

Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika

Ivković, Danijela

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **The University of Applied Sciences Baltazar Zaprešić / Veleučilište s pravom javnosti Baltazar Zaprešić**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:129:133942>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-15**

Repository / Repozitorij:

[Digital Repository of the University of Applied Sciences Baltazar Zaprešić - The aim of Digital Repository is to collect and publish diploma works, dissertations, scientific and professional publications](#)



VELEUČILIŠTE
s pravom javnosti
BALTAZAR ZAPREŠIĆ
Zaprešić

Specijalistički diplomski stručni studij
Financijski menadžment

DANIJELA IVKOVIĆ

UČINCI VLASNIČKIH TRANSFORMACIJA NA
USPJEŠNOST I FINANCIJSKI POLOŽAJ PODUZETNIKA

SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD

Zaprešić, 2021. godine

**VELEUČILIŠTE
s pravom javnosti
BALTAZAR ZAPREŠIĆ
Zaprešić**

**Specijalistički diplomski stručni studij
Financijski menadžment**

SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD

**UČINCI VLASNIČKIH TRANSFORMACIJA NA
USPJEŠNOST I FINANCIJSKI POLOŽAJ PODUZETNIKA**

**Mentorica:
mr. sc. Kristina Mićin**

**Naziv kolegija:
FINANCIJSKA ANALIZA**

**Studentica:
Danijela Ivković**

**JMBAG:
0234049569**

SADRŽAJ

SAŽETAK	5
ABSTRACT	6
1 UVOD	7
2 TEMELJNI PODATCI O KRAŠ d.d., Zagreb	8
3 POSLOVNA ANALIZA	11
3.1 Ekonomski rizik poslovanja s krupnim dobavljačima	11
3.2 Odnos s kupcima	12
3.3 Kretanje na tržištu	13
3.4 Ovisnost o burzi	15
4 FINACIJSKO POSLOVANJE I STANJE	17
4.1 Prihodi	18
4.2 Rashodi	20
4.3 Financijski rezultat	23
5 FINACIJSKO STANJE	24
5.1 Imovina (Aktiva).....	25
5.2 Izvori financiranja (Pasiva).....	29
5.2.1 Kapital	29
5.2.2 Obveze	31
6 POKAZATELJI POSLOVNE ANALIZE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA	34
6.1 Pokazatelji likvidnosti	35
6.2 Pokazatelji zaduženosti	35
6.3 Pokazatelji aktivnosti	36
6.4 Pokazatelji ekonomičnosti.....	37
6.5 Pokazatelji profitabilnosti.....	37
6.6 VBM pokazatelji	39
6.7 Sustavi pokazatelja.....	40
7 REVIZIJSKA PITANJA I RAČUNOVODSTVENE POLITIKE	42
7.1 Revizijska pitanja iz 2019. godine uz osvrt	42
7.2 Promjene u računovodstvenim politikama uz osvrt	44
8 VLASNIČKE TRANSFORMACIJE - KORELACIJA NA FINACIJSKE IZVJEŠTAJE	46
8.1 Dokapitalizacija i promjena vlasničke strukture.....	46

8.1	Učinci vlasničkih transformacija na financijsko jačanje Društva (odnos knjigovodstvene vrijednosti i tržišne kapitalizacije).....	48
9	ZAKLJUČAK	50
10	IZJAVA	52
11	LITERATURA I DRUGI IZVORI INFORMACIJA	53
12	DODACI	54
12.1	Popis tablica.....	54
12.2	Popis slika.....	54
12.3	Popis grafova	54
12.4	Prilozi: preslika GFI-POD (bilanca; RDG; Izvještaj o novčanom tijeku).....	55
ŽIVOTOPIS	64

SAŽETAK

KRAŠ d.d. je vodeća tvrtka konditorske proizvodnje u regiji, koja je krajem 2019. godine postala dio Grupe PIVAC nakon prodaje dionica radničkih dioničara Kraš-Esop d.o.o. dioničaru Mesna industrija braća Pivac d.o.o.

Tema rada su učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj Društva. Razlog za odabir navedene teme je činjenica da su vlasničke transformacije imale ekstremno utjecaj na tržišnu kapitalizaciju odnosno intenzivno kretanje cijena dionica Društva na tržištu kapitala u zadnjem kvartalu 2019. godine. Društvo je zanimljivo za prikaz i interpretaciju navedenog utjecaja i ostvarenih rezultata.

Cilj istraživanja je istražiti podatke o kretanju cijene dionice Društva na tržištu kapitala tijekom 2019. godine kako bi se ustanovila posljedica i utjecaj vlasničke transformacije na tržišnu kapitalizaciju te prikupiti relevantne financijske podatke temeljem kojih će se analizirati i utvrditi uspješnost i financijsko stanje Društva u 2019. godini u kojoj je došlo do promjene vlasničke strukture.

U radu se također istražuju revizorska pitanja iz Izvješća neovisnog revizora za 2019. godinu te se utvrđuju promjene računovodstvenih politika.

Prezentirani rezultati istraživanja u radu ukazuju na prisutnost utjecaja promjene vlasništva na rast vrijednosti Društva na tržištu kapitala.

Ključne riječi: konditorska industrija, promjena vlasničke strukture, utjecaj na tržišnu kapitalizaciju, učinci na uspješnost i financijski položaj.

ABSTRACT

KRAŠ d.d. is a leading company in confectionery industry in South East Europe which had a change in ownership structure by the end of year 2019 and became a member of Group PIVAC after acquisition of shares owned by workers (formed in Kraš-Esop d.o.o.).

Thesis of this paper are effects of ownership change on performance and financial condition of the company. The reason why I chose this thesis is an enormous impact of changes in ownership structure on market value of the company, i.e. intense fluctuation of share price in last quarter of 2019. It is interesting to demonstrate and determine above mentioned effect.

Research objective is to explore data of share price evolution on capital market in 2019 in order to determine effects and impact of ownership change on market value of the company and to collect all relevant financial data in order to perform analysis of company's financial position in 2019.

Paper also tackled the field of auditing matters from Audit report for 2019 and determination of change in accounting policies of the company.

Results of the research point out that there is an effect caused by change in ownership that impacted market value of the company in a way that company's worth is much higher than before ownership change took place.

Kew words: confectionery industry, change in ownership, impact on market value, effect on performance and financial condition..

1 UVOD

Kako bi se obradila tema rada koja se odnosi na učinke promjena u vlasničkoj strukturi na poslovanje i tržišnu vrijednost Kraš d.d., istražuje se period u kojem je došlo do promijene cijene dionice na tržištu kapitala, uzroci i posljedice na financijsko stanje Društva.

Budući da je za vrijeme od početka do zaključivanja trgovanja dionicom Društva na Zagrebačkoj burzi došlo do značajnih oscilacija cijene dionice, odnosno cijena joj je porasla 112,57%, navedeno je utjecalo na promjenu vrijednosti Društva na tržištu kapitala.

Polazišna je hipoteza da su vlasničke transformacije ekstremno utjecale na promjenu odnosno rast vrijednosti Društva na tržištu kapitala.

Korištena vrsta istraživanja je zaključna ili konkluzivna odnosno uzročna vrsta istraživanja obzirom da se istražuje konkretan slučaj u kojem je određen uzrok doveo do promjene te mu se pristupa analitički.

Korištena metoda istraživanja je kvantitativna odnosno statistička metoda obzirom da je istraživanje usmjereno na početno prikupljanje kvantitativnih podataka i njihovo daljnje interpretiranje.

Izvori podataka korišteni za istraživanje su:

- dostupni javni financijski podaci o Društvu u formi revidiranih, nekonsolidiranih financijskih izvještaja za 2019. godinu (račun dobiti i gubitka, bilanca, izvještaj o novčanim tijekovima, izvještaj o položaju vlasničke glavnice i bilješke uz temeljne financijske izvještaje)
- primarni podaci dobiveni istraživanjem kretanja cijena dionica na Zagrebačkoj burzi
- statistički podaci iz Izvješća neovisnog revizora za Društvo za 2019. godinu.

Za financijsku analizu kojom se dolazi do zaključka odnosno do dijagnoze stanja poslovanja koristila se operativna analiza koja koristi metode raščlanjivanja (analiza suženih pojmova), uspoređivanja (komparativna analiza), izolacije i korelacije (međuovisnosti). Dodatno se još koristila metoda presijecanja bilance (utvrđivanje ekonomskog i financijskog položaja).

2 TEMELJNI PODATCI O KRAŠ d.d., Zagreb

Kraš prehrambena industrija d.d. (u daljnjem tekstu skraćeno: KRAŠ d.d.) je dioničko društvo registrirano i upisano u sudskom registru Trgovačkog suda u Zagrebu. Sjedište se nalazi u Zagrebu, Ravnice 48.² KRAŠ d.d. je nastalo pretvorbom poduzeća "Josip Kraš" prehrambena industrija p.o. Zagreb na osnivačkoj skupštini iz prosinca 1992. godine.

Osnovna djelatnost je proizvodnja i prodaja prehrambenih i konditorskih proizvoda, tj. proizvodnja kakaa, bombona, keksa, vafla i čokolade.¹ Matična proizvodnja je smještena u Zagrebu i objedinjava proizvodnju sve tri grupe konditorskih proizvoda, dok se preostale dvije tvornice nalaze u Osijeku i Prijedoru (BiH). Društvo pripada grupi malobrojnih tvrtki u svijetu koje raspolažu tehnologijama i znanjima potrebnim za izradu svih grupa konditorskih proizvoda. Preko polovine ukupne proizvodnje plasira se na domaća tržišta, dok se ostatak uspješno izvozi.²

Od ključnih brandova izdvajaju se: Bajadera, Dorina, Griotte, Životinjsko carstvo, Bananko, Bronhi, Ki-ki, 505 s crtom, Domaćica, Napolitanke, Jadro, Moto, Petit beurre.

Na dan 31.12.2019. Društvo je zapošljavalo 1.647 zaposlenika (31.12.2018. godine: 1.626 zaposlenika). Prosječna neto plaća za 2019. godinu je iznosila 9,1 tisuću kuna (2017. godine: 8,8 tisuća kuna).³

Upravu Društva na 31.12.2019. čine: Damir Bulić (predsjednik Uprave), Dinko Klepo i Alen Varenina. Nadzorni odbor Društva sastoji se od sedam članova koje bira Glavna skupština Društva koja predstavlja organ Društva u kojem dioničari ostvaruju svoja prava u poslovima Društva te ju čine imatelji dionica s pravom glasa.⁴

Grupu Kraš sačinjavaju KRAŠ d.d., Zagreb (u daljnjem tekstu: Društvo) i ovisna društva (u daljnjem tekstu: Grupa) kod većine kojih je Društvo jedini osnivač i član, osim za Mira a.d. gdje je dioničar u 76,09%-tnom vlasništvu i za Karolina d.o.o. gdje je udjeličar u 99,68%-tnom vlasništvu.

¹ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu, str. 31.

