

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

1. zadatak

Na primjeru završnih financijskih izvještaja društva „X“ d.d. napravite horizontalnu i vertikalnu financijsku analizu, te izračunajte zadane financijske pokazatelje. Kako biste donijeli pravilnu ocjenu o poslovanju društva „X“ d.d., usporedite izračunate financijske pokazatelje s prosjekom industrije, odnosno grane u kojoj poduzeće „X“ d.d. posluje.

Konsolidirana bilanca društva „X“ d.d. (u mil Kn)

	1999.	1998.	1997.
Kratkotrajna imovina	315,1	292,1	260,9
Gotovina	32,5	13,6	11,3
Potraživanja	173,5	165,5	140,0
Kratkotrajna financijska imovina	4,2	3,2	6,6
Zalihe	101,2	105,7	114,2
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	3,7	4,1	1,6
Dugotrajna imovina	688,6	547,4	475,7
Postrojenja i oprema	672,1	529,8	458,9
Nematerijalna imovina	0	0	0,8
Dugotrajna financijska imovina	16,5	17,6	15,9
Potraživanja	0	0	0,1
UKUPNA IMOVINA	1003,7	839,5	749,5
Kratkoročne obveze	176,7	145,4	140,0
Obveze prema dobavljačima, vjerovnicima, za plaće, poreze, doprinose i ostala kratkoročna potraživanja	165,5	131,1	120,8
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	11,5	13,2	19,1
Dugoročne obveze	237,3	108,0	42,8
Dugoročni krediti	237,3	108,0	42,8
Kapital i glavnica	589,7	586,1	566,7
Obične dionice (1357690 običnih dionica, nominalne vrijednosti 400 Kn)	543,1	543,1	543,1
Kapitalni dobitak (premije)	4,7	3,2	0
Rezerve	25,2	16,7	5,0
Dobit tekućeg razdoblja	16,4	22,7	18,6
Dugoročna rezerviranja	0,3	0,4	0
UKUPNE OBVEZE	1003,7	839,5	749,5

Konsolidirani račun dobiti i gubitka društva „X“ (u mil. Kn)

	1999.	1998.	1997.
Ukupni prihodi	722,1	715,2	670,3
Amortizacija	40,3	34,9	33,1
Ostali troškovi i rashodi (uključujući i financijske, izuzevši kamate)	662,2	651,4	612,6
Ukupni troškovi	702,7	686,3	645,7
Dobit iz poslovanja (EBIT)	19,4	28,9	24,6
Troškovi kamata	2,4	5,7	5,7
Dobit prije oporezivanja (EBT)	17,0	23,2	18,9
Porezi	0,5	0,4	0,3
Neto dobit	16,5	22,8	18,6

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Vertikalna i horizontalna financijska analiza

Vertikalna analiza bilance društva „X“ d.d.

	1999.	1998.	1997.
Kratkotrajna imovina			
Gotovina			
Potraživanja			
Kratkotrajna financijska imovina			
Zalihe			
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja			
Dugotrajna imovina			
Postrojenja i oprema			
Nematerijalna imovina			
Dugotrajna financijska imovina			
Potraživanja			
UKUPNA IMOVINA			
Kratkoročne obveze			
Obveze prema dobavljačima, vjerovnicima, za plaće, poreze, doprinose i ostala kratkoročna potraživanja			
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja			
Dugoročne obveze			
Dugoročni krediti			
Kapital i glavnica			
Obične dionice (1357690 običnih dionica, nominalne vrijednosti 400 Kn)			
Kapitalni dobitak (premije)			
Rezerve			
Dobit tekućeg razdoblja			
Dugoročna rezerviranja			
UKUPNE OBVEZE			

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka društva „X“ d.d.

	1999.	1998.	1997.
Ukupni prihodi			
Amortizacija			
Ostali troškovi i rashodi (uključujući i financijske, izuzevši kamate)			
Ukupni troškovi			
Dobit iz poslovanja (EBIT)			
Troškovi kamata			
Dobit prije oporezivanja (EBT)			
Porezi			
Neto dobit			

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka društva „X“ d.d.

