

**IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA
HP "FJORD" AD KOTOR
ZA 2025. GODINU**

**IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA
HP "FJORD" AD KOTOR
ZA 2025. GODINU**

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

Sadržaj:

1.	KRATAK OPIS POSLOVNIH AKTIVNOSTI I ORGANIZACIONE STRUKTURE.....	3
2.	ANALIZA FINANSIJSKOG POLOŽAJA I REZULTATA POSLOVANJA	5
3.	MJERE ZAŠTITE ŽIVOTNE SREDINE	14
4.	PLANIRANI BUDUĆI RAZVOJ	15
5.	PODACI O AKTIVNOSTIMA ISTRAŽIVANJA I RAZVOJA	16
6.	INFORMACIJE O OTKUPU SOPSTVENIH AKCIJA	16
7.	POSLOVNE JEDINICE.....	17
8.	PODACI O FINANSIJSKIM INSTRUMENTIMA OD ZNAČAJA ZA PROCJENU FINANSIJSKOG POLOŽAJA I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA.....	17
9.	CILJEVI I METODE UPRAVLJANJA FINANSIJSKIM RIZIKOM	18
10.	INFORMACIJE O IZLOŽENOSTI RIZICIMA CIJENA, KREDITNIM RIZICIMA, RIZICIMA LIKVIDNOSTI I RIZICIMA NOVČANOG TOKA	19
11.	CILJEVI I POLITIKE U UPRAVLJANJU FINANSIJSKIM RIZICIMA, RIZICIMA I NEIZVJESNOSTIMA POSLOVANJA	20
12.	PRIMJENA PRINCIPA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA	21

1. KRATAK OPIS POSLOVNIH AKTIVNOSTI I ORGANIZACIONE STRUKTURE

Naziv pravnog lica:

Hotelsko preduzeće "Fjord" AD Kotor

Adresa sjedišta:

Kotor, Stari grad 476

Godina osnivanja:

1968.

Registrovane djelatnosti:

5510 – Hoteli i sličan smještaj

Opis poslovnih aktivnosti:

HP „Fjord“ AD Kotor je privredno društvo čija je osnovna djelatnost pružanje turističkih i ugostiteljskih usluga. Poslovanje Društva obuhvata usluge smještaja, ishrane i pića, kao i organizaciju i realizaciju turističkih aktivnosti, uključujući i djelatnosti putničke agencije i tur-operatora. Pored navedenog, Društvo je registrovano i za obavljanje trgovine i spoljnotrgovinskih poslova.

Društvo svoje poslovne aktivnosti realizuje kroz četiri organizacione jedinice: Hotel Vardar, restoran Galion, restoran Dojmi i restoran i plažni bar Bajova kula. Hotel Vardar, kategorisan kao hotel sa četiri zvjezdice, predstavlja smještajni kapacitet visoke kategorije, dok restorani i plažni bar pružaju usluge hrane i pića sa fokusom na lokalnu i mediteransku kuhinju i visok kvalitet usluge.

Ključni proizvodi i usluge Društva obuhvataju hotelski smještaj, ugostiteljske usluge (restorani i barovi), kao i dodatne turističke sadržaje prilagođene savremenim zahtjevima gostiju. Poslovanje je usmjereno na pružanje kvalitetne usluge u segmentu kulturnog, istorijskog i obalnog turizma.

Ciljna tržišta Društva su domaći i inostrani turisti, sa posebnim fokusom na goste iz evropskih zemalja, kao i individualne i organizovane turističke grupe. Takođe, značajan segment čine poslovni gosti i posjetioци visoke platežne moći koji traže autentično iskustvo boravka u istorijskom ambijentu Starog grada Kotora.

Glavni klijenti Društva su individualni turisti, turističke agencije i turoperatora, kao i lokalno stanovništvo i posjetioци koji koriste ugostiteljske usluge restorana i plažnog bara.

Organizaciona struktura:

Organizaciona struktura HP „Fjord“ AD Kotor zasnovana je na funkcionalnom principu, sa jasno definisanim nivoima upravljanja i odgovornosti. Na vrhu strukture nalazi se Odbor direktora, dok operativnim poslovanjem rukovodi Izvršni direktor.

Poslovanje Društva organizovano je kroz više ključnih sektora i poslovnih jedinica:

- Hotelski sektor (Hotel Vardar) obuhvata recepciju i domaćinstvo, sa osnovnom funkcijom pružanja usluga smještaja i boravka gostiju;
- Ugostiteljski sektor (restorani Galion i Dojmi) obuhvata kuhinju i servis, čija je funkcija priprema i pružanje usluga hrane i pića;
- Plažni sektor (Bajova kula) obuhvata plažni bar, restoran i prateće usluge na plaži;
- Sektor marketinga i razvoja – zadužen za promociju, prodaju i unapređenje tržišne pozicije Društva;
- Zajedničke službe – obuhvataju administrativne, pravne i računovodstvene poslove i pružaju podršku svim organizacionim jedinicama.

Ovakva organizaciona struktura omogućava efikasno upravljanje, koordinaciju poslovnih aktivnosti i kvalitetno pružanje usluga u svim segmentima poslovanja.

Vizija i misija:

Vizija HP „Fjord“ AD Kotor je da bude prepoznatljivo i konkurentno turističko-ugostiteljsko društvo koje pruža vrhunski kvalitet usluga smještaja i ishrane, uz očuvanje kulturno-istorijskog nasljeđa i autentičnosti destinacije, te kontinuirano unapređuje svoju ponudu u skladu sa savremenim trendovima u turizmu.

Misija HP „Fjord“ AD Kotor je pružanje kvalitetnih hotelskih i ugostiteljskih usluga koje zadovoljavaju potrebe i očekivanja gostiju, uz njegovanje visokih standarda usluge, odgovorno poslovanje i očuvanje kulturnih i prirodnih vrijednosti destinacije. Društvo teži stvaranju dodatne vrijednosti za goste, zaposlene i vlasnike kroz kontinuirano unapređenje ponude i poslovnih procesa.

Strateški ciljevi:

Kratkoročni (1–2 godine):

- unapređenje kvaliteta hotelskih i ugostiteljskih usluga i povećanje zadovoljstva gostiju;
- optimizacija troškova poslovanja i povećanje operativne efikasnosti;
- jačanje marketinških aktivnosti i prisustva na digitalnim kanalima;
- povećanje popunjenosti smještajnih kapaciteta i prometa u restoranima;
- kontinuirana obuka i razvoj zaposlenih;
- unapređenje standarda higijene, bezbjednosti i održivog poslovanja.

Dugoročni (3–5 godina):

- pozicioniranje Društva kao prepoznatljivog brenda u segmentu kvalitetnog i autentičnog turizma u Kotoru;
- proširenje i modernizacija turističko-ugostiteljske ponude;
- povećanje prihoda i profitabilnosti kroz diversifikaciju usluga;
- razvoj održivog i ekološki odgovornog poslovanja;
- jačanje saradnje sa turističkim agencijama i međunarodnim partnerima;
- kontinuirano ulaganje u unapređenje objekata i infrastrukture.

