pala ispod jedan što ukazuje na potencijalni nedostatak likvidnih sredstava i svako je signal menadžmentu da uloži dodatni napor za poboljšanje iste. Budući su se u 2021. godini, zbog početka cijepjenja, stvorili uvjeti za sigurnija putovanja, sezona je iste godine bila uspješna i iznad očekivanja, što se odrazilo i na poboljšanje likvidnosti u Valamar Rivieri.

Koeficijent zaduženosti pokazuje odnos ukupnih obveza i ukupne imovine, te je preporučena vrijednost 0,5 i manja. Koeficijent zaduženosti je za obje tvrtke ispod poželjne vrijednosti od 0,5 u svim promatranim godinama. Vidljiv je njegov blagi porast u 2020. godini kod obje tvrtke, no porast ne ukazuje na značajno povećanje zaduženosti koje bi moglo dovesti do dodatnih poteškoća u poslovanju. Za Arena Hospitality grupu je koeficijent zaduženosti za sve tri godine izuzetno dobar, dok je kod Valamar Riviere tijekom 2020. godine porastao neznatno iznad preporučene vrijednosti od 0,5, ali se u 2021. godini nakon bolje sezone ponovno spustio u granice preporučenog.

Koeficijent vlastitog financiranja definira odnos vlastitog kapitala i ukupne imovine i preporučena vrijednost je veća od 0,5. Njime se može procijeniti u kolikoj mjeri tvrtka financira imovinu iz vlastitih sredstava odnosno kapitala. Ako je vrijednost koeficijenta blizu nule, to ukazuje da tvrtka većinu imovine financira iz vanjskih izvora (banke, dobavljači), te je u slučaju nepredviđenih okolnosti visoko izložena nemogućnosti plaćanja obveza vanjskim izvorima, što može vrlo brzo dovesti do blokade poslovanja i bankrota.

Za Arena Hospitality grupu je evidentno kako je iznos pokazatelja vrlo dobar u okvirima preporučenog za sve tri promatrane godine, dok kod Valamar Riviere to nije slučaj jer je njegova vrijednost nešto ispod preporučenog, uz blagi pad u 2020. godini. Navedeni pokazatelj za Valamar Rivieru nije alarmantan, budući se radi o graničnim

vrijednostima, te se ne smatra da je ugroženo poslovanje tvrtke.

Odnos duga i kapitala predstavlja okvir za granicu zaduživanja i poželjna vrijednost je manja od jedan. Uobičajena praksa ukazuje da do poteškoća u otplati dugova dolazi kada iznos zaduženja postane dvostruko veći od iznosa kapitala, te pokazatelj dostigne vrijednost 2.

Navedeni pokazatelj ukazuje da Arena Hospitality grupi ne prijete poteškoće u plaćanju dugova jer je pokazatelj manji od jedan za sve tri godine, dok je kod Valamar Riviere u 2020. godini došlo do povećanja na 1,328 što ponovno ukazuje da menadžment mora usmjeriti napore na smanjivanje postojećeg duga u narednim godinama. Kao rezultat bolje sezone i ostvarenih većih prihoda, u 2021. godini navedeni je pokazatelj smanjen na 1, što potvrđuje da je menadžment učinkovito upravljao poslovanjem za vrijeme pandemije.

ROE (povrat na kapital) ukazuje na zaradu po jedinici kapitala, a predstavlja odnos neto dobiti i kapitala.

Ovaj pokazatelj pokazuje da je pandemija imala istu i značajnu posljedicu na obje tvrtke, koje su u 2020. godini ostvarila gubitak u poslovanju, te je ROE negativan, dok je u 2019. i 2021. godini pokazatelj pozitivan.

EBITDA se definira kao operativna dobit prije poreza, kamata i amortizacije, te pokazuje na rezultat poslovanja iz poslovnih aktivnosti odnosno čistu uspješnost poslovanja. Navedeni pokazatelj povezuje s novčanim tokom i profitabilnosti poslovanja. Ako je pokazatelj pozitivan, tvrtka je profitabilna i općenito što je veći iznos to je poslovanje tvrtke uspješnije.