	1999/1998	1998/1997
Ukupni prihodi		
Amortizacija		
Ostali troškovi i rashodi (uključujući i financijske, izuzevši kamate)		
Ukupni troškovi		
Dobit iz poslovanja (EBIT)		
Troškovi kamata		
Dobit prije oporezivanja (EBT)		
Porezi		
Neto dobit		

Horizontalna analiza bilance društva „X“ d.d.

	1999/1998	1998/1997
Kratkotrajna imovina		
Gotovina		
Potraživanja		
Kratkotrajna financijska imovina		
Zalihe		
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja		
Dugotrajna imovina		
Postrojenja i oprema		
Nematerijalna imovina		
Dugotrajna financijska imovina		
Potraživanja		
UKUPNA IMOVINA		
Kratkoročne obveze		
Obveze prema dobavljačima, vjerovnicima, za plaće, poreze, doprinose i ostala kratkoročna potraživanja		
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja		
Dugoročne obveze		
Dugoročni krediti		
Kapital i glavnica		
Obične dionice (1357690 običnih dionica, nominalne vrijednosti 400 Kn)		
Kapitalni dobitak (premije)		
Rezerve		
Dobit tekućeg razdoblja		
Dugoročna rezerviranja		
UKUPNE OBVEZE		

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Na osnovu odnosa unutar bilance i računa dobiti i gubitka, možete dati odgovore na sljedeća pitanja:

- Poštuje li se osnovno pravilo financiranja?
- Financira li se društvo pretežno vanjskim ili unutrašnjim izvorima financiranja?
- Od čega se sastoji dugotrajna, a od čega kratkotrajna imovina?
- Kakav je odnos ukupnih prihoda i neto dobiti?
- Što se događa s dugotrajnom imovinom, a što s kratkotrajnom imovinom promatrajući kroz godine (kakav je trend)?
- Od čega se sastoje kapital i glavnica poduzeća, te što se događa u promatranim godinama?
- Kakav je odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda, te kakav je trend u promatranim godinama?

Financijski pokazatelji

Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelj tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjek industrije u 1999. godini je 1,9

Pokazatelj ubrzane likvidnosti = tekuća imovina – zalihe / kratkoročne obveze

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjek industrije u 1999. godini je 1,3

Pokazatelji aktivnosti

Prosječno razdoblje naplate potraživanja = potraživanja / prosječna dnevna kreditna prodaja

Prosječna dnevna kreditna prodaja = prodaja na kredit / 360

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjek industrije za 1999. godinu je 100 dana.

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Pokazatelj obrta zaliha gotovih proizvoda = ukupni prihod / zalihe

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjeak industrije za 1999. godinu je 0,7.

Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelj zaduženosti poduzeća = ukupni dug / ukupna imovina

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjeak industrije za 1999. godinu je 0,4, odnosno 40 %.

Pokazatelj pokriva kamata = EBIT / trošak kamata

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjeak industrije za 1999. godinu je 2,0 puta.

Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelj neto profitne marže = neto dobit / ukupni prihod x 100

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjeak industrije u 1999. godini je 2,6 %.

Povrat na ukupnu imovinu (ROA) = neto dobit / ukupna imovina x 100

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjeak industrije za 1999. godinu je 1,8 %.

Povrat na vlastiti kapital (ROE) = neto dobit / trajni kapital x 100

	1999.	1998.	1997.
Pokazatelj			

Prosjeak industrije za 1999. godinu je 3,0 %.

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Što zaključujete o poslovanju društva „X“ d.d. na osnovu rezultata financijske analize (horizontalna, vertikalna i financijskih pokazatelja)? Koje preporuke imate za ovo društvo?

2. zadatak

Jedno poduzeće ima potraživanja 392.164,00 kn. Prihodi od prodaje iznose 2.105.620,00. Izračunajte koeficijent obrtaja potraživanja i trajanje naplate potraživanja.