² <https://www.kras.hr/> - pregled: 14.09.2021.

³ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu, str. 69.

⁴ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu, str. 32.

Ovisna društva: Karolina d.o.o., Osijek; Mira a.d., Prijedor BiH; Kraš-trgovina d.o.o., Zagreb; Kraš trgovina d.o.o., Široki Brijeg, BiH; Krašcommerce d.o.o., Ljubljana, Slovenija; Kraš Commerce d.o.o., Beograd, Srbija; Kraškomerc Kraš dooel, Skopje, Republika Sjeverna Makedonija.⁵

Misija Društva: *Uživajući višegodišnje povjerenje zajednice, tradicijom, kvalitetom i znanjem naših radnika stvaramo nezaboravne slatke trenutke zadovoljstva.*⁶

Vizija Društva: *Nastavljajući naše nasljeđe Kraš vidimo kao snažnu konditorsku kompaniju koja je svojom bogatom ponudom uvijek korak ispred drugih, spremna zadržati konkurentsku prednost u regiji i osvojiti nova tržišta i na taj način ostvarivati zajedničke ciljeve svojih radnika, lojalnih i zadovoljnih potrošača, dioničara, poslovnih partnera, kao i šire zajednice.*

Upisani temeljni kapital Društva u 2019. godini iznosi 599.448 tisuća kuna (2018. godine 549.448 tisuća kuna) i podijeljen je na 1.498.621 redovnih dionica, nominalne vrijednosti 400 kuna svaka (2018. godine isto). U 2018. godini je donijeta odluka o povećanju temeljnog kapitala za 50.000 tisuća kuna izdanjem 125.000 novih redovnih dionica pojedinačnog nominalnog iznosa od 400 kuna te je dokapitalizacija uspješno provedena.

Slika 1 - vlasnička struktura dioničara na dan 31.12.2019. godine

DIONIČAR / SHAREHOLDER	Broj dionica (kom.) / Number of shares	Udio u temeljnom kapitalu / Share in share capital
MESNA INDUSTRIJA BRAČA PIVAC d.o.o. Vrgorac	755.189	50,39 %
KAPPA STAR LIMITED d.o.o. Nicosia, Cipar	420.164	28,04 %
Ostale pravne osobe / Other legal entities	31.506	2,10 %
Fizičke osobe / Natural persons	215.402	14,37 %
Trezor Kraš d.d., Zagreb	76.360	5,10 %
UKUPNO / TOTAL	1.498.621	100,00 %

Izvor: Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu

⁵ <https://www.kras.hr/> - pregled: 14.09.2021.

⁶ <https://www.kras.hr/> - pregled: 14.09.2021.

U odnosu na 31.12.2018. najveća promjena vlasničke strukture dioničara se odnosi na udjele dioničara Fizičke osobe koji je imao udio 46,07% (u 2019. godini nema udjela), dioničara Mesna industrija braća Pivac d.o.o. koji je imao udio 24,99% (u 2019. godini ima udio 50,39%) te dioničara Kraš-Esop d.o.o. koji je imao udio 19,76% (u 2019. godini ima udio 2,10%). Kao značajan dioničar u 2019. godini se ističe Kappa Star Limited d.o.o. sa udjelom od 28,04% (u 2018. godini nije zasebno iskazan u vlasničkoj strukturi).⁷

⁷ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu, str. 64.-66.

3 POSLOVNA ANALIZA

3.1 Ekonomski rizik poslovanja s krupnim dobavljačima

Prisutan je rizik povezan uz dobavljanje i kvalitetu sirovina te promjenu njihovih cijena. Glavni rizici koji proizlaze iz poslovne suradnje s velikim vanjskim dobavljačima su rizik nemogućnosti poštivanja ugovorenih rokova i/ili količina potrebnih sirovina. Svaka promjena u isporuci sirovina ili u cijeni može imati negativni utjecaj na profitabilnost i novčani tijek Društva. Visoki standardi kvalitete proizvodnje i kvalitete gotovih proizvoda zahtijevaju isporuku sirovina visokog stupnja kvalitete. Prekid suradnje s nekim od ključnih dobavljača izlaže Društvo riziku da neće moći nabaviti sirovine po definiranom standardu kvalitete što posljedično može imati negativni utjecaj na konačnu kvalitetu proizvoda time i na poslovanje, financijski položaj i rezultate.

Jedan dio sirovina pod snažnim je utjecajem promjena cijena na koje Društvo ne može direktno utjecati. Ključni razlozi za promjenu cijena mogu biti vremenski uvjeti, s obzirom da je riječ o derivatima poljoprivrednih dobara, burzovna kretanja na svjetskim tržištima i kretanja tečaja valuta u kojima se trguje tim sirovinama.

Izloženost riziku volatilnosti cijena i dobavlјivosti sirovina umanjuje se provođenjem nabavne politike koja uključuje više čimbenika kojima se nastoji minimizirati potencijalni rizik, a koja uključuje neovisnost o pojedinim dobavlјačima (ukoliko je moguće) te održavanje odnosa sa širokim brojem uglednih dobavlјača, praćenje i predviđanje tržišnih trendova te ugovaranje cijena sirovina u optimalnim okolnostima.⁸

Nakon što je u 2018. godini započela primjena Zakona o zabrani nepoštenih trgovačkih praksi u lancu opskrbe hranom, u 2019. godini svi su trgovci imali jasniju sliku ugovaranja poslova s dobavlјačima pa nije bilo zastoja u poslovanju kao prethodne godine. Posebno se njeguju odnosi s lokalnim poslovnim partnerima pa je stoga većina dobavlјača koji čine lanac opskrbe lokalna, 60% od potrebnih sirovina se nabavlјa na hrvatskom tržištu, dok se čak 95% ambalaže nabavlјa na hrvatskom tržištu.⁹

⁸ <https://www.kras.hr/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstjenja>, str. 36. - pregled 18.09.2021.

⁹ Godišnje Izvješće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019.godini, str. 40.

3.2 Odnos s kupcima

Strateški cilj prodaje KRAŠ d.d. je postizanje uravnotežene prodaje na domaćem i stranim tržištima. Trenutno se na domaće tržište plasira nešto više od polovine proizvodnje, dok se ostatak izvozi na sva važnija svjetska tržišta od kojih se osobito ističu tržišta Amerike, Australije, Kanade i Saudijske Arabije. Uz zadržavanje tržišne pozicije s postojećim kupcima, kontinuirano se radi na otvaranju novih tržišta pa je 2018. godine započela suradnja s kupcima iz Sudana i Iraka.¹⁰

Tijekom 2019. godine obnovljena je poslovna suradnja s kupcem Kaufland (s kojim se nije poslovalo od travnja 2018. godine).

Mjerenje zadovoljstva kupaca u Hrvatskoj provedeno je anketiranjem 32 najveća kupca, koji u ukupnoj realizaciji sudjeluju s 96%. Ostvareni index zadovoljstva kupaca je 93,9 što je u odnosu na 2018. godinu bolji rezultat. Za razliku od Hrvatske, na inozemnim tržištima je ostvareni index zadovoljstva 84,5 (tolerancija je između indexa 80 i 83) te je nešto niži u odnosu na 2018. godinu. Na inozemnim tržištima je anketirano 28 kupaca, koji u ukupnoj realizaciji sudjeluju s 81%. Iako je i dalje prihvatljiva razina indexa zadovoljstva stranih kupaca, niže ocjene su posljedica lošije ocijenjenih ulaganja u medijsku podršku i prodajna mjesta, što je posljedica ograničenog budžeta predviđenog poslovnom politikom.¹¹

Društvo je usvojilo politiku prema kojoj posluje samo s kreditno sposobnim ugovornim stranama, osiguravajući prema potrebi višak osiguranja za ublažavanje rizika financijskog gubitka zbog neispunjenja ugovornih obveza.

Potraživanja od kupaca se odnose na veliki broj kupaca raspoređenih na različita zemljopisna područja. Kontinuirano vrednovanje potraživanja se provodi na temelju financijskog položaja svakog kupca. Rizičnost kupaca i procesa naplate se kontinuirano i sustavno prati što rezultira limitiranjem izloženosti prema rizičnijim kupcima. Istovremeno se sistematskim mjerama kao što su instrumenti osiguranja potraživanja te razvijanje alternativnih modela distribucije i prodaje smanjuje rizik na vlastito poslovanje u slučaju raskida suradnje ili stečaja nekog od važnijih kupaca.¹²

¹⁰ Godišnje Izvješće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019.godini, str. 8.-11.

¹¹ Godišnje Izvješće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019.godini, str. 29.-30.

¹² <https://www.kras.hr/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstenja>, str. 37. - pregled 18.09.2021.

3.3 Kretanje na tržištu

KRAŠ d.d. je tvrtka koja je poznata po sustavnom provođenju značajnih investicija što se nastavilo i u 2019. godini, na način da su na svim proizvodnim lokacijama Grupe ostvarena značajna ulaganja u modernizaciju i unapređenje opreme, a što je preduvjet za uspješno odgovaranje na zahtjeve suvremenog tržišta. Kao rezultat novog investicijskog ciklusa na tržište su lansirani novi proizvodi te su puštene u rad nove proizvodne linije (prvenstveno u asortimanu bombona).

Novim investicijama se prate dinamični tržišni zahtjevi za unapređenjem proizvodnih procesa, širenjem tehničkih i tehnoloških mogućnosti proizvodnih postrojenja te povećanjem kvalitete gotovih proizvoda i širenjem asortimana.

Društvo ulaže kontinuirane napore na prilagodbi postojećim tržišnim uvjetima na način da je naglasak stavljen na razvoj kvalitete, prepoznatljivosti i inovativnom pristupu u svim segmentima poslovanja.⁸

Najveći dio prodaje Društvo ostvaruje na domaćem tržištu, a nešto manje od polovine ukupne proizvodnje plasira se na brojna izvozna tržišta.

Hrvatsko tržište - poslovanje u 2019. godini je obilježeno nastavkom već prisutnog trenda konsolidacije tržišta kojeg obilježava širenje velikih trgovačkih lanaca (otvaranjem novih objekata). Jačanjem tržišnih aktivnosti (ulaganjem u aktivnosti promocije) te pravovremenim plasmanom noviteta podržanih raznim marketinškim aktivnostima realizacija Društva na tržištu Hrvatske je povećana za 836 tona ili 4,6% u odnosu na 2018. godinu, a rast prodaje je ostvaren u svim grupama proizvoda.

Osim vodećih položaja u proizvodnim kategorijama brendovi Grupe se nalaze i među vodećima u kategorijama robe široke potrošnje, za što je Kraš d.d. osvojio brojna odličja i priznanja. Među nagrađenima su proizvodi *Bajadera* i *Griotte* kao nositelji oznaka izvorno hrvatsko i Hrvatska kvaliteta, čime se ne predstavlja samo Društvo u svijetu nego i Hrvatska. Dugoročni planovi i strategije KRAŠ d.d. su i dalje usmjereni jačanju tržišne pozicije vodećih brendova te osvajanju novih izvoznih tržišta.