Kod promatranih tvrtki vidljivo je da Valamar Riviera ima pozitivan pokazatelj u sve tri promatrane godine, s time da je evidentan značajan pad u 2020. godini što se pripisuje negativnim učincima pandemije, dok je Arena Hospitality grupa imala negativna EBITDA u 2020. godini, dok je trend poslovanja u 2021. godini ponovno pozitivan i uspješan uz pozitivan EBITDA. Održavanje operativne dobiti odnosno pozitivnog EBITDA pokazatelja ostvareno je jedino općom racionalizacijom poslovanja i poduzetim značajnim internim mjerama štednje u obje tvrtke.

Konačna ocjena nakon sagledavanja financijskih pokazatelja ukazuje da Arena Hospitality grupa ima kvalitetnije vrijednosti likvidnosti i

financijske stabilnosti, te nešto lošije vrijednosti profitabilnosti. Iz analize financijskih pokazatelja vidljivo da su vrijednosti pokazatelja za obje tvrtke u skladu s poželjnim vrijednostima, te se može zaključiti da su obje tvrtke kvalitetno i održivo poslovale u kontinuitetu prije pojave pandemije što im je omogućilo lakšu prilagodbu poslovanja u uvjetima pandemije, te da održe poslovanje bez obzira na razorni utjecaj pandemije Covid 19 na sektor turizma.

Najvažniji čimbenik opstanku poslovanja za vrijeme pandemije je visoka kapitaliziranost i umjereni zaduženost obje tvrtke, budući iz vlastitog kapitala financiraju značajan dio dugotrajne imovine, a sposobna su i iz vlastitih sredstava otplatiti dio postojećeg duga.

Valja istaknuti da Arena Hospitality grupa ima bolje pokazatelje likvidnosti i financijske stabilnosti, što je rezultiralo manjom potrebom za dodatnim kreditima za likvidnost, te refinanciranja postojećih kredita kod banka za vrijeme pandemije.

Potrebno je također napomenuti da je i Vlada RH uvođenjem potpora za očuvanje radnih mjesta izravno na sebe preuzela dio tereta krize, te u značajnoj mjeri omogućila da većina turističkih kompanija održi svoje poslovne aktivnosti tijekom 2020. i 2021. godine, budući da je turistički sektor gotovo preko noći ostao bez mogućnosti ostvarivanja prihoda. Arena Hospitality grupe je koristila više od 50 mil. kuna potpora, dok je Valamar Riviera koristila više od 100 mil. kuna potpora tijekom 2020. i 2021. godine, što dodatno ukazuje na razmjere utjecaja Covid 19 pandemije na njihovo poslovanje.

## 6. Zaključak

Negativni efekti pandemije Covid 19, zajedno s uvedenim restrikcijama Vlade RH, reflektirali su se na sve gospodarske sektore, no najvećim dijelom su se odrazili na sektore poput turizma, te su ozbiljno ugrozili poslovanje većine tvrtki koje se bave turizmom u RH. Budući su prihodi u turizmu gotovo izostali pojavom pandemije, pred menadžere je postavljen zahtjevan zadatak drastičnog smanjenja rashoda, uz istodobno održavanje likvidnosti i urednog plaćanja obveza. Dakako, tvrtke koje su kroz godine održavale dobru likvidnost, te