Stoji li poduzeće bolje ili lošije od poduzeća koje ima koeficijent obrtaja 7,3? Koliko za to poduzeće iznosi trajanje naplate potraživanja?

$$\text{KOP} = \text{prihodi od prodaje} / \text{potraživanja} = 5,37$$

$$\text{Trajanje naplate potraživanja} = 365 / \text{KOP} = 67,97$$

Stoji lošije pošto usporednom poduzeću treba 50 dana da naplati potraživanja.

3. zadatak

Poduzeće ima ukupne prihode 32.000.000, ukupnu imovinu 43.000.000 i ukupne obveze 9.000.000. Ako je profitna marža 7%, koliko iznosi neto dobit? Koliki je ROA, a koliki ROE?

$$\text{ROE} = \text{neto dobit} / \text{kapital} \quad \text{ROA} = \text{neto dobit} / \text{ukupna imovina}$$

$$\text{Profitna marža} = \text{neto dobit} / \text{ukupni prihod}$$

$$\text{Neto dobit} = 0,07 * 32.000.000 = 2.240.000$$

$$\text{ROA} = 2.240.000 / 43.000.000 = 5,2\%$$

$$\text{ROE} = 2.240.000 / (43.000.000 - 9.000.000) = 6,5\%$$

4. zadatak

Poduzeće ima imovinu 430.000. Ostvaruje neto dobit od 52.300. Potraživanja poduzeća iznose 59.300, a trajanje naplate potraživanja iznosi 21,5 dan. Odnos obveza i kapitala je 1,30. Izračunajte profitnu maržu, obrtaj imovine, ROA i ROE.

$$\text{Koeficijent obrtaja} = 365 / 21,5 = 16,98 \quad \text{Prihod od prodaje} = 59.300 * 16,98 = 1.006.914$$

$$\text{Profitna marža} = 52.300 / 1.006.914 = 5,194\%$$

$$\text{Obrtaj imovine} = 1.006.914 / 430.000 = 2,34$$

$$\text{ROA} = \text{neto dobit} / \text{ukupna imovina} = 12,62\%$$

$$\text{Obveze} / \text{kapital} = 1,3$$

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

$$(\text{Aktiva} - \text{kapital})/\text{Kapital} = 1,3$$

$$430.000 = 2,3 * \text{Kapital}$$

$$\text{Kapital} = 186.956,52$$

$$\text{ROE} = \text{Neto dobit}/\text{Kapital} = 52.300/186.956,52 = 27,97\%$$

5. zadatak

Poduzeće ima odnos obveza prema kapitalu 1,1. ROA iznosi 8,4%. Kapital iznosi 440.000. Koliki je ROE?

$$\text{Rješenje: ROE}=17,64\%$$

6. zadatak

Neto obrtni kapital je 1050, kratkoročne obveze su 4.300, a zalihe 1.300. Koliki je koeficijent tekuće likvidnosti, a koliki koeficijent ubrzane likvidnosti.

$$\text{Rješenje: Koeficijent tekuće likvidnosti} = 1,24; \text{ Koeficijent ubrzane likvidnosti}=0,94$$

7. zadatak

Kratkoročne obveze poduzeća iznose 270.650, a dugoročne obveze 450.320. Kratkotrajna imovina je 720.000, a ukupna imovina iznosi 1.570.220. ROA je 7,35%. Izračunajte neto dobit i ROE.

$$\text{Rješenje: Neto dobit} = 115.411,17; \text{ ROE}=13,59\%$$

8. zadatak

Imovina poduzeća iznosi 1.620.000. Odnos obveza i kapitala je 1,3. ROA je 0,045. Izračunajte neto dobit. Koliko iznosi kapital poduzeća?

$$\text{Rješenje: Neto dobit}=72.900; \text{ Kapital}=704.347,83$$

9. zadatak

Neto obrtni kapital je -7230. Kratkoročne obveze poduzeća iznose 17.855. Koeficijent ubrzane likvidnosti iznosi 0,53. Izračunajte koeficijent tekuće likvidnosti. Koliko iznose zalihe poduzeća?

$$\text{Rješenje: Koeficijent tekuće likvidnosti}=0,595; \text{ Zalihe}=1.161,85$$

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

10. zadatak

Poduzeće ima kratkotrajnu imovinu 20.000.000, a kratkoročne obveze iznose 7.000.000. Dugoročne obveze poduzeća iznose 10.000.000. Ukupna imovina poduzeća iznosi 40.000.000. Ako je ROA 6%, koliko iznosi neto dobit, a koliko ROE?