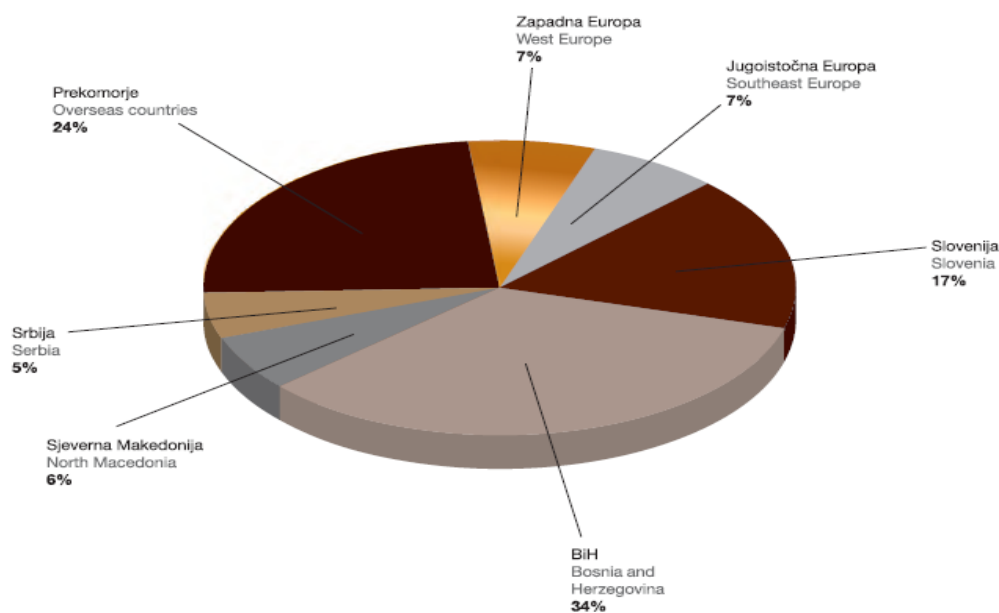
Konditorska industrija je nakon nekoliko godina blagog rasta na tržištu Hrvatske ušla u fazu stagnacije. Hrvatsko tržište doživjelo je velike promjene prvenstveno zbog jačanja diskontera, trgovaca koji nude proizvode s velikim koeficijentom obrtaja po nižim

cijenama od onih u uobičajenim oblicima i povećanja prodaje privatnih marki, ali i uvoza proizvoda nižeg cjenovnog ranga. To je rezultiralo i sniženjem prodajnih cijena, tako da se neki proizvođači svojim cijenama približavaju cijenama privatnih marki.

Unatoč navedenom, Društvo je uspjelo zadržati stabilnu poziciju te drži preko četvrtine tržišta zahvaljujući svojim etabliranim brendovima u svim kategorijama. Unutar ukupne konditorske kategorije jedini segment ponude koji raste i količinski i vrijednosno su praline, a Društvo najbolje pokazatelje ima u kategoriji čokolada gdje iskazuje trend rasta i vrijednosno i količinski.¹³

Izvozna tržišta - realizacija je manja za 5,2% u odnosu na 2018. godinu, prvenstveno kao posljedica financijskog poremećaja u poslovanju kupca iz Saudijske Arabije.

Slika 2 - Struktura izvoza u 2019. godini



Izvor:

Godišnje Izvješće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019. godini

Iz strukture izvoza za 2019. godinu je vidljiva visoka prisutnost na tradicionalnim tržištima zemalja u regiji na kojima Društvo posluje putem vlastitih društava. Dok se preostali značajan udio izvoza ostvaruje se na prekomorskim tržištima SAD-a, Kanade, Australije i Saudijske Arabije. Preostali dio izvoza realizira se na tržištu EU, prvenstveno zapadne i srednje Europe.

¹³ <https://www.kras.hr/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstenja>, str. 52. - pregled 18.09.2021.

3.4 Ovisnost o burzi

Najosjetljivije sirovine su kakao i biljne masti sa aspekta održivosti i društveno odgovornog poslovanja u lancu opskrbe te se nabavljaju od proizvođača koji jamče vrhunsku kvalitetu i održivost proizvoda.

Kakao sirovine se nabavljaju od tvrtke Barry Callebaut, vodećeg svjetskog dobavljača visokokvalitetnog kakaa, dok se biljne masti na bazi palme nabavljaju od dobavljača koji imaju certifikat RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil). Od ukupnih potrebnih sirovina, 60% se nabavlja na hrvatskom tržištu.

Društvo je izloženo kretanjima na međunarodnom tržištu odnosno podložno je utjecaju promjena cijena glavnih sirovina na svjetskom tržištu koje ovise o kretanju tečaja stvarnih valuta te je značajno izloženo utjecaju tečajnih razlika. No Društvo ne ulazi u derivatne financijske instrumente zaštite od tečajnog rizika.

Značajan dio sirovina koje Društvo koristi u proizvodnji su poljoprivredne sirovine, u nekim slučajevima uvezene s međunarodnih tržišta te se uglavnom radi o burzovnim robama koje su podložne cjenovnoj volatilnosti na koju Društvo nema utjecaja. Najvažnije sirovine su: kakao masa, kakao maslac, šećer, škrobni sirup, mlijeko u prahu, biljna mast, brašno, lješnjak i bademi. Sve navedene sirovine nabavljaju se prema specifikacijama svojstvenima za Društvo.

Kakao masa potječe iz Gane radi više kvalitete u odnosu na druge sorte i porijeklo te se u tekućem stanju u cisternama doprema do skladišta u sklopu tvornica. Kakao maslac se isto nabavlja prema specifikaciji Društva koja uvjetuje porijeklo kakaovca iz kojeg se maslac dobiva.

Društvo umanjuje učinke cjenovne volatilnosti fiksiranjem ugovorenih cijena, zavisno o okolnostima na tržištu tako da se trenutačne tržišne cijene nalaze na višim razinama od ugovorenih cijena, unatoč tendenciji pada uslijed visoke razine proizvodnje u 2017. i 2018. godini slijedom povoljnih vremenskih uvjeta te povećanja otkupnih cijena za proizvođače kakaa u Gani i Obali Bjelokosti (dva najveća svjetska proizvođača).

Šećer se također kupuje prema specifikaciji Društva. Uzimajući u obzir pneumatski transport, šećer mora biti sipak, bez grudica, što znači da ne smije biti dugo skladišten, već svježe pakiran i dopremljen. Od 2017. godine cijene šećera su u kontinuiranom padu

posebno u Europi zbog deregulacije tržišta šećera, odnosno ukidanja minimalnih otkupnih cijena te ukidanja fiksnog omjera domaće proizvodnje i uvoza.

Škrobni sirup standardni se nabavlja prema specifikaciji Društva čime se traži veći udio suhe tvari nego što je standard u EU. Cijena škrobnog sirupa ovisi o cijeni kukuruza i pšenice te o kretanju cijene šećera s obzirom da se isti može koristiti i u nekim drugim industrijama.

Mlijeko u prahu obrano naručuje se prema specifikaciji Društva te se nabavlja svježe proizvedeno mlijeko u prahu od odobrenih dobavljača.

Cijene lješnjaka ovisne su o veličini berbe, kvaliteti jezgre te stanju starosti zaliha stare berbe. Cijene lješnjaka isto tako ovise po kojoj cijeni turske državne agencije otkupljuju staru ili novu berbu za proizvodnju ulja.

Cijene badem jezgre ovisne su o veličini berbe i kretanju cijene lješnjak jezgre. Društvo kupuje kalifornijski badem, bez vidljivih oštećenja, koji je u odnosu na standardnu sirovinu cjenovno skuplji.

Brašno, kao i ostale sirovine se nabavlja prema specifikaciji Društva. Cijene brašna ovisne su o količini i kvaliteti pšenice te o kretanju cijena pšenice na burzi. U Hrvatskoj svake godine postoji višak pšenice u odnosu na potrebe. Međutim, kvaliteta hrvatske pšenice je na nižem nivou te se više od 50% koristi za stočnu hranu.¹⁴

Tijekom 2019. godine najizraženije su poskupjeli kakao masa i kakao maslac, mliječne prerađevine i lješnjak. Cijena brašna je ostala gotovo na prošlogodišnjoj razini, dok je cijena šećera čak pala.¹⁵

¹⁴ <https://www.kras.hr/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstenja>, str. 73. - pregled 18.09.2021.

¹⁵ Godišnje Izvješće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019.godini, str. 13.

4 FINANCIJSKO POSLOVANJE I STANJE

Financijsko poslovanje analizirat će se na temelju podataka iz Računa dobiti i gubitka (RDIG) za 2019. godinu. Račun dobiti i gubitka jedan je od temeljnih financijskih izvještaja koji pokazuje obujam i strukturu prihoda, rashoda i financijskog rezultata u određenom obračunskom razdoblju, kroz uspješnost poslovanja tvrtke.¹⁶

Tablica 4. - Skraćeni Račun dobiti i gubitka

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index
		Svota	(%)	Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6(4/2)*100
1.	Poslovni prihodi	856.802	99,2	885.542	99,4	103,4
2.	Poslovni rashodi	805.406	93,3	876.356	98,4	108,8
3.	Financijski prihodi	6.568	0,8	5.186	0,6	79,0
4.	Financijski rashodi	7.760	0,9	4.327	0,5	55,8
5.	Udio u dobiti od pridruženih poduzetnika	0	0,0	0	0,0	0,0
6.	Udio u gubitku od pridruženih poduzetnika	0	0,0	0	0,0	0,0
7.	Izvanredni - ostali prihodi	0	0,0	0	0,0	0,0
8.	Izvanredni - ostali rashodi	0	0,0	0	0,0	0,0
9.	UKUPNI PRIHODI (1+3+5+7)	863.370	100,0	890.728	100,0	103,2
10.	UKUPNI RASHODI (2+4+6+8)	813.166	94,2	880.683	98,9	108,3
11.	Dobit ili gubitak prije oporezivanja (9-10)	50.204	5,8	10.045	1,1	20,0
12.	Porez na dobit	-9.965	-1,2	-2.513	-0,3	25,2
13.	Dobit ili gubitak razdoblja (11-12)	40.239	4,7	7.532	0,8	18,7

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Društvo je u 2019. godini poslovalo ekonomično obzirom da su prihodima pokriveni rashodi i ostvarena je dobit. Međutim, u 2019. godini ostvaren je rast ukupnih prihoda za 3,2%, uz istodobni rast ukupnih rashoda za 8,3%, što je utjecalo na pad ukupne ekonomičnosti poslovanja (nije ekonomski prihvatljivo) u odnosu na prethodnu godinu.

Poslovni prihodi u 2019. godini, koji su činili 99,4% ukupnih prihoda, rasli su po stopi od 3,4%, u odnosu na prethodnu godinu, kada su činili 99,2% ukupnih prihoda.