Ključni izazovi i prilike:

Izazovi:

- izražena sezonalnost poslovanja i zavisnost od turističke sezone;
- rast konkurencije u sektoru hotelskih i ugostiteljskih usluga;
- povećanje troškova poslovanja (energenti, radna snaga, nabavke);
- nedostatak kvalifikovane radne snage u turizmu i ugostiteljstvu;
- potreba za kontinuiranim ulaganjima u objekte i unapređenje kvaliteta usluge;
- uticaj eksternih faktora (ekonomske krize, promjene u turističkim tokovima).

Prilike:

- rast turističke tražnje i atraktivnost destinacije Kotor;
- razvoj luksuznog i autentičnog turizma u Starom gradu;
- unapređenje digitalnog marketinga i online prodaje;
- mogućnost proširenja i diversifikacije usluga (događaji, specijalne ponude, gastro turizam);
- jačanje saradnje sa međunarodnim turističkim agencijama i partnerima.

2. ANALIZA FINANSIJSKOG POLOŽAJA I REZULTATA POSLOVANJA

U cilju dubinskog razumijevanja finansijske stabilnosti i performansi HP Fjord AD Kotor, ključno je analizirati kako se poslovanje razvijalo tokom prethodne tri godine. Ovaj period nudi uvid u sposobnost pravnog lica da se nosi sa finansijskim izazovima, upravlja resursima i ostvaruje strateške ciljeve u promjenljivom ekonomskom okruženju.

Osnovne informacije o poslovanju u prethodnom periodu:

U ovom segmentu, izlažemo ključne finansijske pokazatelje i bilansne stavke koje reflektuju finansijsko stanje i rezultate poslovanja HP Fjord AD Kotor u proteklom trogodišnjem periodu. Ovaj pregled uključuje, ali nije ograničen na, ukupne prihode, rashode, neto dobit/gubitak, kao i ključne aspekte likvidnosti, solventnosti i kapitalne strukture.

Dalje, važno je razmotriti kako finansijski rezultati i položaj HP Fjord AD Kotor utiču na njegovu sposobnost da realizuje strateške ciljeve i adaptira se na tržišne promjene. Analiza finansijskog položaja ne samo da osvjetljava istorijske performanse, već i pruža ključne uvide u potencijalne prilike za rast, ekspanziju i poboljšanje konkurentnosti. Na osnovu ovih informacija, menadžment može preciznije planirati buduće akcije, odrediti prioritete ulaganja i razviti

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

strategije za upravljanje rizicima. Pritom, posebna pažnja se posvećuje identifikaciji trendova koji bi mogli imati dugoročan uticaj na finansijsku stabilnost i operativnu efikasnost pravnog lica.

Pregled Bilansa stanja za prethodne tri godine (2023. – 2025. godina)

AKTIVA	2023	2024	2025
A. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL			
B. STALNA IMOVINA (003+008+016)	5.231.556	6.839.698	6.799.200
I NEMATERIJALNA ULAGANJA (004 do 007)	0	0	150.000
1. Ulaganja u razvoj			
2. Koncesije, patenti, licence i slična prava i ostala nematerijalna ulaganja			150.000
3. Goodwill			
4. Avansi za nematerijalna ulaganja i nematerijalna ulaganja u pripremi			
II NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (009+010+011+015)	5.125.211	6.345.891	6.165.536
1. Zemljište i objekti	4.330.224	5.222.354	5.224.253
2. Postrojenja i oprema	744.987	1.040.200	851.826
3. Ostala ugrađena oprema, alati i oprema (012+013+014)	47.424	47.424	57.085
3.1 Investicione nekretnine			
3.2. Biološka sredstva	45.319	45.319	45.319
3.3. Ostala nepomenuta materijalna stalna sredstva	2.105	2.105	11.766
4. Avansi za nekretnine, postrojenja, opremu i biološka sredstva i nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva u pr.	2.576	35.913	32.372
III DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI I DUGOROČNA POTRAŽIVANJA (017 do 023)	106.345	493.807	483.664
1. Učešća u kapitalu zavisnih pravnih lica			
2. Dugoročni krediti matičnom i zavisnim pravnim licima			
3. Učešća u kapitalu kod pravnih lica (sem zavisnih pravnih lica)	106.345	238.807	243.664
4. Dugoročni krediti pravnim licima kod kojih postoji učešće u kapitalu (sem zavisnih pravnih lica)			
5. Učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća			
6. Dugoročna finansijska ulaganja (dati krediti i hartije od vrednosti)		5.000	
7. Ostali dugoročni finansijski plasmani i potraživanja		250.000	240.000
C. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA			
D. OBRtna SREDSTVA (026+031+039+043+044)	2.755.134	2.340.131	2.012.616
I. ZALIHE (027 do 030)	128.568	179.599	163.674
1. Zalihe materijala (materijal za izradu, rezervni delovi, sitan inventar i auto gume)	9.309	14.860	11.802
2. Nedovršena proizvodnja			
3. Gotovi proizvodi i roba	91.045	108.397	131.911
4. Dati avansi	28.214	56.342	19.961
II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA (032 do 035)	37.571	147.412	144.214
1. Potraživanja od kupaca	2.576	17.543	31.879
2. Potraživanja od matičnog i zavisnih pravnih lica			
3. Potraživanja od ostalih povezanih lica			
4. Ostala potraživanja (036+037+038)	34.995	129.869	112.335
4.1. Potraživanja za više plaćen porez na dobit			
4.2. Potraživanja po osnovu poreza na dodatu vrijednost	6.786	4.786	
4.3. Ostala nepomenuta potraživanja	28.209	125.083	112.335
III. KRATKOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (040 do 042)	1.456.047	1.075.000	613.867
1. Učešće u kapitalu zavisnih pravnih lica namenjeno trgovanju			
2. Otkupljene sopstvene akcije i otkupljeni sopstveni udjeli			
3. Ostali kratkoročni finansijski plasmani	1.456.047	1.075.000	613.867
IV. GOTOVINA NA RAČUNIMA I U BLAGAJNI	1.132.948	938.120	1.090.861
V. STALNA SREDSTVA NAMIJENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO			
E. AKTIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA		21.946	15.847
F. UKUPNA AKTIVA (001+002+024+025+045)	7.986.690	9.201.775	8.827.663