Rjšenje: Neto dobit = 2.300.000; ROE = 10.43%

11. zadatak

Poduzeće ima profitnu maržu 5%, obrtaj ukupne imovine 2, a ROE je 20%. Koliko iznosi multiplikator glavnice? Koliko iznosi omjer obveza prema kapitalu?

Rješenje: Multiplikator glavnice = 2; Omjer obveza prema kapitalu = 1

12. zadatak

Izračunajte Altman z-score iz sljedećih podataka:

BILANCA

<u>Aktiva</u>	31.12.2007.
<i>Kratkotrajna imovina</i>	
Gotovina	41.000
Potraživanja	65.000
Zalihe	74.000
Ukupno	180.000
<i>Dugotrajna imovina</i>	
Oprema i strojevi	450.000
Ukupna imovina	630.000
<u>Obveze i kapital</u>	
<i>Kratkoročne obveze</i>	
Obveze za kredite	10.000
Obveza prema dobavljačima	90.000
Ukupno	100.000
<i>Dugoročne obveze</i>	110.000
<i>Kapital</i>	420.000
Ukupne obveze i kapital	630.000

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

RAČUN DOBITI I GUBITKA

	2007.
Poslovni prihodi	930.000
Poslovni rashodi	831.200
Bruto dobit	98.800
Porez	24.700
Neto dobit	74.100

Udio zadržane dobiti u kapitalu iznosi 35%.

Rješenje:

Z'-score=3,089

13. zadatak

Iz gornjih podataka izračunajte vjerojatnost po Chesseru.

Rješenje:

p=0,223

14. zadatak

Imovina	2006.	2007.
Tekuća imovina		
Gotovina	9.201	9.682
Potraživanja	28.426	29.481
Zalihe	54.318	63.682
Ukupno	91.945	102.845
Fiksna imovina	296.418	327.154
Ukupna imovina	388.363	429.999
Kapital i obveze		
Tekuće obveze		
Dobavljači	71.802	56.382
Krediti	36.108	50.116
Ukupno	107.910	106.498
Dugoročne obveze	50.000	35.000
Kapital	230.453	288.501
Kapital i obveze	388.363	429.999

- Napravite i komentirajte vertikalnu analizu za obje godine
- Napravite i komentirajte horizontalnu analizu
- Izračunajte i komentirajte sljedeće financijske pokazatelje:
 - koeficijent tekuće likvidnosti
 - koeficijent ubrzane likvidnosti
 - omjer obveze prema kapitalu
 - koeficijent zaduženosti

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Rješenje:

b) Horizontalna analiza:

Tekuća imovina (gotovina 5,23%, Potraživanja 3,71%, Zalihe 17,24% i Ukupno 11,85%), Fiksna imovina 10,37%, Ukupna imovina 10,72%,

Tekuće obveze (dobavljači -21,48%, krediti 38,79%, ukupno -1,31%), Dugoročne obveze -30%, kapital 25,19%, kapital i obveze 10,72%

Tekuća imovina je porasla za 11,85% u 2007. godini u odnosu na 2006. godinu. Tekuću imovinu najviše čine zalihe koje su porasle za 17,24%, zatim gotovina za 5,23%, te potraživanja za 3,71%. Fiksna imovina raste u 2007. Godini u odnosu na 2006. Godinu 10,37% i poduzeće investira u fiksnu imovinu. Ukupna imovina raste za 10,72% u 2007. godini, u odnosu na 2006. Godinu. Tekuće obveze se u 2007. godini, u odnosu na 2006. godinu, smanjuju za 1,31%. Tekuće obveze čine dobavljači, koji se smanjuju za 21,48% i krediti koji se povećavaju za 38,79%, a što znači da je poduzeće uzelo nove kredite, a da je smanjilo dugovanja prema dobavljačima. Kapital se u 2007. godini (u odnosu na 2006. godinu) povećao za 25,19 %.