Iz prikazanih podataka moguće je ustvrditi da je Društvo imalo stabilan rast poslovnih prihoda, pri čemu je zadržan visoki udjel u ukupnim prihodima no evidentan je rast poslovnih rashoda što je utjecalo na lošiji rezultat iz poslovnih aktivnosti.

U 2019. godini bruto dobit je manja za 80%, odnosno smanjena je za 40.159 milijuna kuna i to kao rezultat rastućih poslovnih rashoda odnosno visokih vrijednosnih usklađenja i

¹⁶ <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

rezerviranja. Za razliku od 2018. godine kada je neto dobit u odnosu na ukupne prihode rasla (profitna marža: 4,67%), u 2019. godini je profitna marža narušena (0,8%).

Tablica 4.1. - EBITDA model

(tis. kuna)

Naziv pozicije	2018	2019	2019/2018
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI	856.802	885.542	103,4
II. POSLOVNI RASHODI	805.406	875.356	108,7
EBITDA	84.029	40.394	48,1
1. Amortizacija	32.633	30.208	92,6
EBIT	51.396	10.186	19,8
1. Financijski prihodi	6.568	5.186	79,0
2. Financijski rashodi	7.760	4.327	55,8
EBT (EBIT+financijski prihodi-financijski rashodi)	50.204	11.045	22,0
1. Porez na dobit	-9.965	-2.513	25,2
E (NETO DOBIT/GUBITAK)	40.239	8.532	21,2

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

U 2018. godini je EBITDA iznosila 84.029 tisuća kuna, a kontribucijska marža 9,81%, dok je u 2019. godini Društvo poslovalo s narušenom profitabilnošću obzirom da je EBITDA iznosila 40.394 tisuća kuna, a kontribucijska marža 4,56%. Razlog se nalazi najvećim dijelom u visokim vrijednosnim usklađenjima od 30.125 tisuća kuna koji se gotovo u cijelosti odnose na jednog kupca u Saudijskoj Arabiji.

Iako značajno narušena, EBITDA je i dalje dostatna za servisiranje amortizacije i financijskih rashoda.

4.1 Prihodi

Prihod je povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, kada ti priljevi imaju za posljedicu povećanje kapitala (osim povećanja od strane sudionika u kapitalu). Prihodi proistječu iz redovne aktivnosti kao što su prihodi od prodaje proizvoda i robe, pružanja usluga, kamate, tantijema i dividende, a obuhvaćaju i dr. stavke koje udovoljavaju definiciji prihoda te nerealiziranu dobit. Prihodi koji nastaju iz transakcija i poslovnih događaja su svrstani u: poslovne, financijske, nerealizirani prihod te ostale - izvanredne prihode.¹⁷

¹⁷ <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

Tablica 4.1.1. - *Struktura poslovnih prihoda*

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Prihod od prodaje	847.704	98,9	876.721	99,0	103,4
2.	Ostali poslovni prihodi	9.098	1,1	8.821	1,0	97,0
3.	Ukupno	856.802	100,0	885.542	100,0	103,4

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupni poslovni prihodi u 2019. godini iznose 885.542 tisuća kuna što je za 3,4% više u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi poslovnih prihoda u 2019. godini dominiraju prihodi od prodaje koji sudjeluju s visokih 99%. Na domaćem tržištu su ostvareni rastući prihodi od prodaje dok su prihodi od prodaje u inozemstvu smanjeni prvenstveno kao posljedica složene političke i gospodarske situacije u Saudijskoj Arabiji.

Povećanje vrijednosti zaliha u iznosu od 1.037 tisuća kuna (u 2018. godini iznos od 6.706 tisuća kuna) se odnosi na dio troškova nastalih tijekom razdoblja, a koji nisu priznati kao rashod već su kapitalizirani kao zalihe u dijelu kratkotrajne imovine.¹⁸

¹⁸ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2018. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 52.

4.2 Rashodi

Rashodi su svi troškovi sadržani u prodanim učincima tj. proizvodima i uslugama, kao i troškovi koji terete ukupan prihod u obračunskom razdoblju u kojem su nastali. U rashode se ubraja smanjenje sredstava i povećanje obveza radi stvaranja prihoda. Rashodi su sva ulaganja u poslovni proces koja obuhvaćaju potrošnju dobara radi stvaranja učinaka i ostalu potrošnju dobara u poduzeću povezanu s nastankom izdatka. Tri su kategorije rashoda: poslovni, rashodi od financiranja i izvanredni.¹⁹

Tablica 4.2.1. - Poslovni rashodi

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index 6(42)*100
		Suma	(%)	Suma	(%)	
0	1	2	3	4	5	
1.	Promjena vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	6.705	0,8	-1.037	-0,1	0,0
2.	Materijalni troškovi	521.409	64,7	559.994	63,9	107,4
3.	Troškovi osoblja	210.201	26,1	218.027	24,9	103,7
4.	Amortizacija	32.633	4,1	30.208	3,4	92,6
5.	Ostali troškovi	31.630	3,9	36.637	4,1	115,8
6.	Vrijednosno usklađivanje	952	0,1	30.105	3,4	3.162,3
7.	Rezerviranja	0	0,0	8	0,0	8.000,0
8.	Ostali poslovni rashodi	1.874	0,2	2.414	0,3	128,8
9.	Ukupno	805.406	100,0	876.356	100,0	108,8

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupni poslovni rashodi u 2019. godini iznose 876.356 tisuća kuna što je za 8,8% više u odnosu na prethodnu godinu. Razlog tog povećanja je obrazložen rastom cijena glavnih sirovina (kakaovca) i vrijednosnog usklađenja potraživanja te rezerviranja koje se gotovo čitavo odnosi na kupca u Saudijskoj Arabiji. U strukturi poslovnih rashoda u 2019. godini najizraženiji su materijalni troškovi koji sudjeluju s 63,9% što je za 0,8 postotnih poena manje u odnosu na prethodnu godinu. godinu.

¹⁹ <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

Tablica 4.2.2. - Struktura materijalnih troškova

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(42)*100
1.	Troškovi sirovina i materijala	294.307	56,4	306.262	54,7	104,1
2.	Troškovi prodane robe	145.889	28,0	168.042	30,0	115,2
3.	Ostali vanjski troškovi	81.213	15,6	85.690	15,3	105,5
4.	Ukupno	521.409	100,0	559.994	100,0	107,4

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupni materijalni troškovi u 2019. godini iznose 559.994 tisuće kuna što je za 7,4% više u odnosu na prethodnu godinu prvenstveno zbog rasta troškova prodane robe. U strukturi materijalnih troškova u 2019. godini dominiraju troškovi sirovina i materijala koji sudjeluju s 54,7% što je za 1,7 postotnih poena manje u odnosu na prethodnu godinu.

Tablica 4.2.3. - Struktura troškova osoblja

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(42)*100
1.	Neto plaće i nadnice	126.107	60,0	131.984	60,5	104,7
2.	Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	54.322	25,8	56.970	26,1	104,9
3.	Doprinosi na plaće	29.772	14,2	29.073	13,3	97,7
4.	Ukupno	210.201	100,0	218.027	100,0	103,7

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2017. godinu

Ukupni troškovi osoblja u 2019. godini iznose 218.027 tisuću kuna što je za 3,7% više u odnosu na prethodnu godinu. U njihovoj strukturi dominiraju troškovi za neto plaće i nadnice koji sudjeluju s 60,5% što je za 0,5 postotna poena manje u odnosu na prethodnu godinu. Rast troškova osoblja rezultat je povećanja broja zaposlenih i plaća zaposlenika.

Tablica 4.2.4. - Struktura troškova vrijednosnog usklađivanja

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(42)*100
1.	Dugotrajne imovine (osim financijske)	0	0,0	0	0,0	0,0
2.	Kratkotrajne imovine (osim financijske)	952	100,0	30.105	100,0	3.162,3
3.	Ukupno	952	100,0	30.105	100,0	3.162,3

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2017. godinu

U ukupnoj strukturi troškova vrijednosnog usklađivanja u 2019. godini jedina stavka se odnosi na troškove vrijednosnog usklađivanja kratkotrajne imovine koji su drastično povećani za 3.062% u odnosu na prethodnu godinu prvenstveno zbog potraživanja koje se gotovo potpuno odnosi na kupca u Saudijskoj Arabiji.

Tablica 4.2.5. - Struktura financijskih prihoda

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	2018		2019		Index
		Swota	(%)	Swota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (42)*100
1.	Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima	4.493	68,4	2.426	46,8	54,0
2.	Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	880	13,4	525	10,1	59,7
3.	Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa	1.111	16,9	2.144	41,3	193,0
4.	Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Ostali financijski prihodi	84	1,3	91	1,8	108,3
6.	Ukupno	6.568	100,0	5.186	100,0	79,0

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupni financijski prihodi su u 2019. godini iznose 5.186 tisuća kuna što je za 21% manje u odnosu na prethodnu godinu. U njihovoj strukturi najveći udio se odnosi na kamate, tečajne razlike dividende i sl. prihode iz odnosa s povezanim poduzetnicima koji sudjeluju s 46,8% udjela.

Tablica 4.2.6. - Struktura financijskih rashoda

(tis. kuna)

Tek. br.	Naziv	2018		2019		Index
		Swota	(%)	Swota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (42)*100
1.	Kamate, tečajne razlike, i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima	1.302	16,8	0	0,0	0,0
2.	Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama	0	0,0	0	0,0	0,0
3.	Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	Ostali financijski rashodi	6.458	83,2	4.327	100,0	67,0
5.	Ukupno	7.760	100,0	4.327	100,0	55,8

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupni financijski rashodi u 2019. godini iznose 4.327 tisuća kuna što je za 44,2% manje u odnosu na prethodnu godinu te je rezultat kretanja tečaja dolara u odnosu na kunu koje je

imalo pozitivne efekte na ukupne tečajne razlike. U strukturi financijskih rashoda u 2019. godini dominiraju ostali financijski rashodi koji sadrže rashode s osnove kamata i slični rashode.

4.3 Financijski rezultat

Financijski rezultat je razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda, a predstavlja dobit, odnosno gubitak prije poreza.

Tablica 4.3.1. - *Struktura financijskog rezultata*

(tis. kuna)

Tek. br.	Naziv	2018		2019		Index 6(42)*100
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	
1.	<i>Iz poslovnih aktivnosti</i>	51.396	102,4	9.186	91,4	17,9
2.	<i>Iz financijskih aktivnosti</i>	-1.192	-2,4	859	8,6	-72,1
3.	<i>Ost u dijelu kod pridruženih poduzetnika</i>	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	<i>Iz izvanrednih - ostalih aktivnosti</i>	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Ukupno	50.204	100,0	10.045	100,0	20,0

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupan financijski rezultat Društva u 2019. godini predstavlja bruto dobit u iznosu 10.045 tisuća kuna što je za 80% manje u odnosu na prethodnu godinu što je posljedica lošijeg rezultata iz poslovnih aktivnosti odnosno rasta poslovnih rashoda (visoka vrijednosna usklađenja i rezervacije).