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

Pregled Bilansa stanja za prethodne tri godine (2023. – 2025. godina) - nastavak

PASIVA	2023	2024	2025
A. KAPITAL (102+103+104+105+111+116)	7,624,952	8,623,827	8,394,710
I. OSNOVNI KAPITAL	12,738,994	12,738,994	12,738,994
II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL			
III. EMISIONA PREMIJA			
IV. REZERVE (106+107+108+109-110)	52,137	595,208	623,409
1. Zakonske rezerve			
2. Statutarne rezerve			
3. Druge rezerve			
4. Pozitivne rev. i nerealizovani dobitci po osn. fin. sredstava i drugih komponenti ostalog sveob. rezultata	52,137	624,229	651,626
5. Negativne rev. rezerve i nerealizovani gubici po osn. fin. sredstava i drugih komponenti ostalog sveob. rezultata		29,021	28,217
VI. NERASPOREĐENI DOBITAK ILI GUBITAK (112+113-114-115)	-5,166,179	-4,710,375	-4,967,693
1. Neraspoređeni dobitak ranijih godina	5,661,762	5,860,664	6,309,163
2. Neraspoređeni dobitak tekuće godine	186,995	443,897	
3. Gubitak ranijih godina	11,014,936	11,014,936	11,014,936
4. Gubitak tekuće godine			261,920
VIII. UČEŠĆE KOJE NE OBEZBJEĐUJE KONTROLU			
B. DUGOROČNA REZERVISANJA I DUGOROČNE OBAVEZE (118+122)	30,193	57,929	32,430
I. DUGOROČNA REZERVISANJA (119 do 121)	8,397	36,192	32,430
1. Rezervisanja za naknade i druge beneficije zaposlenih	8,397	36,192	32,430
2. Rezervisanja za troškove u garantnom roku			
3. Ostala dugoročna rezervisanja			
II. DUGOROČNE OBAVEZE (123+124)	21,796	21,737	0
1. Dugoročni krediti			
2. Ostale dugoročne obaveze	21,796	21,737	
C. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	211,745	401,084	252,740
D. DUGOROČNI ODLOŽENI PRIHODI I PRIMLJENE DONACIJE			
E. KRATKOROČNA REZERVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE (128+129)	119,800	118,935	140,595
I. KRATKOROČNA REZERVISANJA			
II. KRATKOROČNE OBAVEZE 130 do 137)	119,800	118,935	140,595
1. Obaveze po osnovu kredita i zajmova od lica koja nisu kreditne institucije			6,574
2. Obaveze po osnovu kredita od kreditnih institucija			
3. Primljeni avansi, depoziti i kaucije	20,282	25,807	38,767
4. Obaveze prema dobavljačima	69,854	56,766	58,271
5. Obaveze po menicama			
6. Obaveze prema matičnom i zavisnim pravnim licima			
7. Obaveze prema ostalim povezanim licima			
8. Ostale obaveze iz poslovanja i ostale kratkoročne obaveze (138 do 142)	29,664	36,362	36,983
8.1. Ostale obaveze iz poslovanja			6,796
8.2. Ostale kratkoročne obaveze	29,234	36,005	25,828
8.3. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrijednost i ostalih javnih prihoda	430	357	4,359
8.4. Obaveze po osnovu poreza na dobit			
8.5. Obaveze po osnovu sredstava namjenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje je obustavljeno			
F. PASIVNA VREMENSKA RAZGRANIČENJA			7,188
G. UKUPNA PASIVA (101+117+125+126+127+143)	7,986,690	9,201,775	8,827,663

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

Pregled Bilansa uspjeha za prethodne tri godine (2023. – 2025. godina)

ISKAZ O UKUPNOM REZULTATU/BILANS USPJEHA	2023	2024	2025
1. Prihodi od prodaje - neto prihod	3.438.202	3.738.808	3.866.844
2. Promjena vrijednosti zaliha gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje			
3. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe			
4. Ostali prihodi iz poslovanja	82.538	624.063	48.303
a) Ostali prihodi iz redovnog poslovanja	16.862	18.225	24.641
b) Ostali prihodi iz poslovanja	65.676	17.467	23.662
c) Prihodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja imovine		588.371	
5. Troškovi poslovanja (209+210)	1.925.053	2.172.104	2.345.340
a) Nabavna vrijednost prodate robe i troškovi materijala	1.185.827	1.288.776	1.270.553
b) Ostali troškovi poslovanja (rezervisanja i ostali poslovni rashodi)	536.773	657.174	717.419
c) Amortizacija	202.453	226.154	357.368
6. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	1.275.903	1.549.623	1.696.308
a) Neto troškovi zarada, naknada zarada i lični rashodi	978.702	1.212.556	1.418.293
b) Troškovi poreza i doprinosa (214 do 216)	297.201	337.067	278.015
1/ Troškovi poreza	60.685	80.891	107.333
2/ Troškovi doprinosa za penzije	216.745	231.811	146.626
3/ Troškovi doprinosa	19.771	24.365	24.056
7. Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja imovine (osim finansijske)	0	32.323	0
a) Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja stalne imovine (osim finansijske)		32.323	
b) Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja obrtne imovine (osim finansijske)			
8. Ostali rashodi iz poslovanja	63.707	57.099	82.853
I. Poslovni rezultat (201+202+203+204-208-211-217-220)	256.077	551.722	-209.354
9. Prihodi po osnovu učešća u kapitalu (223 do 225)	0	1.555	811
a) Prihodi po osnovu učešća u kapitalu zavisnih pravnih lica			
b) Prihodi po osnovu učešća u kapitalu ostalih povezanih pravnih lica			
c) Prihodi po osnovu učešća u kapitalu nepovezanih pravnih lica		1.555	811
10. Prihodi od ostalih finansijskih ulaganja i zajmova (kamate, kursne raz. i efekti ugovor. zaštite) (227 do 229)	0	22.354	16.686
a) Prihodi od ostalih finansijskih ulaganja i zajmova od matičnog i zavisnih pravnih lica			
b) Prihodi od ostalih finansijskih ulaganja i zajmova od ostalih povezanih pravnih lica			
c) Prihodi od ostalih finansijskih ulaganja i zajmova od nepovezanih pravnih lica		22.354	16.686
11. Ostali prihodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite (231 do 233)	25.237	9.468	0
a) Finansijski prihodi po osnovu tekućih potraživanja od matičnog i zavisnih pravnih lica			
b) Finansijski prihodi po osnovu tekućih potraživanja od ostalih povezanih pravnih lica			
c) Finansijski prihodi po osnovu tekućih potraživanja od nepovezanih pravnih lica	25.237	9.468	
12. Vrijednosno usklađivanje kratkoročnih fin. sredstava i fin. ulaganja koji su dio obrtne imovine (235-236)	-11.907	-22.500	-190.575
a) Prihodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja kratk. fin. sredstava i fin. ulaganja koji su dio obrtne imovine	17.114		
b) Rashodi po osnovu vrijednosnog usklađivanja kratk. fin. sredstava i fin. ulaganja koji su dio obrtne imovine	29.021	22.500	190.575
13. Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite (238 do 240)	8.525	6.307	2.376
a) Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite po osnovu odnosa sa matičnim			
b) Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite po osnovu odnosa sa drugim			
c) Rashodi po osnovu kamata, kursnih razlika i drugih efekata ugovorene zaštite po osnovu odnosa sa	8.525	6.307	2.376
II. Finansijski rezultat (222+226+230+234-237)	4.805	4.570	-175.454
III. Rezultat iz redovnog poslovanja prije oporezivanja (221+241)	260.882	556.292	-384.808
IV. Neto rezultat poslovanja koje je obustavljeno			
V. Rezultat prije oporezivanja (242+243)	260.882	556.292	-384.808
14. Poreski rashod perioda (246+247)	73.887	112.395	-122.888
1. Tekući porez na dobit			
2. Odloženi poreski rashodi ili prihodi perioda	73.887	112.395	-122.888
15. Dobitak ili gubitak nakon oporezivanja (244-245)	186.995	443.897	-261.920
VI. BRUTO REZULTAT DRUGIH STAVKI REZULTATA /POVEZANIH SA KAPITALOM	52.137	543.071	-1.307
1. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu nekretnosti, postrojenja, opreme, nematerijalnog ulaganja i		526.063	-2.111
2. Promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka po osnovu preračuna finansijskih izvještaja inostranog poslovanja			
3. Promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka po osnovu ulaganja u vlasničke instrumente kapitala		17.008	804
4. Promjene aktuarskih dobitaka i gubitaka po osnovu planova def. naknada akt. dobitaka (ili gubitaka) u vezi sa def. planovima penz. naknada			
5. Promjene učešća u ostalom sveobuhvatnom rezultatu pridruženog društva			
6. Promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka po osnovu instrumenata zaštite neto ulaganja u inostrano			
7. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu hedžinga tokova gotovine			
8. Ostale promjene nerealizovanih dobitaka i gubitaka			
VII. ODLOŽENI PORESKI RASHODI ILI PRIHODI PERIODA U VEZI SA DRUGIM STAVKAMA REZULTATA /POVEZANIM SA KAPITALOM		76.943	25.455
VIII. NETO REZULTAT DRUGIH STAVKI REZULTATA /POVEZANIH SA KAPITALOM/ (249-258)	52.137	466.128	-26.762
IX. NETO SVEOBUHVAATNI REZULTAT (248-259)	134.858	-22.231	-235.158
X. ZARADA PO AKCIJI			
1. Osnovna zarada po akciji	0	1	81
2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji			
XI. NETO REZULTAT KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA			
XII. NETO REZULTAT KOJI PRIPADA UČEŠĆIMA KOJI NE OBEZBJEĐUJU KONTROLU			