a) Vertikalna analiza:

Imovina	2006.	2007.
Tekuća imovina		
Gotovina	2,37%	2,25%
Potraživanja	7,32%	6,86%
Zalihe	13,99%	14,81%
Ukupno	23,68%	23,92%
Fiksna imovina	76,32%	76,08%
Ukupna imovina	100%	100%
Kapital i obveze		
Tekuće obveze		
Dobavljači	18,49%	13,11%
Krediti	9,30%	11,65%
Ukupno	27,79%	24,77%
Dugoročne obveze	12,87%	8,14%
Kapital	59,34%	67,09%
Kapital i obveze	100%	100%

Vertikalna analiza za 2006. godinu:

Tekuća imovina čini 23,68% od ukupne imovine, od čega zalihe čine 13,99%, potraživanja 7,32%, a novac 2,37%. Fiksna imovina čini veliku većinu ukupne imovine (76,32%). Tekuće obveze čine 27,79% od ukupne pasive – od čega obveze prema dobavljačima čine 18,49%, a obveze za kredite 9,30%, što znači da poduzeće ima dosta dugovanja prema dobavljačima. Dugoročne obveze čine 12,87% od ukupne pasive, a kapital 59,34%.

Vertikalna analiza za 2007. Godinu:

Tekuća imovina čini 23,92% od ukupne imovine, od čega zalihe čine 14,81%, potraživanja 6,86%, novac 2,25% od ukupne imovine. Fiksna imovina čini veliku većinu ukupne imovine (76,08%). Poduzeće ima puno više dugotrajne nego kratkotrajne imovine. Poduzeće investira u fiksnu imovinu.

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Tekuće obveze čine 24,77% od ukupne pasive, od čega obveze prema dobavljačima čine 13,11%, a obveze prema kratkoročnim kreditima 11,65% od ukupne pasive. Dugoročne obveze čine 8,14% od ukupne pasive, a kapital 67,09%.

c) **Koeficijent tekuće likvidnosti** = $\text{Kratkotrajna imovina} / \text{kratkoročne obveze} = 0,85$ (2006. godina)
= 0,97 za 2007. godinu

Na 1 kn kratkoročnih obveza dolazi 0,85 kn, odnosno 0,97 kn kratkotrajne imovine. Pozitivan je trend rasta.

Koeficijent ubrzane likvidnosti = $\text{kratkotrajna imovina} - \text{zalihe} / \text{kratkoročne obveze} = 0,35$, odnosno 0,37 (2007. godina)

Poduzeće ima 0,35, odnosno 0,37 kn u novcu i potraživanjima na svaku kunu kratkoročnih obveza .

Omjer obveza prema kapitalu = $\text{ukupne obveze} / \text{kapital} = 0,69$, odnosno 0,49

Na 1 kn kapitala dolazi 0,69/0,49 kn obveza.

Koeficijent zaduženosti = $\text{ukupne obveze} / \text{ukupna imovina} = 0,41$, odnosno 0,33

Poduzeće ima 41/33 lipe obveza na svaku kunu imovine.

Multiplikator glavnice = $\text{ukupna imovina} / \text{glavnica} = 1,68$, odnosno 1,49

Na svaku kunu glavnice dolazi 1,68/1,49 kn ukupne imovine.