5 FINANCIJSKO STANJE

Financijsko stanje analizirat će se na temelju Bilance stanja na dan 31.12.2019. godine. Bilanca je jedan od temeljnih financijskih izvještaja koja pokazuje stanje imovine, kapitala i obveza na određeni dan.²⁰ Bilanca pokazuje financijski položaj i ekonomsku snagu poduzeća.

Tablica 5.1. - *Skraćena bilanca*

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index 6 (4/2)*100
		Svota	%	Svota	%	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Potraživanja za upisani, a neupl. kapital	0	0,0	0	0,0	0,0
2.	Dugotrajna imovina	514.960	48,1	514.933	50,5	100,0
3.	Kratkotrajna imovina	555.434	51,8	503.512	49,4	90,7
4.	Plać. trošk. bud. razd. i obračunani prihodi	937	0,1	413	0,0	44,1
I.	UKUPNO AKTIVA (1+2+3+4)	1.071.331	100,0	1.018.858	100,0	95,1
5.	Kapital i rezerve	660.620	61,7	667.701	65,5	101,1
6.	Rezerviranja	6.601	0,6	6.392	0,6	96,8
7.	Dugoročne obveze	77.505	7,2	138.089	13,6	178,2
8.	Kratkoročne obveze	324.574	30,3	204.744	20,1	63,1
9.	Odgod. plać. trošk. i prihod bud. razdoblja	2.031	0,2	1.932	0,2	95,1
II.	UKUPNO PASIVA (5+6+7+8+9)	1.071.331	100,0	1.018.858	100,0	95,1

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Na dan 31.12.2019. aktiva i pasiva Društva iznose 1.018.858 tisuća kuna što je za 4,9% manje u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi aktive izraženija je dugotrajna imovina koja sudjeluje u ukupnoj aktivi s 50,5% te je u nominalnom iznosu na istom nivou kao i prethodne godine. U strukturi pasive dominiraju kapital i rezerve koji sudjeluju u ukupnoj pasivi s 65,5% što je za 1,01% više u odnosu na isti dan prethodne godine. Dugoročne obveze su zabilježile najveći rast od 78,2% u odnosu na isti dan prethodne godine kao posljedica zaduživanja kod banaka i drugih financijskih institucija.

²⁰ <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

5.1 Imovina (Aktiva)

Pod pojmom imovina podrazumijevamo različite resurse kojima poduzeće raspolaže kako bi ostvarilo svoj ekonomski zadatak i određenu zaradu, drugim riječima imovina predstavlja resurs koji je pod kontrolom poduzeća kao rezultat prošlih događaja i od kojih se očekuje buduća ekonomska korist.²¹

Tablica 5.1.1. - Dugotrajna imovina

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Nematerijalna imovina	1.190	0,2	7.623	1,5	640,6
2.	Materijalna imovina	344.248	66,8	377.359	73,3	109,6
3.	Financijska imovina	167.969	32,6	128.505	25,0	76,5
4.	Potraživanja	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Odgodena porezna imovina	1.553	0,3	1.446	0,3	93,1
6.	Ukupno	514.960	100,0	514.933	100,0	100,0

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna dugotrajna imovina na dan 31.12.2019. iznosi 514.933 tisuću kuna te je nominalno na istom nivou kao i prethodne godine. U strukturi dugotrajne imovine dominira materijalna imovina koja sudjeluje s 73,3% što je za 6,5 postotna poena više u odnosu na isti dan prethodne godine.

Tablica 5.1.2. - Dugotrajna nematerijalna imovina

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Izdaci za razvoj	0	0,0	0	0,0	0,0
2.	Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	1.127	94,7	7.473	98,0	663,1
3.	Goodwill	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	Predjmovi za nabavu nematerijalne imovine	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Nematerijalna imovina u pripremi	63	5,3	150	2,0	238,1
6.	Ostala nematerijalna imovina	0	0,0	0	0,0	0,0
7.	Ukupno	1.190	100,0	7.623	100,0	640,6

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna dugotrajna nematerijalna imovina na dan 31.12.2019. iznosi 7.623 tisuće kuna što je za 540,6% više u odnosu na isti dan prethodne godine te se skoro u potpunosti odnosi na koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava.

²¹ <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

Tablica 5.1.3. - Dugotrajna materijalna imovina

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Zemljište	67.900	19,7	53.396	14,1	78,6
2.	Građevinski objekti	153.521	44,6	136.154	36,1	88,7
3.	Postrojenja i oprema	72.930	21,2	71.418	18,9	97,9
4.	Alati, pog. Inventar i transportna imovina	8.787	2,6	8.922	2,4	101,5
5.	Biološka imovina	1.220	0,4	906	0,2	74,3
6.	Predujmovi za materijalnu imovinu	832	0,2	8.629	2,3	1.037,1
7.	Materijalna imovina u pripremi	6.292	1,8	24.013	6,4	381,6
8.	Ostala materijalna imovina	736	0,2	602	0,2	81,8
9.	Ulaganje u nekretnine	32.030	9,3	73.319	19,4	228,9
10.	Ukupno	344.248	100,0	377.359	100,0	109,6

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna dugotrajna materijalna imovina na dan 31.12.2019. iznosi 377.359 tisuća kuna što je za 9,6% više u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi dugotrajne materijalne imovine najizraženiji su građevinski objekti koji sudjeluju s 36,1% što je za 8,5 postotnih poena manje u odnosu na isti dan prethodne godine. Najveći rast su zabilježile pozicije predujmova za materijalnu imovinu, materijalna imovina u pripremi i ulaganja u nekretnine (posljedica investicijskog ciklusa).

Tablica 5.1.4. - Dugotrajna financijska imovina

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Udjeli (dionice) kod povez. poduzetnika	84.677	50,4	84.677	65,9	100,0
2.	Dani zajmova povezanim poduzetnicima	0	0,0	8.720	6,8	0,0
3.	Sudjelujući interesi (udjeli)	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Ulaganja u vrijednosne papire	289	0,2	1.145	0,9	396,2
6.	Dani zajmovi, depoziti i slično	65.071	38,7	20.038	15,6	30,8
7.	Ostala dugotrajna financijska imovina	17.932	10,7	13.925	10,8	77,7
8.	Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	0	0,0	0	0,0	0,0
9.	Ukupno	167.969	100,0	128.505	100,0	76,5

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna dugotrajna financijska imovina na dan 31.12.2019. iznosi 128.505 tisuća kuna što je za 23,5% manje u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi dugotrajne financijske imovine dominiraju udjeli kod povezanih poduzetnika koji sudjeluju s 65,9%

što je za 15,5 postotna poena više u odnosu na isti dan prethodne godine no nominalno su u istom iznosu. Najviše su rasla ulaganja u vrijednosne papire i to za 296,2% u odnosu na isti dan prethodne godine, dok su pozicije danih zajmova, depozita i slično te ostale dugotrajne financijske imovine znatno smanjena u odnosu na isti dan prethodne godine.

Društvo nema iskazanih dugoročnih potraživanja na dan 31.12.2019. u bilanci.

Tablica 5.1.5. - *Kratkotrajna imovina*

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(42)*100
1.	Zalihe	93.675	16,9	115.154	22,9	122,9
2.	Potraživanja	303.765	54,7	301.238	59,8	99,2
3.	Kratkotrajna financijska imovina	59.072	10,6	16.534	3,3	28,0
4.	Novcu banci i blagajni	98.922	17,8	70.586	14,0	71,4
5.	Ukupno	555.434	100,0	503.512	100,0	90,7

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna kratkotrajna imovina na dan 31.12.2019. iznosi 503.512 tisuće kuna što je za 9,3% manje u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi kratkotrajne imovine najizraženija su potraživanja koja sudjeluju s 59,8% što je za 5,1 postotna poena više u odnosu na isti dan prethodne godine. Zalihe koje sudjeluju s 22,9% u ukupnoj strukturi kratkotrajne imovine su narasle za 22,9% u odnosu na isti dan prethodne godine.

Tablica 5.1.6. - *Zalihe*

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(42)*100
1.	Sirovine i materijal	51.435	54,9	78.196	67,9	152,0
2.	Proizvodnja u tijeku	0	0,0	0	0,0	0,0
3.	Gotovi proizvodi	23.321	24,9	24.530	21,3	105,2
4.	Trgovačka roba	8.752	9,3	8.063	7,0	92,1
5.	Predjmovi za zalihe	9.999	10,7	4.365	3,8	43,7
6.	Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	0	0,0	0	0,0	0,0
7.	Biološka imovina	168	0,2	0	0,0	0,0
8.	Ukupno	93.675	100,0	115.154	100,0	122,9

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupne zalihe na dan 31.12.2019. iznose 115.154 tisuća kuna što je za 22,9% više u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi zaliha dominiraju sirovine i materijal koji sudjeluju s 67,9% što je za 13 postotnih poena više u odnosu na isti dan prethodne godine.

Tablica 5.1.7. - Potraživanja (kratkoročna)

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Potraživanja od povezanih poduzetnika	121.429	40,0	125.935	41,8	103,7
2.	Potraživanje od kupaca	171.559	56,5	161.157	53,5	93,9
3.	Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	675	0,2	125	0,0	18,5
5.	Potraživanja od države i drugih institucija	696	0,2	10.057	3,3	1.445,0
6.	Ostala potraživanja	9.406	3,1	3.964	1,3	42,1
7.	Ukupno	303.765	100,0	301.238	100,0	99,2

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna kratkoročna potraživanja na dan 31.12.2019. iznose 301.238 tisuća kuna što je za 0,8% manje u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi kratkoročnih potraživanja izražena su potraživanja od kupaca koja sudjeluju s 53,5% te potraživanja od povezanih poduzetnika koja sudjeluju s 41,8%. Najveći rast je evidentiran na poziciji potraživanja od države i drugih institucija. Potraživanja od koncerna Agrokor iznose 25.400 tisuća kuna.

Tablica 5.1.8. - Kratkotrajna financijska imovina

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Udjeli (dionice) kod povez. poduzetnika	0	0,0	0	0,0	0,0
2.	Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	0	0,0	16.433	99,4	0,0
3.	Sudjelujući interesi (udjeli)	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Ulaganja u vrijednosne papire	1.080	1,8	0	0,0	0,0
6.	Dani zajmovi, depoziti i slično	57.907	98,0	16	0,1	0,0
7.	Ostala financijska imovina	85	0,1	85	0,5	100,0
8.	Ukupno	59.072	100,0	16.534	100,0	28,0

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupna kratkotrajna financijska imovina na dan 31.12.2019. iznosi 16.534 tisuće kuna što je za 72% manje u odnosu na isti dan prethodne godine zbog smanjenih danih zajmova, depozita i slično. U strukturi kratkotrajne financijske imovina dominantna stavka su dani zajmovi povezanim poduzetnicima koji sudjeluju s 99,4%.