sudjelovale u poslovanje s visokim udjelom vlastitog kapitala, bile su u velikoj prednosti u odnosu na visoko zadužene tvrtke s manjkom likvidnosti. Upravo se na primjeru Arena Hospitality grupe i Valamar Riviere može uočiti kako su visoko kapitalizirane tvrtke s visokim stupnjem likvidnosti otpornije na nepredviđene utjecaje iz okruženja poput pandemije. Naime, izvršena analiza je pokazala da su obje tvrtke unatoč značajnom padu prihoda u 2020. godini, te poslovanja s gubitkom, uspjele održati poslovanje, te se u 2021. godini značajno oporaviti i ponovno ostvariti dobit u poslovanju. Osnovni razlog održivosti kontinuiteta poslovanja za vrijeme pandemije je visoka kapitaliziranost, te visoka likvidnost koju su obje tvrtke održavale i u godinama prije pandemije. Navedeno je vidljivo iz vrijednosti pokazatelja zaduženosti, vlastitog financiranja i likvidnosti, koji su svi uz neminovne, ali manje promjene tijekom 2020. i 2021. godine kontinuirano u okvirima poželjnih vrijednosti. Takva stabilnost omogućila im je kvalitetnije pregovore s bankama u cilju korištenja dodatnih kredita za likvidnost, što nije bio slučaj za tvrtke kojima je pandemija značajno narušila likvidnost, te su se pojavile poteškoće u plaćanju obveza. Valja naglasiti da su značajan možda i presudan utjecaj imale i mjere potpore za očuvanje radnih mjesta kojima je Vlada RH izravno pomogla turističkom sektoru da održi likvidnost i nastavi redovito isplaćivati plaće radnicima, a koju su obje tvrtke iskoristila u milijunskim iznosima tijekom 2020. i 2021. godine.

## Literatura

- Arena Hospitality Group. Preuzeto 20.03.2023. s <https://www.arenaHospitalitygroup.com/hr>
- Benko, L., Krstanović, K., Sovulj, L. (2022). *Procjena učinaka pandemije koronavirusa na turističke dolaske i noćenja u Republici Hrvatskoj te na vrijednost CROBEXturist indeksa Zagrebačke burze. EFZG working paper series, (01), 1-33.*
- Bolfek, B., Stanić, M. i Knežević, S. (2012). *Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke. Ekonomski Vjesnik, 25(1): 146-167.*
- Dobrota, A. (2021). *Turizam 2021. u brojkama – drukčija očekivanja gostiju i planovi za putovanja u 2022. godini, Cimerfraj.hr, preuzeto 21.10.2022. s s: <https://www.cimerfraj.hr/aktualno/turizam-2021-u-brojkama>*

Poljak, D. (2021). Krizno upravljanje financijama u turističkom sektoru Republike Hrvatske za vrijeme globalne pandemije COVID-19. *FIP-Financije i pravo*, 9(1), 93-107.

Tintor, Ž. (2020) Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka. *Obrazovanje za poduzetništvo [online]*, 10(1): 84-103. Dostupno na: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=347946](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=347946)

Valamar Riviera. Preuzeto 10.03.2023. s <https://valamar-riviera.com/hr>

Vareško, A. (2021). Procjena boniteta korištenjem modela sinergične primjene kvalitativnih i financijskih pokazatelja. *Zbornik radova Veleučilišta u Šibeniku*, 15(3-4), 159-172.

Žager, K. et.al. (2017) Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika. Str. 37.

---

## Summary

*The negative effects of the global Covid 19 pandemic were reflected in all economic sectors, but due to the introduced travel restrictions and bans, the mostly affected was the tourism sector. The pandemic's negative effects strongly hit countries whose GDP is more dependent on tourism, among them Croatia, with the share of tourism in GDP exceeding 20%, which also ranks it among the countries whose economy could suffer the greatest consequences.*

*Tourism in Croatia has grown rapidly in the last ten years, and eminent hotel companies have continuously invested increasing the quality and capacity of the accommodation. This paper will carry out a financial analysis of business operations on the example of Arena Hospitality Group and Valamar Riviera during the pandemic in order to determine the intensity of the impact the pandemic had on their businesses. Since tourism revenues are almost non-existent in 2020, an analysis of the liquidity and financial stability of the aforementioned companies will be primarily performed. For the purposes of business evaluation, a comparative and an analysis of financial indicators will be carried out, with the aim of providing comprehensive and credible information about business risks.*

**Keywords:** Covid 19 pandemic , financial indicators, business analysis, Arena Hospitality group, Valamar Riviera