Analitički pristup i metodologija:

Svaka faza analize potkrijepljena je metodološkim pristupom koji kombinuje kvantitativne i kvalitativne analize, analizu finansijskih izvještaja, te racio analizu. Ovaj pristup omogućava sveobuhvatno razumijevanje finansijskih performansi HP Fjord AD Kotor, ističući kako unutrašnji faktori (kao što su operativna efikasnost i upravljanje troškovima), tako i vanjski faktori (kao što su tržišni uslovi i ekonomske promjene) utiču na njegovu finansijsku poziciju.

Analiza pokazatelja

Ova analiza pokazatelja, uključujući ekonomičnost ukupnog i redovnog poslovanja, različite koeficijente likvidnosti, finansijske stabilnosti, pokrivenosti troškova kamatama, profitne marže, koeficijente zaduženosti i leveridža, kao i EBIT i EBITDA, ključni su za razumijevanje finansijske pozicije i sposobnosti pravnog lica da ostvari svoje strateške ciljeve.

Poseban naglasak stavljen je na promjene u ekonomičnosti poslovanja, koja je ostala relativno stabilna tokom ovog perioda, što ukazuje na dosljednu operativnu efikasnost. Koeficijenti likvidnosti, kao što su tekuća, trenutna i ubrzana likvidnost, pružaju uvid u sposobnost preduzeća da izmiri kratkoročne obaveze, dok koeficijent finansijske stabilnosti odražava strukturu kapitala i dugoročnu solventnost.

Analiza pokazatelja profitabilnosti, uključujući neto profitnu maržu i pokrivenost troškova kamatama, odražava sposobnost preduzeća da generiše dobit iz svojih operacija. Pored toga, koeficijenti zaduženosti i finansijskog leveridža, zajedno sa faktorom zaduženosti, pružaju ključne informacije o načinu na koji pravno lice upravlja svojim dugom u odnosu na kapital i ukupnu imovinu.

Pokazatelji kao što su EBIT i EBITDA ističu operativnu profitabilnost i sposobnost generisanja sredstava prije kamata, poreza, deprecijacije i amortizacije, dok stopa prinosa na kapital (ROE) i stopa prinosa na sredstva (ROA) odražavaju efikasnost sa kojom se koristi kapital, odnosno sredstva. Obrt potraživanja i zaliha, kao i dani vezivanja potraživanja i zaliha, dodatno ilustruju efikasnost upravljanja obrtnim sredstvima.

Ova sveobuhvatna analiza omogućava pravnom licu da identifikuje ključne snage i područja za poboljšanje, usmjeravajući strategije ka održavanju finansijske stabilnosti, poboljšanju likvidnosti i povećanju profitabilnosti. Rezultati ove analize služe kao osnova za donošenje informisanih odluka, usmjerene ka unapređenju performansi i postizanju dugoročnih strateških ciljeva.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

Pokazatelji poslovanja i ratio analiza (sumarno) za prethodne tri godine (2023. – 2025. godina):

POKAZATELJI	2023	2024	2025
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,08	1,14	0,91
Ekonomičnost redovnog poslovanja	1,10	1,17	0,97
Koeficijent tekuće likvidnosti	23,00	19,68	14,31
Koeficijent trenutne likvidnosti	9,46	7,89	7,76
Koeficijent ubrzane likvidnosti	21,92	18,17	13,15
Koeficijent finansijske stabilnosti	0,68	0,79	0,81
Pokrivenost troškova kamatama	30,04	87,48	-88,11
Neto profitna marža (A)	0,05	0,12	-0,07
Neto profitna marža (B)	0,05	0,10	-0,07
Participacija troškova kamate u ukupnim rashodima	0,00	0,00	0,00
Participacija troškova kamate u ukupnim prihodima	0,00	0,00	0,00
Koeficijent zaduženosti	0,02	0,02	0,02
Koeficijent finansijskog leveridža	0,02	0,02	0,02
Faktor zaduženosti	0,02	0,03	0,03
EBIT	269.407 €	562.599 €	-382.432 €
EBITDA	471.860 €	788.753 €	-25.064 €
Stopa prinosa na kapital (ROE)	0,02	0,05	-0,03
Stopa prinosa na sredstva (ROA)	0,02	0,05	-0,03
Obrt potraživanja	341,79	151,30	156,48
Dani vezivanja potraživanja	1,07	2,41	2,33
Obrt zaliha	7,70	8,36	7,40
Obrt vezivanja zaliha	47,43	43,64	49,31

U 2025. godini pokazatelji ekonomičnosti su blago ispod vrijednosti standardnog nivoa („1“), pokazatelji likvidnosti značajno veći od standarda („1“).

Finansijska stabilnost je blago nepovoljna 0.82 (standard „1“), a zbog ostvarivanja gubitka u poslovanju, neto profitna marža je negativna..

Pokazatelji aktivnosti su dobri/vrlo dobri uz dobru naplatu potraživanja, solidan obrt zaliha.