5.2 Izvori financiranja (Pasiva)

Pod pojmom pasive podrazumijevamo izvore imovine (pravne i fizičke osobe) od kojih poduzeće nabavlja svoje resurse.²² Izvori financiranja se dijele prema vlasništvu (vlastiti i tuđi) te prema ročnosti (kratkoročni, dugoročni i trajni).

5.2.1 Kapital

Kapital označava veličinu vlasničke glavnice. Vlasništvo dioničkog društva iskazuje se kroz dva osnovna dijela: dioničke i vlasničke glavnice kumulirane poslovanjem. Dionička glavnica je knjigovodstveno prikazana vrijednost ukupnog broja glavnih dionica i predstavlja vlastiti (trajni) izvor ukupnih sredstava, dok je drugi dio vlasništva korporacije kapital kumuliran poslovanjem.

Tablica 5.2.1.1. - Kapital i rezerve

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/3)*100
1.	Temeljni (upisani) kapital	599.448	90,7	599.448	89,8	100,0
2.	Kapitalne rezerve	-15.510	-2,3	-16.382	-2,5	105,6
3.	Rezerve iz dobiti	27.473	4,2	29.484	4,4	107,3
4.	Revalorizacijske rezerve	1.199	0,2	14.359	2,2	1.197,6
5.	Zadržana dobit ili preneseni gubitak (+/-)	7.771	1,2	33.260	5,0	428,0
6.	Dobit ili gubitak poslovne godine (+/-)	40.239	6,1	7.532	1,1	18,7
7.	Manjinski interes	0	0,0	0	0,0	0,0
8.	Ukupno	660.620	100,0	667.701	100,0	101,1

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupno kapital i rezerve na dan 31.12.2019. iznose 667.701 tisuću kuna što je za 1,1% više u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi kapitala i rezervi dominira temeljni kapital koji sudjeluje s 89,8% što je za 0,9 postotna poena manje u odnosu na isti dan prethodne godine no nominalno je izražen u istom iznosu. Nominalno najveće rastuće kategorije na dan 31.12.2019. se odnose na revalorizacijske rezerve i na zadržanu dobit, dok je dobit poslovne godine nominalno manja za 32.707 tisuća kuna, što je posljedica lošijeg rezultata iz poslovnih aktivnosti. Potrebno je istaknuti da se prema odluci Glavne skupštine ostvarena dobit iz 2018. godine u iznosu od 40.239 tisuće kuna rasporedila u

²² <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

zakonske rezerve u iznosu od 2.012 tisuće kuna, a preostala dobit nakon isplate dividende (10 kuna po dionici) se rasporedila u zadržanu dobit. Dobit ostvarena u 2019. godini u iznosu od 7.532 tisuće kuna se rasporedila u zakonske rezerve u iznosu od 377 tisuća kuna, a preostala dobit u iznosu od 7.155 tisuća kuna se rasporedila u zadržanu dobit.²³

Tablica 5.2.1.2. - Rezerve iz dobiti

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(4/3)*100
1.	Zakonske rezerve	27.473	100,0	29.484	100,0	107,3
2.	Rezerve za vlastite dionice	39.348	143,2	37.853	128,4	96,2
3.	Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	-39.348	-44,0	-37.853	-35,2	96,2
4.	Statutarne rezerve	0	0,0	0	0,0	0,0
5.	Ostale rezerve	0	0,0	0	0,0	0,0
6.	Ukupno	27.473	199,2	29.484	193,2	107,3

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupno rezerve iz dobiti na dan 31.12.2019. iznose 29.484 tisuće kuna što je za 7,3% više u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi rezervi iz dobiti dominiraju zakonske rezerve koje su više za 7,3% u odnosu na isti dan prethodne godine. Rezerve za vlastite dionice su smanjene za 3,8% u odnosu na isti dan prethodne godine.

Tablica 5.2.1.3. - Rezerviranja

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6(4/3)*100
1.	Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	6.601	100,0	6.392	100,0	96,8
2.	Rezerviranja za porezne obveze	0	0,0	0	0,0	0,0
3.	Druga rezerviranja	0	0,0	0	0,0	0,0
4.	Ukupno	6.601	100,0	6.392	100,0	96,8

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupno rezerviranja na dan 31.12.2019. iznose 6.392 tisuće kuna što je za 3,2% manje u odnosu na isti dan prethodne godine te se u potpunosti odnose na rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze.

²³ <https://www.kras.hr/> - pregled: 13.09.2021.

5.2.2 Obveze

Obveze proizlaze iz prošlih transakcija ili drugih prošlih poslovnih događanja i za njihovo podmirenje se očekuje odljev resursa.²⁴ Obveza je dužnost ili odgovornost da se postupi ili nešto izvrši na određeni način. Obveze se klasificiraju kao kratkoročne i dugoročne. Kratkoročna obveza je sadašnja obveza koja ispunjava bilo koji od sljedeća četiri kriterija: očekuje se da će se podmiriti u redovnom tijeku poslovnog ciklusa; dospijeva za podmirenje u roku unutar dvanaest mjeseci poslije datuma bilance; primarno se drži radi trgovanja; poduzetnik nema bezuvjetno pravo odgađati podmirenje obveze za najmanje dvanaest mjeseci poslije datuma bilance.

Tablica 5.2.2.1. - Dugoročne obveze

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index 6 (4/2)*100
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Dugoročne obveze prema povezanim poduzetnicima	0	0,0	0	0,0	0,0
2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	0	0,0	0	0,0	0,0
3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	76.220	98,3	134.229	97,2	176,1
4.	Obveze za predujmove	248	0,3	115	0,1	46,4
5.	Obveze prema dobavljačima	0	0,0	0	0,0	0,0
6.	Obveze po vrijednosnim papirima	0	0,0	0	0,0	0,0
7.	Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0,0	0	0,0	0,0
8.	Ostale dugoročne obveze	891	1,1	684	0,5	76,8
9.	Odgođena porezna obveza	146	0,2	3.061	2,2	2.096,6
10.	Ukupno	77.505	100,0	138.089	100,0	178,2

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupne dugoročne obveze na dan 31.12.2019. iznose 138.089 tisuća kuna što je za 78,2% više u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi dugoročnih obveza dominiraju obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama koje sudjeluju s 97,2% što je za 1,1 postotni poen manje u odnosu na isti dan prethodne godine. Odgođena porezna imovina je nominalno značajno porasla te sudjeluje s 2,2% u strukturi dugoročnih obveza.

²⁴ <https://narodne-novine.nn.hr/> - pregled: 09.08.2021.

Tablica 5.2.2.2. - *Kratkoročne obveze*

(tis. kuna)

Tek. broj	Naziv	31. prosinca 2018.		31. prosinca 2019.		Index
		Svota	(%)	Svota	(%)	
0	1	2	3	4	5	6 (4/2)*100
1.	Obveze prema povezanim poduzetnicima	23.273	7,2	16.723	8,2	71,9
2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	1.482	0,5	1.535	0,7	103,6
3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	183.367	56,5	89.779	43,8	49,0
4.	Obveze za predujmove	220	0,1	303	0,1	137,7
5.	Obveze prema dobavljačima	87.173	26,9	75.696	37,0	86,8
6.	Obveze po vrijednosnim papirima	0	0,0	0	0,0	0,0
7.	Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	0	0,0	0	0,0	0,0
8.	Obveze prema zaposlenicima	8.740	2,7	9.145	4,5	104,6
9.	Obveze za poreze, doprin. slična davanja	12.319	3,8	6.377	3,1	51,8
10.	Obveze s osnove udjela u rezultatu	598	0,2	790	0,4	132,1
11.	Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	0	0,0	0	0,0	0,0
12.	Ostale kratkoročne obveze	7.402	2,3	4.396	2,1	59,4
13.	Ukupno	324.574	100,0	204.744	100,0	63,1

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Ukupne kratkoročne obveze na dan 31.12.2019. iznose 204.744 tisuće kuna što je za 36,9% manje u odnosu na isti dan prethodne godine. U strukturi kratkoročnih obveza najizraženije su obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama koje sudjeluju s 43,8% što je za 12,7 postotna poena manje u odnosu na isti dan prethodne godine te znatno izražene obveze prema dobavljačima koje sudjeluju s 37% što je za 10,1 postotna poena više u odnosu na isti dan prethodne godine.

Komentar autora na uspješnost i financijski položaj Društva u 2019. godini: ostvareni su stabilni prihodi od prodaje (sa stabilnim udjelom izvoza) no uz narušenu profitabilnost kao posljedice lošeg rezultata iz poslovnih aktivnosti odnosno rastućih poslovnih rashoda u dijelu visokih vrijednosnih usklađenja i rezerviranja koja se odnose na potraživanja kupca iz Saudijske Arabije. Zbog tog efekta narušene su profitne marže na svim razinama te je ostvarena znatno niža dobit. Pokazatelji aktivnosti su stabilni i zadovoljavajući osim produžnog koeficijenta obrtaja zaliha što je rezultiralo dužim cash gap-om, iako su koeficijenti obrtaja potraživanja i dobavljača skraćeni. Pokazatelji likvidnosti su unaprijeđeni i na zadovoljavajućoj razini, uz dostatan radni kapital. Financijska stabilnost je zadovoljavajuća obzirom da je kapitalom i dugoročnim obvezama pokrivena dugotrajna imovina i dio kratkotrajne imovine (neto radni kapital). Društvo

zadovoljava zlatno bilančno i zlatno bankarsko pravilo. Stabilan i zadovoljavajući koeficijent zaduženosti uz stabilan i solidan koeficijent vlastitog financiranja što ukazuje na značajnu izraženu ekonomsku snagu Društva. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti su na zadovoljavajućoj razini.

6 POKAZATELJI POSLOVNE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Pokazatelji se formiraju kako bi se poduzeću dala što bolja financijska podloga za donošenje određenih financijskih odluka. S obzirom na vremensku dimenziju, financijski pokazatelji se mogu podijeliti na dvije skupine: skupinu pokazatelja koji razmatraju poslovanje poduzeća unutar određenog vremenskog razdoblja (najčešće je to godina dana), a temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka te skupinu pokazatelja koji se odnose na točno određeni trenutak koji se poklapa s trenutkom sastavljanja bilance i govori o financijskom položaju poduzeća u tom trenutku.²⁵

Razlikuju se nekoliko skupina financijskih pokazatelja²⁹:

1. Pokazatelji likvidnosti – mjere sposobnosti poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze
2. Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava
3. Pokazatelji aktivnosti – mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse
4. Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda
5. Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženog kapitala, što se ponekad smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću
6. Sustavi pokazatelja.

Dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterija, kriterij sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij uspješnosti (tj. efikasnosti (profitabilnost tj. rentabilnost). Tako se pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu smatrati pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća, a pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti poslovanja. Pokazatelji aktivnosti se mogu smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnost.

²⁵ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 172.-173.