15. zadatak

Imovina	2006.	2007.
Tekuća imovina		
Gotovina	650	710
Potraživanja	2382	2106
Zalihe	4408	4982
Ukupno	7440	7798
Fiksna imovina	13992	18584
Ukupna imovina	21432	26382
Kapital i obveze		
Tekuće obveze		
Dobavljači	987	1215
Krediti	730	948
Ukupno	1717	2163
Dugoročne obveze	4318	4190
Kapital	15397	20029
Kapital i obveze	21432	26382

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

Račun dobiti i gubitka

Prodaja 28000

Troškovi prodaje 11600

Amortizacija 2140

Dobit prije kamata 14260

Kamate 980

Dobit prije poreza 13280

Porez 4648

Neto dobit 8632

a) Izračunajte:

- a. koeficijent tekuće likvidnosti
- b. koeficijent ubrzane likvidnosti
- c. koeficijent trenutne likvidnosti
- d. obrt ukupne imovine
- e. obrt zaliha
- f. obrt potraživanja
- g. trajanje naplate potraživanja
- h. dani vezivanja zaliha
- i. koeficijent zaduženosti
- j. koeficijent vlastitog financiranja
- k. omjer obveza prema kapitalu
- l. koeficijent vlastitog financiranja
- m. omjer obveza prema kapitalu
- n. koeficijent ukupne ekonomičnosti
- o. profitna marža
- p. ROE
- q. ROA

b) Sastavite Du Pont

Rješenje:

- a) Koeficijent tekuće likvidnosti=4,33, odnosno 3,61 (za 2007. godinu)
1 kn obveza na 4,33/3,61 kn kratkotrajne imovine
- b) Koeficijent ubrzane likvidnosti = 1,77, odnosno 1,30
Poduzeće ima 1,77 kn u novcu i potraživanjima na svaku kn kratkoročnih obveza
- c) Koeficijent trenutne likvidnosti=0,38, odnosno 0,33
38%/33% kratkoročnih obveza je pokriveno novcem
- d) Obrt ukupne imovine= 1,306, odnosno 1,06
1 kn imovine generira 1,3/1,06 kn prihoda od prodaje (negativan trend)
- e) Obrt zaliha=6,35, odnosno 5,62
Zalihe se obrnu 6,35/5,62 puta godišnje (negativan trend)
- f) Obrt potraživanja=11,75, odnosno 13,30
Potraživanja se obrnu 11,75/13,3 puta godišnje

Zadaci za pripremu za APP: Financijska analiza

- g) Trajanje naplate potraživanja = 31,06 dana za 2006. godinu, odnosno 27,44 dana za 2007. godinu
Potrebno je približno 31/27 dana da se potraživanja naplate. Pozitivan je trend opadanja.
- h) Dani vezivanja zaliha = 57,48 dana za 2006. godinu, odnosno 64,95 dana za 2007. godinu
Potrebno je 57/65 dana da se kn potrošena u nabavi zaliha pretvori u kn prihoda od prodaje.
- i) Koeficijent zaduženosti= 0,28, odnosno 0,24
Poduzeće ima 28/24 lipa obveza na svaku kn imovine. Poželjno je 50% ili manje.
- j) Koeficijent vlastitog financiranja=kapital/ukupna imovina=0,72 odnosno 0,76
Na 1 kn imovinu dolazi 72/76 lipa kapitala.
- k) Omjer obveza prema kapitalu=0,40, odnosno 0,32
Na 1 kn kapitala dolazi 0,40/0,32 kn obveza. Gornja granica 2:1
- l) Koeficijent ukupne ekonomičnosti=2,04
Na svaku kn rashoda dolazi 2,04 kn prihoda
- m) Profitna marža= 0,31 (31%)
Na 1 kn prihoda ostvaruje se 31 lipa dobiti
- n) ROE=neto dobit=0,56, odnosno 0,43
1 kn kapitala generira 56/43 lipe neto dobiti
- o) ROA=0,40, odnosno 0,33
Na 1 kn ukupne imovine ostvaruje se 40/33 lipa neto dobiti

b) Du Pont sustav

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \text{neto dobit/prihod} * \text{prihod/ukupna imovina} * \text{ukupna imovina/glavnica} \\ &= \text{profitna marža} * \text{obrt ukupne imovine} * \text{multiplikator glavnice} \\ &= 0,31 * 1,306 * 1,39 \\ &= 0,56 \end{aligned}$$