Analiza boniteta

Postoje brojni modeli koji se u savremenim uslovima poslovanja koriste za ocjenu kreditnog boniteta i predviđanje vjerovatnoće stečaja preduzeća. Tri modela koji su danas najšire korišćeni su sledeći:

- Altmanov Z-score
- BEX Index
- Zmijewski model

Altmanov Z-score

Jedan od najčešće korišćenih modela jest Altmanov Z - score model. Na osnovu prilagođavanja originalnog modela predviđanja vjerovatnoće stečaja, koji je primjenljiv samo na preduzeća čijim se akcijama trguje na organizovanom tržištu, nastao je modifikovan model primenljiv na preduzeća čijim se akcijama ne trguje na organizovanom tržištu. Altmanov model je danas opšte prihvaćen model koji služi za predviđanje bankrota preduzeća. Zasniva se na analizi bilansa preduzeća. Postoje 3 raspona vrijednosti koje preduzeće svrstavaju u:

- Pred bankrotom -score < 1,1
- Rizično $1,1 < \text{Z-score} < 2,59$
- Uspješno $\text{Z-score} > 2,66$

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

Z-SCORE				
R. br.	Pozicija	2023	2024	2025
1	Ukupna sredstva	7.986.690,00	9.201.775,00	8.827.663,00
2	Tekuća imovina	2.755.134,00	2.340.131,00	2.012.616,00
3	Stalna imovina	5.231.556,00	6.839.698,00	6.799.200,00
4	Obrtni kapital (2-3)	-2.476.422,00	-4.499.567,00	-4.786.584,00
5	X1 (4/1)	-0,31	-0,49	-0,54
6	Zadržani (neraspoređeni) dobitak	5.848.757,00	6.304.561,00	6.309.163,00
7	X2 (6/1)	0,73	0,69	0,71
8	Zarada prije odbitka kamata i poreza na dobitak	269.407,00	562.599,00	-382.432,00
9	X3 (8/1)	0,03	0,06	-0,04
10	Kapital	7.624.952,00	8.623.827,00	8.394.710,00
11	Obaveze	149.993,00	176.864,00	173.025,00
12	X4 (10/11)	50,84	48,76	48,52
13	Prihodi od prodaje	3.438.202,00	3.738.808,00	3.866.844,00
14	X5 (13/1)	0,43	0,41	0,44
Z-SCORE		31,70	30,24	29,76
Z > 2,99	Stabilno i uspješno poslovanje			
1,81 < Z < 2,99	Postoje problemi u poslovanju			
Z < 1,81	Loše poslovanje			

BEX Index

BEX (Business Excellence indeks) sintetički i analitički oslikava sadašnji i djelimično budući poslovni bonitet svakog privrednog društva. Model je prevashodno izrađen za procjenu boniteta privrednih društava na tržištu kapitala u Hrvatskoj, ali je njegova primjena moguća na svim sličnim tržištima, posebno u regionu.

Postoji 5 raspona vrijednosti sa sledećim tumačenjima:

- Odlično poslovanje BEX > 4
- Veoma dobro poslovanje 2 < BEX < 4
- Dobro poslovanje 1 < BEX < 2
- Potrebno poboljšanje 0 < BEX < 1
- Loše poslovanje BEX < 0

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

<i>BEX - Business Excellence Model</i>				
Redni broj	Pozicija	2023	2024	2025
1	EBIT	269.407,00 €	562.599,00 €	-382.432,00 €
2	Ukupna aktiva	7.986.690,00 €	9.201.775,00 €	8.827.663,00 €
3	X1 (1/2)	0,03	0,06	-0,04
4	Neto profit nakon oporezivanja	260.882,00 €	556.292,00 €	-384.808,00 €
5	Ukupan kapital	7.624.952,00 €	8.623.827,00 €	8.394.710,00 €
6	X2 (4/5)	0,03	0,06	-0,05
7	Obrtna sredstva	2.755.134,00 €	2.340.131,00 €	2.012.616,00 €
8	Ukupna aktiva	7.986.690,00 €	9.201.775,00 €	8.827.663,00 €
9	X3 (7/8)	0,34	0,25	0,23
10	Neto rezultat	186.995,00 €	443.897,00 €	-261.920,00 €
11	Amortizacija	202.453,00 €	226.154,00 €	357.368,00 €
12	Ukupne obaveze	149.993,00 €	176.864,00 €	173.025,00 €
13	X4 (5*(10+11)/12)	12,98	18,94	2,76
	BEX	4,19	6,09	0,86
BEX > 4	Odlično poslovanje			
2 < BEX < 4	Veoma dobro poslovanje			
1 < BEX < 2	Dobro poslovanje			
0 < BEX < 1	Potrebno poboljšanje			
BEX < 0	Loše poslovanje			

Zmijewski model

Zmijewski model koristi ratio analizu koja mjeri performanse, finansijski leveridž i likvidnost privrednog društva kako bi se napravio predikcioni model. Krajnja ocjena ukazuje na vjerovatnoću bankrota: što je veći rezultat to je vjerovatnoća bankrota veća. Postoje samo 2 moguća rezultata finansijske pozicije:

- Dobra $P < 0,5$
- Loša $P > 0,5$

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

<i>Zmijewski-Score</i>				
<i>Redni broj</i>	<i>Pozicija</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>
1	<i>Neto dobit</i>	186.995,00 €	443.897,00 €	-261.920,00 €
2	<i>Ukupna aktiva</i>	7.986.690,00 €	9.201.775,00 €	8.827.663,00 €
3	<i>X1 (1/2)</i>	0,02	0,05	-0,03
4	<i>Ukupne obaveze</i>	149.993,00 €	176.864,00 €	173.025,00 €
5	<i>Ukupna imovina</i>	7.986.690,00 €	9.201.775,00 €	8.827.663,00 €
6	<i>X2 (4/5)</i>	0,02	0,02	0,02
7	<i>Obrtna imovina</i>	2.755.134,00 €	2.340.131,00 €	2.012.616,00 €
8	<i>Kratkoročne obaveze</i>	119.800,00 €	118.935,00 €	140.595,00 €
9	<i>X3 (7/8)</i>	23,00	19,68	14,31
<i>Zmijewski-Score</i>		-4,21	-4,33	-4,00
<i>P < 0,5</i>	<i>Dobro poslovanje</i>			
<i>P ≥ 0,5</i>	<i>Loše poslovanje</i>			

3. MJERE ZAŠTITE ŽIVOTNE SREDINE

3.1 Životna sredina (E)

Posvećenost HP „Fjord“ AD Kotor zaštiti životne sredine prožima sve aspekte poslovanja. Društvo je svjesno da svaka odluka i svaka aktivnost imaju potencijal da utiču na prirodni svijet, te implementaciju mjera zaštite životne sredine smatra ne samo dijelom korporativne odgovornosti, već i važnim elementom poslovne strategije. Ove mjere uključuju, ali nijesu ograničene na, upotrebu ekološki prihvatljivih materijala, smanjenje otpada kroz reciklažu i ponovnu upotrebu, kao i ulaganja u tehnologije koje doprinose smanjenju potrošnje energije i vode. Pored toga, Društvo kontinuirano radi na podizanju svijesti među zaposlenima i lokalnom zajednicom o značaju očuvanja životne sredine, podstičući aktivno učešće u inicijativama održivog razvoja.

U okviru turističko-ugostiteljske djelatnosti, Društvo svoju posvećenost zaštiti životne sredine zasniva na principima održivog turizma, koji podrazumijevaju očuvanje prirodnih i kulturnih resursa destinacije. Implementiraju se prakse koje doprinose smanjenju uticaja poslovanja na životnu sredinu, uključujući upravljanje otpadom, racionalno korišćenje vode i energije u hotelskim i ugostiteljskim objektima, kao i promociju odgovornog ponašanja među gostima. Cilj Društva je stvaranje autentičnih i održivih turističkih iskustava koja doprinose razvoju lokalne zajednice, uz istovremeno očuvanje prirodne i kulturne baštine.