6.1 Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obaveza. Najčešći pokazatelji likvidnosti su: koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Svi navedeni pokazatelji računaju se na temelju podataka iz bilance.

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutno podmirenje obaveza. Koeficijent ubrzane likvidnosti bi trebao biti veći od 1, što znači da poduzeće koje želi održavati normalnu likvidnost treba imati brzo unovčive imovine koliko ima kratkoročnih obaveza. Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu bi trebao biti veći od 2, odnosno poduzeće mora imati minimalno dvostruko više kratkoročne imovine nego kratkoročnih obaveza. Koeficijent financijske stabilnosti mora biti manji od 1, jer poduzeće dio svoje kratkotrajne imovine mora financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Što je vrijednost ovog pokazatelja manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća.²⁶

Tablica 6.1.1. - Likvidnost

	Pokazatelj	Postupak	2018	2019
1.	Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze	1,71	2,46
2.	Koeficijent ubrzane likvidnosti	(kratkor.imovina-zalihe)/kratkoročne obveze	1,42	1,90
3.	Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina/(kapital+dugoročne obveze)	0,70	0,64
4.	Radni kapital	kratkoročna imovina-kratkoročne obveze	230.860	298.769

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Pokazatelji likvidnosti su unaprijeđeni i na zadovoljavajućoj razini, uz dostatan radni kapital.

Financijska stabilnost je zadovoljavajuća obzirom da je kapitalom i dugoročnim obvezama pokrivena dugotrajna imovina.

6.2 Pokazatelji zaduženosti

Najčešći pokazatelji zaduženosti poduzeća su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Sva tri pokazatelja se formiraju na temelju bilance, i odražavaju statičku zaduženost. Ti pokazatelji su odraz strukture pasive i govore koliko je imovine financirano iz vlastitoga kapitala (glavnice) i koliko je imovine financirano iz tuđega kapitala (obveza).

²⁶ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 176.

U pokazatelje zaduženosti spadaju također i pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti koji ukazuju na dinamičku zaduženost, jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja, a utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance.²⁷

Tablica 6.2.1. - *Zaduženost*

Pokazatelj	Postupak	2018	2019
1. Koeficijent zaduženosti	ukupne obveze/ukupna imovina	0,38	0,34
2. Koeficijent vlastitog financiranja	glavnica/ukupna imovina	0,62	0,66
3. Koeficijent financiranja	ukupne obveze/glavnica	0,61	0,51
4. Pokriće troškova kamata	dobit prije poreza i kamata (EBIT)/kamate	7,98	2,79
5. Faktor zaduženosti	ukupne obveze/(zadržana dobit+amortizacija)	9,95	5,40
6. Stupanj pokrića I.	glavnica/dugotrajna imovina	1,28	1,30
6. Stupanj pokrića II.	(glavnica+dugoročne obveze)/dugotrajna imovina	1,43	1,56
7. Koeficijent sposobnosti financiranja obveza	EBITDA/ukupne obveze	0,21	0,12
8. Koeficijent sposobnosti financiranja dug.duga	EBITDA/dugoročni dug	1,08	0,29

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Stabilan i zadovoljavajući koeficijent zaduženosti uz stabilan i solidan koeficijent vlastitog financiranja. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti su na zadovoljavajućoj razini. Društvo zadovoljava zlatno bilančno i zlatno bankarsko pravilo.

6.3 Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrtaja koji se računaju na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. Koeficijent obrtaja se izračunava za ukupnu, kratkotrajnu imovinu i potraživanja. Na temelju koeficijenta obrtaja potraživanja moguće je utvrditi i prosječno trajanje naplate potraživanja. Moguće je računati i čitav niz drugih koeficijenata kao što je koeficijent obrta zaliha, dobavljača te na temelju njih dane vezivanja zaliha i trajanja plaćanja dobavljača. Svi se navedeni pokazatelji izračunavaju iz bilance i RDG-a.²⁸

Tablica 6.3.1. - *Aktivnost*

Pokazatelj	Postupak	2018	2019
1. Koeficijent obrtaja ukupne imovine	ukupni prihodi/ukupna imovina	0,81	0,87
2. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	ukupni prihodi/kratkotrajna imovina	1,55	1,77
3. Koeficijent obrtaja potraživanja	prihodi od prodaje/potraživanja	4,93	5,45
4. Trajanje naplate potraživanja u danima	dani u godini (365)/koeficijent obrtaja potraživanja	74	67
5. Koeficijent obrtaja zaliha	prihodi od prodaje/zalihe	9,02	7,63
6. Dani vezivanja zaliha	dani u godini (365)/koeficijent obrtaja zaliha	40	48
7. Koeficijent obrtaja dobavljača	materijalni troškovi/obveze prema dobavljačima	5,98	7,40
8. Trajanje plaćanja dobavljačima u danima	dani u godini (365)/koeficijent obrtaja dobavljača	61	49
9. Cash gap - obrtni ciklus	dani vezivanja kupaca + dani vezivanja zaliha - dani vezivanja dobavljača	53	65

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

²⁷ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 177.

²⁸ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 178.

Pokazatelji aktivnosti su stabilni i zadovoljavajući osim koeficijenta obrtaja zaliha što je rezultiralo s dužim cash gap-om, iako su koeficijenti obrtaja potraživanja i dobavljača skraćeni.

6.4 Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda, a računaju se na temelju podatka iz računa dobiti i gubitka. Odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda rezultira pokazateljem ukupne ekonomičnosti, no da bi se poslovanje pojedinog poduzeća bolje sagledalo potrebno je računati i parcijalne pokazatelje ekonomičnosti. Podrazumijeva se da je poželjno da je koeficijent ekonomičnosti što veći broj.²⁹

Tablica 6.4.1. - Ekonomičnost

	Pokazatelj	Postupak	2018	2019
1.	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi/ukupni rashodi	1,06	1,01
2.	Ekonomičnost prodaje	prihodi od prodaje/rashodi prodaje	1,06	1,01
3.	Ekonomičnost financiranja	financijski prihodi/financijski rashodi	0,85	1,20
4.	Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti	izvanredni prihodi/izvanredni rashodi	0,00	0,00

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Svi pokazatelji ekonomičnosti su na stabilnoj i zadovoljavajućoj razini.

6.5 Pokazatelji profitabilnosti

Pokazateljima profitabilnosti razmatraju se pokazatelji marže profita, rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitoga kapitala. Marža profita se računa na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Ako se usporede neto marža profita i bruto marža profita usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni ukupni prihod iznosi porezno opterećenje, a ako se marža profita pomnoži sa koeficijentom obrtaja ukupne imovine, kao rezultat dobiva pokazatelj rentabilnosti imovine. Pokazatelji rentabilnosti računaju se na temelju podataka bilance i računa dobiti i gubitka.³⁰

²⁹ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 179.

³⁰ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 179.

Tablica 6.5.1. - Profitabilnost

Pokazatelj	Postupak	2018	2019
1. Neto profitna marža	$(\text{neto dobit} + \text{kamate}) / \text{ukupni prihodi}$	0,05	0,01
2. Bruto profitna marža	$(\text{bruto dobit} + \text{kamate}) / \text{ukupni prihodi}$	0,07	0,02
3. Neto rentabilnost imovine (ROA)	$(\text{neto dobit} + \text{kamate}) / \text{ukupna imovina}$	0,04	0,01
4. Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)	$\text{neto dobit} / \text{vlastiti kapital}$	0,06	0,01
5. Učinkovitost imovine	$\text{poslovni prihodi} / \text{ukupna aktiva}$	0,80	0,87

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Pokazatelji profitabilnosti su narušeni kao posljedica lošeg rezultata iz poslovnih aktivnosti odnosno rastućih poslovnih rashoda u dijelu visokih vrijednosnih usklađenja i rezerviranja.

6.6 VBM pokazatelji

VBM (Value Based Management) je suvremeni koncept mjerenja uspješnosti menadžmenta, koji se primjenjuje na sve poslovne odluke i strateške inicijative. Pokazatelji se izračunavaju iz bilance i računa dobiti i gubitka te sa izvora burze. Za potrebe ovog rada bit će opisani pokazatelji koji su posebno izdvojeni.

EVA (Economic Value Added) je mjera financijske uspješnosti poslovanja koja se temelji na neto vrijednosti odnosno predstavlja stvarnu dobit. EVA je ostvarena, ako je računovodstvena dobit veća od troška kapitala (koji uključuje troškove vlastitog i tuđeg kapitala). No ukoliko je trošak kapitala veći od računovodstvene dobiti EVA je negativna.

NPP (Neto preostali profit ili pojednostavljena EVA) predstavlja neto dobit umanjenu za trošak vlastitog kapitala te je izravniji pokazatelj koristi za dioničare.

MV (Market Value) je pokazatelj vrijednosti poduzeća koji se dobiva umnoškom broja emitiranih dionica i tržišne vrijednosti dionice na dan bilance.

MVA (Market Value Added) predstavlja vanjski pokazatelj vrijednosti poduzeća odnosno mjeru stvaranja vrijednosti poduzeća. Odražava procjenu prošlog i budućeg položaja poduzeća na burzi.

Tablica 6.7.1. - VBM pokazatelji

Pokazatelj	Postupak	2018	2019
1. EVA (ekonomski dodana vrijednost)	(neto dobit+kamate) - troškovi kapitala (10%)	-19.379	-55.582
2. NPP (neto preostali profit)	neto dobit - tržišna cijena vlastitog kapitala (10%)	-25.823	-59.238
3. MV (tržišna kapitalizacija)	tržišna cijena dionice na dan bilance x broj emitiranih dionica	533.509	1.191.404
4. MVA	tržišna kapitalizacija/knjigovodstvena vrijednost tvrtke	0.81	1,78

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu i sa izvora www.zse.hr

EVA i NPP nisu ostvareni prvenstveno zbog niske neto dobiti (koja je pod utjecajem lošeg rezultata iz poslovnih aktivnosti).

MV i MVA pokazatelji su značajno poboljšani u odnosu na prethodnu godinu i to kao rezultat dokapitalizacije i promijenjene vlasničke strukture koja je podigla tržišnu cijenu dionice prilikom trgovanja krajem 2019. godine. MVA je precijenjena što znači da je poduzeće na tržištu bolje percipirano u odnosu na knjigovodstvenu vrijednost (preporuka investitorima bi bila kupnja dionica).

6.7 Sustavi pokazatelja

Sustav pokazatelja predstavlja koncentrirani izraz ukupnosti poslovanja i položaja poduzeća. Mogu biti deduktivni (polazišna točka je vršni pokazatelj odnosno najviši cilj poslovanja, a to je rentabilnost imovine ili kapitala) što predstavlja Du Pontov pokazatelj te mogu biti induktivni (polazišna točka su višegodišnji pokazatelji, čiji je cilj otkriti financijsku krizu) što predstavlja Altmanov pokazatelj.³¹

Du Pontov pokazatelj se temelji na vezi između profitne marže i koeficijenta obrtaja, a povezuje načelo ekonomičnosti i racionalnosti upotrebe imovine.