3.2 Društveni aspekt (S)

Poslovanje HP „Fjord“ AD Kotor zasniva se na principima odgovornog odnosa prema zaposlenima, poslovnim partnerima i široj društvenoj zajednici. Društvo prepoznaje značaj stabilnog, bezbjednog i podsticajnog radnog okruženja kao ključnog faktora dugoročne održivosti i uspješnosti poslovanja.

U tom smislu, posebna pažnja posvećuje se:

- zaštiti zdravlja i bezbjednosti na radu;
- obezbjeđivanju jednakih mogućnosti i zabrani diskriminacije;
- profesionalnom razvoju i kontinuiranoj edukaciji zaposlenih;
- poštovanju radnih prava u skladu sa važećim propisima;
- njegovanju kulture dijaloga, transparentnosti i međusobnog uvažavanja.

Društvo redovno prati rizike u vezi sa socijalnim i kadrovskim pitanjima, te sprovodi mjere za njihovo ublažavanje, sa ciljem očuvanja stabilnosti radnog okruženja i dugoročnog razvoja ljudskih resursa.

3.3 Upravljanje (G)

HP „Fjord“ AD Kotor primjenjuje principe odgovornog i transparentnog upravljanja, u skladu sa zakonskim propisima i internim aktima Društva. Upravljanje je usmjereno na očuvanje integriteta poslovanja, zaštitu interesa vlasnika i drugih zainteresovanih strana, kao i na dugoročnu održivost poslovnog modela.

U okviru sistema upravljanja, Društvo primjenjuje:

- politike i procedure za sprječavanje korupcije i sukoba interesa;
- interne kontrole u oblasti finansijskog izvještavanja i upravljanja rizicima;
- jasnu podjelu odgovornosti između organa upravljanja i rukovodstva;
- mehanizme nadzora i praćenja usklađenosti poslovanja sa važećim propisima.

Upravljanje rizicima, uključujući i nefinansijske rizike, integrisano je u cjelokupan sistem upravljanja Društva, čime se obezbjeđuje transparentnost, odgovornost i stabilnost poslovanja.

4. PLANIRANI BUDUĆI RAZVOJ

U narednom periodu, HP „Fjord“ AD Kotor planira da unaprijedi svoju turističko-ugostiteljsku ponudu kroz razvoj održivih turističkih proizvoda i usluga koje minimiziraju negativan uticaj na životnu sredinu i doprinose očuvanju kulturne i prirodne baštine. Poseban fokus biće na unapređenju kvaliteta usluga smještaja i ugostiteljstva, kao i na razvoju autentičnih turističkih iskustava u okviru postojećih kapaciteta.

Društvo će raditi na jačanju saradnje sa lokalnom zajednicom i turističkim partnerima, sa ciljem unapređenja ukupne turističke ponude i ravnomjernije raspodjele koristi od turizma. Takođe, planira se dalja primjena održivih praksi u poslovanju, uključujući racionalno korišćenje resursa, unapređenje energetske efikasnosti i smanjenje otpada.

U skladu sa principom Going Concern, HP „Fjord“ AD Kotor usmjerava svoje aktivnosti ka daljem razvoju i diversifikaciji usluga, uključujući unapređenje postojećih kapaciteta i prilagođavanje savremenim trendovima u turizmu. Planirana su ulaganja u marketing i digitalnu promociju, sa ciljem jačanja tržišne pozicije i povećanja broja gostiju, kao i unapređenje operativne efikasnosti i dugoročne profitabilnosti Društva.

5. PODACI O AKTIVNOSTIMA ISTRAŽIVANJA I RAZVOJA

Aktivnosti istraživanja i razvoja (I&R) predstavljaju važan segment unapređenja poslovanja i konkurentnosti HP „Fjord“ AD Kotor u savremenom turističko-ugostiteljskom okruženju. Svjesno potrebe za kontinuiranim unapređenjem usluga i poslovnih procesa, Društvo ulaže napore u razvoj novih rješenja koja doprinose kvalitetu usluge i zadovoljstvu gostiju.

U proteklom periodu, HP „Fjord“ AD Kotor je sprovodio aktivnosti usmjerene na:

- **Unapređenje poslovnih procesa** – uvođenje savremenih rješenja u organizaciji rada i pružanju usluga, sa ciljem povećanja efikasnosti i kvaliteta poslovanja;
- **Održivi razvoj** – primjenu mjera koje doprinose racionalnom korišćenju resursa, smanjenju potrošnje energije i vode, kao i unapređenju upravljanja otpadom;
- **Unapređenje kvaliteta usluga** – kontinuirano praćenje potreba gostiju i prilagođavanje ponude kroz razvoj novih sadržaja i poboljšanje postojećih usluga;
- **Razvoj ljudskih resursa** – ulaganje u obuke zaposlenih i unapređenje njihovih profesionalnih kompetencija, sa ciljem podizanja nivoa usluge i inovativnosti u radu.

Opredivljenost HP „Fjord“ AD Kotor unapređenju poslovanja i primjeni savremenih rješenja omogućava Društvu da se prilagodi tržišnim promjenama, unaprijedi kvalitet usluga i ostvari dugoročnu održivost. U narednom periodu planira se nastavak aktivnosti usmjerenih na unapređenje poslovnih procesa, digitalizaciju i razvoj inovativnih turističkih usluga.

6. INFORMACIJE O OTKUPU SOPSTVENIH AKCIJA

U skladu sa strateškim pravcima i finansijskom politikom HP „Fjord“ AD Kotor, obavještavamo da u proteklom periodu nijesu sprovedene aktivnosti otkupa sopstvenih akcija. Ova odluka je rezultat procjene finansijskog stanja Društva, kao i njegovih dugoročnih razvojnih ciljeva. Strategija upravljanja kapitalom usmjerena je na očuvanje stabilne finansijske strukture i podršku ključnim operativnim i investicionim aktivnostima koje doprinose daljem razvoju poslovanja.

U tom kontekstu, prioritet Društva je reinvestiranje ostvarenih prihoda u unapređenje postojećih kapaciteta, razvoj turističko-ugostiteljske ponude i podizanje kvaliteta usluga. Takođe, trenutno ne postoji plan za otkup sopstvenih akcija u narednom periodu.

HP „Fjord“ AD Kotor nastavlja sa pažljivim praćenjem tržišnih uslova i finansijskih performansi, kako bi pravovremeno reagovalo na promjene i iskoristilo poslovne prilike u skladu sa svojim strateškim ciljevima. O svim eventualnim budućim odlukama koje se odnose na upravljanje kapitalom i akcijama, akcionari će biti blagovremeno obaviješteni, u skladu sa principima transparentnosti i odgovornog poslovanja.

7. POSLOVNE JEDINICE

U okviru svoje organizacione strukture, HP „Fjord“ AD Kotor posluje kao jedinstveno privredno društvo, organizovano kroz više poslovnih jedinica koje nemaju svojstvo pravnog lica. Poslovanje Društva realizuje se kroz sljedeće poslovne jedinice:

- Hotel Vardar,
- restoran Galion,
- restoran Dojmi i
- restoran i plažni bar Bajova kula.

Ovakva organizacija omogućava efikasno upravljanje različitim segmentima turističko-ugostiteljske djelatnosti, uz zadržavanje jedinstvene poslovne politike i strateškog pravca razvoja na nivou Društva.

Zajedničke službe Društva obavljaju pravne, administrativne i računovodstvene poslove za sve poslovne jedinice, čime se obezbjeđuje centralizovana podrška, racionalno korišćenje resursa i usklađenost poslovanja sa važećim propisima.

HP „Fjord“ AD Kotor kontinuirano prati mogućnosti za unapređenje i razvoj svojih poslovnih jedinica, sa ciljem optimizacije poslovanja i podizanja kvaliteta usluga. U skladu sa strateškim opredjeljenjem, Društvo je usmjereno na dalji razvoj i unapređenje postojećih kapaciteta, uz očuvanje stabilnosti i efikasnosti poslovanja.

8. PODACI O FINANSIJSKIM INSTRUMENTIMA OD ZNAČAJA ZA PROCJENU FINANSIJSKOG POLOŽAJA I USPJEŠNOSTI POSLOVANJA

Politika upravljanja finansijskim instrumentima HP „Fjord“ AD Kotor zasniva se na osnovnim finansijskim principima kojima se obezbjeđuje solventnost (dugoročna stabilnost) i likvidnost, uz ostvarivanje optimalnog odnosa prinosa i rizika.

Društvo u svom poslovanju koristi standardne finansijske instrumente, koji obuhvataju gotovinu i gotovinske ekvivalente, potraživanja od kupaca, kratkoročne i dugoročne finansijske plasmane, kao i obaveze po osnovu kredita i obaveze prema dobavljačima.

Na dan 31.12.2025. godine, finansijski instrumenti Društva obuhvataju dugoročne finansijske plasmane u iznosu od 588.664 €, gotovinu i gotovinske ekvivalente u iznosu od 1.090.861 €, kratkoročne finansijske plasmane u iznosu od 508.867 €, potraživanja od kupaca u iznosu od 31.879 €, kratkoročne finansijske obaveze u iznosu od 6.574 € (lizing) dok dugoročnih finansijskih obaveza nije bilo.

Upravljanje finansijskim rizicima zasniva se na kontinuiranom praćenju i kontroli izloženosti riziku likvidnosti, kreditnom riziku i riziku kamatnih stopa. Društvo nastoji da održava adekvatan nivo likvidnih sredstava radi izmirenja tekućih obaveza, dok se kreditni rizik ublažava kroz kontrolu naplate potraživanja i saradnju sa pouzdanim poslovnim partnerima. Izloženost valutnom riziku nije značajna, imajući u vidu da se poslovanje dominantno odvija u eurima.

Finansijski instrumenti imaju značajnu ulogu u održavanju likvidnosti i stabilnosti poslovanja Društva, obezbeđujući kontinuirano finansiranje operativnih aktivnosti i podršku investicionim ulaganjima. Efikasno upravljanje ovim instrumentima doprinosi očuvanju finansijskog zdravlja i profitabilnosti Društva.

U cilju unapređenja efikasnosti korišćenja finansijskih instrumenata, Društvo kontinuirano sprovodi mjere optimizacije troškova finansiranja, poboljšanja naplate potraživanja i racionalnog upravljanja novčanim tokovima.

U narednom periodu, Društvo ne planira značajne promjene u strukturi finansijskih instrumenata, već će se fokusirati na očuvanje stabilne finansijske pozicije, uz eventualno prilagođavanje izvora finansiranja u skladu sa potrebama poslovanja i tržišnim uslovima.

9. CILJEVI I METODE UPRAVLJANJA FINANSIJSKIM RIZIKOM

U okviru svog poslovanja, HP „Fjord“ AD Kotor izloženo je različitim vrstama finansijskih rizika, koji čine sastavni dio ukupnih poslovnih rizika. Najznačajniji finansijski rizici su:

- **Valutni rizik** – proizlazi iz poslovnih transakcija, kao i iz priznatih finansijskih sredstava i obaveza. S obzirom da se poslovanje Društva dominantno odvija u eurima, ovaj rizik nije značajno izražen;
- **Kamatni rizik** – proizlazi iz zaduženja po osnovu kredita sa promjenljivim kamatnim stopama vezanim za EURIBOR, što Društvo izlaže riziku promjene novčanih tokova;
- **Kreditni rizik** – odnosi se na rizik nenaplativosti potraživanja od kupaca i izloženost prema finansijskim institucijama. Društvo nastoji da ograniči ovaj rizik kroz saradnju sa pouzdanim partnerima i praćenje naplate potraživanja;
- **Cjenovni rizik** – odnosi se na potencijalne promjene vrijednosti finansijskih instrumenata usljed kretanja tržišnih cijena;

- **Rizik likvidnosti** – podrazumijeva sposobnost Društva da blagovremeno izmiruje svoje obaveze, a upravlja se održavanjem adekvatnog nivoa gotovine i kratkoročnih potraživanja.

Cilj upravljanja finansijskim rizicima je očuvanje stabilnosti poslovanja, zaštita kapitala, održavanje likvidnosti i minimizacija negativnih efekata rizika na finansijski rezultat Društva.

Upravljanje finansijskim rizicima zasniva se na kontinuiranom praćenju izloženosti rizicima i primjeni mjera za njihovo ublažavanje. Društvo primjenjuje interne kontrole u oblasti finansijskog upravljanja, redovno prati novčane tokove i naplatu potraživanja, te vodi računa o usklađenosti obaveza sa raspoloživim izvorima sredstava.

S obzirom na obim i prirodu poslovanja, Društvo ne koristi složene finansijske instrumente niti formalne hedging strategije, već upravljanje rizicima vrši kroz operativne mjere, kao što su kontrola troškova, planiranje likvidnosti i pažljiv odabir poslovnih partnera.

Proces upravljanja rizicima neposredno nadzire menadžment Društva. Društvo je u procesu uspostavljanja Registra rizika, koji će omogućiti sistematično evidentiranje, praćenje i ocjenu rizika, kao i unapređenje efikasnosti upravljanja rizicima.

U slučaju nastupanja nepredviđenih okolnosti, Društvo preduzima odgovarajuće mjere u cilju očuvanja likvidnosti i stabilnosti poslovanja, uključujući prilagođavanje operativnih aktivnosti i finansijskih tokova.

Upravljanje finansijskim rizicima sprovodi se u skladu sa važećim zakonskim i regulatornim okvirom, uz primjenu principa odgovornog i transparentnog poslovanja.

10. INFORMACIJE O IZLOŽENOSTI RIZICIMA CIJENA, KREDITNIM RIZICIMA, RIZICIMA LIKVIDNOSTI I RIZICIMA NOVČANOG TOKA

U okviru svog poslovanja, HP „Fjord“ AD Kotor izloženo je različitim vrstama finansijskih rizika koji mogu uticati na operativne aktivnosti i finansijsku stabilnost Društva. U cilju očuvanja stabilnosti poslovanja i zaštite interesa akcionara, Društvo kontinuirano prati i upravlja ključnim finansijskim rizicima, uključujući rizike cijena, kreditne rizike, rizike likvidnosti i rizike novčanog toka.

Rizici cijena

Izloženost rizicima cijena odnosi se na promjene cijena inputa (energenti, nabavka robe i usluga), kao i opšte tržišne uslove koji mogu uticati na troškove poslovanja i nivo prihoda. Društvo upravlja ovim rizikom kroz praćenje tržišnih kretanja, optimizaciju troškova i prilagođavanje cijena usluga tržišnim uslovima. Društvo ne koristi derivativne finansijske instrumente za zaštitu od ovih rizika.

Kreditni rizici

Kreditni rizik proizlazi iz mogućnosti da kupci ili poslovni partneri ne izmire svoje obaveze u ugovorenim rokovima. Upravljanje kreditnim rizikom zasniva se na saradnji sa pouzdanim partnerima, praćenju naplate potraživanja i primjeni odgovarajućih mjera kontrole i naplate. Izloženost ovom riziku smatra se umjerenom i pod stalnim je nadzorom.

Rizici likvidnosti

Rizik likvidnosti odnosi se na sposobnost Društva da blagovremeno izmiruje svoje kratkoročne obaveze. Društvo upravlja ovim rizikom kroz planiranje novčanih tokova, održavanje adekvatnog nivoa gotovine i kratkoročnih sredstava, kao i usklađivanje rokova priliva i odliva sredstava. Cilj je obezbijediti kontinuiranu likvidnost i stabilnost poslovanja.

Rizici novčanog toka

Rizici novčanog toka odnose se na varijabilnost i predvidljivost novčanih priliva i odliva. Društvo upravlja ovim rizikom kroz redovno praćenje novčanih tokova, kontrolu troškova i unapređenje procesa naplate potraživanja. Stabilnost novčanog toka obezbjeđuje se i kroz raznovrsnost izvora prihoda u okviru turističko-ugostiteljske djelatnosti.

11. CILJEVI I POLITIKE U UPRAVLJANJU FINANSIJSKIM RIZICIMA, RIZICIMA I NEIZVJESNOSTIMA POSLOVANJA

HP „Fjord“ AD Kotor primjenjuje sistem upravljanja rizicima usmjeren na očuvanje stabilnosti poslovanja, zaštitu kapitala i dugoročnu održivost u uslovima dinamičnog tržišnog okruženja. Upravljanje rizicima obuhvata identifikaciju, procjenu i kontrolu finansijskih i operativnih rizika, kao i neizvjesnosti koje mogu uticati na poslovanje Društva.

Ciljevi upravljanja rizicima

Osnovni ciljevi upravljanja rizicima u Društvu su:

- kontinuirana identifikacija i procjena finansijskih i operativnih rizika;
- smanjenje negativnog uticaja rizika kroz primjenu odgovarajućih mjera i kontrola;
- očuvanje likvidnosti, finansijske stabilnosti i kontinuiteta poslovanja;
- efikasno upravljanje resursima i donošenje pravovremenih poslovnih odluka;
- usklađenost poslovanja sa važećim zakonskim i regulatornim propisima.

Politike upravljanja rizicima

Upravljanje rizicima u Društvu zasniva se na sljedećim principima:

- **Proaktivno i operativno upravljanje rizicima** – rizici se identifikuju i procjenjuju u okviru redovnih poslovnih aktivnosti, uz primjenu internih i eksternih kontrola;

- **Prihvatanje i ublažavanje rizika** – Društvo određene rizike prihvata kada su troškovi njihovog smanjenja veći od potencijalnih posljedica, dok se za značajnije rizike primjenjuju mjere za njihovo svođenje na prihvatljiv nivo;
- **Prenos rizika** – dio rizika prenosi se na treća lica, prvenstveno putem osiguranja;
- **Kultura svijesti o rizicima** – menadžment i zaposleni su uključeni u proces identifikacije i upravljanja rizicima, uz kontinuiranu komunikaciju i praćenje;
- **Praćenje i prilagođavanje** – Društvo kontinuirano prati poslovno okruženje i prilagođava svoje aktivnosti u cilju smanjenja izloženosti rizicima.

U slučaju povećane izloženosti rizicima ili izvjesnog nastanka štetnih posljedica, menadžment donosi odgovarajuće odluke, uključujući izmjenu ili ograničenje određenih poslovnih aktivnosti. Posebna pažnja posvećuje se ekološkim rizicima, imajući u vidu specifičnost lokacije i značaj očuvanja prirodne i kulturne baštine Bokotorskog zaliva. Društvo u svom poslovanju primjenjuje važeće ekološke i sanitarne standarde, te aktivno učestvuje u inicijativama usmjerenim na zaštitu životne sredine i održivi razvoj destinacije.

12. PRIMJENA PRINCIPA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

HP „Fjord“ AD Kotor u svom poslovanju primjenjuje principe odgovornog, transparentnog i zakonitog korporativnog upravljanja, u skladu sa važećim zakonskim propisima Crne Gore, Statutom Društva i internim aktima, kao i uz uvažavanje dobre poslovne prakse u ovoj oblasti.

Društvo nije usvojilo poseban kodeks korporativnog upravljanja kao samostalan opšti akt, ali u svom poslovanju primjenjuje standarde i principe korporativnog upravljanja kroz rad organa Društva, interne procedure i svakodnevne poslovne aktivnosti.

Dobra praksa korporativnog upravljanja u Društvu ogleda se naročito kroz:

- transparentan rad Skupštine akcionara i drugih organa upravljanja;
- ravnopravan tretman akcionara iste vrste i klase akcija;
- pravo akcionara da učestvuju u donošenju odluka, biraju i razrješavaju članove Odbora direktora;
- blagovremeno sazivanje i održavanje sjednica Skupštine akcionara, uz poštovanje zakonskih procedura, kvoruma i načina odlučivanja;
- uredno vođenje zapisnika i dokumentovanje toka sjednica i donijetih odluka;
- jasno razgraničenje nadležnosti između organa upravljanja, nadzora i izvršnog rukovodstva.

Prilikom izbora eksternog revizora, Društvo vodi računa o njegovoj stručnosti, nezavisnosti i odsustvu sukoba interesa, kao i o usklađenosti sa profesionalnim i etičkim standardima koji se primjenjuju u Crnoj Gori. Revizorski odbor razmatra izbor revizora sa aspekta kompetentnosti i nezavisnosti i daje odgovarajuće mišljenje prije donošenja odluke nadležnog organa.

IZVJEŠTAJ MENADŽMENTA 2025

U cilju zaštite interesa akcionara i imovine Društva, uspostavljen je sistem internih kontrola zasnovan na razgraničenju dužnosti, definisanju nadležnosti i odgovornosti zaposlenih, kao i redovnom nadzoru nad poslovnim i finansijskim procesima. Kontrolne aktivnosti sprovode se kroz svakodnevno poslovanje, uz nadzor rukovodećih kadrova i blagovremeno izvještavanje menadžmenta.

Društvo u odnosima sa zaposlenima, poslovnim partnerima i širom zajednicom postupa u skladu sa principima zakonitosti, profesionalne etike i društvene odgovornosti, uz poštovanje radnih prava, standarda zaštite životne sredine i očuvanja ugleda Društva.

Društvo će i u narednom periodu nastaviti da unapređuje praksu korporativnog upravljanja, u skladu sa razvojem regulatornog okvira i potrebama poslovanja, sa ciljem jačanja transparentnosti, odgovornosti i povjerenja akcionara i drugih zainteresovanih strana.

U Kotoru, 27.03.2026. godine

HP „FJORD“ AD KOTOR
VD Izvršni direktor
Maja Pejović