Tablica 6.8.1. - Du Pontov sustav pokazatelja

Sustav pokazatelja	Postupak	2018	2019
Neto profitna marža	$(\text{neto dobit} + \text{kamate}) / \text{ukupni prihodi}$	0,05	0,01
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	$\text{ukupni prihodi} / \text{ukupna imovina}$	0,81	0,87
Rentabilnost ukupne imovine i kapitala	$\text{neto profitna marža} \times \text{koeficijent obrtaja ukupne imovine}$	0,04	0,01

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Altman Z-score pokazatelj: ako je (Z) veći od 3.0 poduzeće posluje stabilno, ako je (Z) između 1.0 i 3.0 poduzeće se nalazi u "sivoj zoni", a ako je (Z) manji od 1.0 poduzeću prijete bankrot.

Tablica 6.8.2. - Altman Z-score

Sintetski pokazatelj	Postupak	2018	2019
1. Altmanov pokazatelj	$\text{neto radni kapital} / \text{aktiva}$	0,22	0,29
2.	$\text{zadržana dobit} / \text{aktiva}$	0,01	0,03
3.	$\text{dobit prije kamata i poreza (EBIT)} / \text{aktiva}$	0,05	0,01
4.	$\text{vlastiti kapital} / \text{tuđi kapital}$	1,64	1,95
5.	$\text{prihodi} / \text{aktiva}$	0,81	0,87
Z-score		2,23	2,46

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu

Altmanov pokazatelj iskazuje unapređenje, premda su potrebna poboljšanja.

BEX index (Business Excellence) predstavlja sintetički pokazatelj za procjenu poslovne izvrsnosti poduzeća na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. Ako je BEX veći od 1 pokazatelj je dobrog poduzeća, ako je BEX između 0 i 1 potrebna su unapređenja, a ako je BEX manji od 1 odnosno negativan tada je poduzeću ugrožena egzistencija.³²

³¹ Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia, str. 181.-184.

³² <http://www.poslovni.hr/> - pregled: 09.08.2021.

Tablica 6.8.3. - BEX pokazatelj

Sintetski pokazatelj	Postupak	2018	2019
1. profitabilnost	EBIT/ukupna aktiva	0,05	0,01
2. stvaranje vrijednosti	neto dobit/vlastiti kapital*cijena	0,61	0,11
3. likvidnost	radni kapital/ukupna aktiva	0,22	0,29
4. snaga financiranja	5*(ND+A)/Ukupne obveze	0,18	0,11
BEX	Ukupno (1+2+3+4)	1,05	0,52

Izvor: obrada autora prema GFI-POD za 2019. godinu i sa izvora www.zse.hr

BEX index poslovne izvrsnosti iskazuje ugroženu egzistenciju obzirom da su pokazatelji pod utjecajem značajno narušene profitabilnosti, kao posljedica visokih vrijednosnih usklađenja.

7 REVIZIJSKA PITANJA I RAČUNOVODSTVENE POLITIKE

7.1 Revizijska pitanja iz 2019. godine uz osvrt

Ključna revizijska pitanja su ona pitanja koja su po profesionalnoj prosudbi revizora od najveće važnosti u reviziji godišnjih financijskih izvještaja tekućeg razdoblja i uključuju prepoznate najznačajnije rizike značajnog pogrešnog prikazivanja uslijed pogreške ili prijevare s najvećim učinkom na strategiju revizije.

Ključna revizijska pitanja koja su objavljena od strane revizora Moore Audit Zagreb u Izvješću neovisnog revizora za 2019. godinu su sljedeća:

1. Prva primjena MSFI 16 Najmovi - Društvo je priznalo imovinu s pravom uporabe u iznosu 6.382 tisuće kuna te obveze s osnova najma u iznosu od 6.438 tisuće kuna te je primijenilo preinačeni retrospektivni pristup pri početnom priznavanju imovine i obveza. Nakon adresiranja ključnog revizijskog pitanja, koje je postavljeno zbog važnosti prosudbi potrebnih pri utvrđivanju i značajnosti iznosa imovine i obveza, revizor se uvjerio da je prezentacija, mjerenje i objavljivanje prve primjene MSF-ja 16 obavljena u skladu sa zahtjevima MSFI 16.³³
2. Ulaganje u nekretnine - Društvo je iskazalo ulaganja u nekretnine u iznosu 73.319 tisuća kuna te priznalo prihode od svođenja na fer vrijednost u iznosu od 2.432 tisuće kuna te je zbog promjene namjene imovine sa nekretnina koje se koriste za vlastite potrebe i poslovanje na ulaganje u nekretnine iskazalo revalorizacijsku rezervu u iznosu od 13.803 tisuće kuna i odgođenu poreznu obvezu u iznosu od 3.030 tisuće kuna. Nakon adresiranja ključnog revizijskog pitanja, koje je postavljeno zbog značajnosti iznosa i složenosti procesa vrednovanja, revizor se uvjerio da su ulaganja u nekretnine evidentirana u skladu s MSFI i odgovarajuće objavljena u financijskim izvještajima.³⁴

³³ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 19.

³⁴ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 20.

3. Potencijalne obveze po osnovu započelih sudskih sporova - Društvo nema iskazana rezerviranja za sudske sporove i potencijalne obveze. Nakon adresiranja ključnog revizijskog pitanja, koje je postavljeno zbog potencijalno značajne izloženosti po sudskim sporovima, revizor je zaključio da su procjene Uprave vezane za ove potencijalne obveze utemeljene i potkrijepljene odgovarajućom dokumentacijom.³⁵

U Izvješću neovisnog revizora za 2019. godinu za Kraš d.d., revizor Moore Audit Zagreb je iznio mišljenje da godišnji financijski izvještaji istinito i fer prikazuju financijski položaj Društva na 31.12.2019. godine, financijsku uspješnost i novčane tokove Društva za tada završenu godinu u skladu sa Zakonom o računovodstvu i MSFI.

³⁵ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 21.

7.2 Promjene u računovodstvenim politikama uz osvrt

Međunarodni standardi financijskog izvješćivanja (MSFI) koje trebaju primjenjivati veliki poduzetnici kao i oni čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzama zahtijevaju odabir metoda iskazivanja imovine, obveza i kapitala, prihoda, rashoda i dobitka koje će cjelovito, realno i objektivno prikazati stanje i poslovanje društva.

Računovodstvene politike treba primjenjivati sustavno, dosljedno i dugoročno. Kad se promijene okolnosti, kada to zahtijevaju standardi, propisi ili menadžment zaključi da neke druge metode u danim okolnostima bolje odražavaju stanje i poslovanje društva, tada računovodstvene politike treba promijeniti.³⁶

Pri izradi godišnjih konsolidiranih financijskih izvještaja Uprava Društva je među stalim odgovorna i za odabir i potom dosljednu primjenu odgovarajućih računovodstvenih politika u skladu s važećim standardima financijskog izvještavanja.

MSFI 16 Najmovi

Društvo je 01.01.2019. godine primijenilo MSFI 16 Najmovi bez prepravljanja usporednih informacija uz priznavanja kumulativnog utjecaja prve primjene MSFI-ja 16 kroz usklađenje početnog stanja vlasničke glavnice na datum prve primjene.

Usvajanje MSFI-a 16 rezultiralo je promjenama u računovodstvenim politikama Društva na način da se uveo jedinstveni računovodstveni model za najmoprimce te da se zahtjeva priznavanje imovine i obveza za sve najmove (uz opciju izuzeća najmova s rokom do 12 mjeseci ili kada imovina ima malu vrijednost) što je u konačnici rezultiralo time da je Društvo priznalo imovinu s pravom korištenja i obvezu za najam koja se odnosi na korištenje informatičke opreme, strojeva i službenih automobila, a koji su prethodno bili klasificirani kao operativni najmovi.

Kao posljedica primjene novog standarda u 2019. godini povećana je imovina s pravom uporabe za 3.209 tisuća kuna, obveze s osnova najma za 3.234 tisuće kuna te je smanjena zadržana dobit za 25 tisuća kuna. U izvještaju o sveobuhvatnoj dobiti uključeno je 2.019 tisuće kuna amortizacije koja se odnosi na imovinu s pravom korištenja te 127 tisuća kuna financijskog rashoda koja se odnosi na kamate po obvezama za najam.

³⁶ <https://www.rrif.hr/> - pregled: 18.09.2021.

Nakon usvajanja novog standarda promijenjena je priroda troškova vezana uz najmove, na način da Društvo priznaje trošak amortizacije za imovinu u vidu prava korištenja i trošak kamata po obvezama za najam, dok je ranije Društvo priznavalo rashode operativnog najma linearnom metodom tijekom trajanja najma i priznavalo imovinu i obveze samo u onoj mjeri u kojoj je bilo razlika između stvarnih plaćanja najma i priznatog troška.³⁷

MSFI 15 Priznavanje prihoda

Sukladno novom standardu glede priznavanja ugovora s kupcima, prihodi se priznaju za svaku zasebnu obvezu isporuke u ugovoru u iznosu cijene transakcije, dok je cijena transakcije iznos naknada u ugovoru na koju Društvo očekuje da ima pravo u zamjenu za prijenos obećane robe ili usluge kupca.

Novi standard nije imao značajan utjecaj na računovodstvene politike Društva, obzirom da se priznavanje prihoda odvija isto u isto vrijeme kada je na snazi bio MRS 18 Prihodi te nisu utvrđeni značajni utjecaji MSFI 15.³⁸

Računovodstvene politike primjenjive od 01.01.2019.

Troškovi operativnog najma - svi najmovi se obračunavaju priznavanjem imovine s pravom korištenja i obvezama po najmu (osim za najmove s rokom od 12 mjeseci i za najmove male vrijednosti).

Plaćanja po operativnom najmu - priznavanje kroz dobit ili gubitak linearnom metodom tijekom trajanja najma.³⁹

³⁷ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2018. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 34.-35.

³⁸ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2018. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 36

³⁹ Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2018. godinu za Kraš d.d., Zagreb, str. 46

8 VLASNIČKE TRANSFORMACIJE - KORELACIJA NA FINANCIJSKE IZVJEŠTAJE

8.1 Dokapitalizacija i promjena vlasničke strukture

Nakon provedene dokapitalizacije u 2018. godini povećan je temeljni kapital Društva za 50.000 tisuća kuna te iznosi 599.448 tisuća kuna izdavanjem 125 tisuća novih redovnih dionica pojedinačnog nominalnog iznosa od 400 kuna. Svaka dionica daje pravo na jedan glas na Glavnoj skupštini Društva.

Tijekom 2019. godine Društvo je u trezor steklo 3.052 vlastite dionice, a otpustilo 5.402 dionice u svrhu isplate udjela u dobiti (za poslovnu 2018. godinu), što u konačnici na dan 31.12.2019. godine Društvo ima upisano 76.360 vlastitih dionica odnosno 5,10% udjela u temeljnom kapitalu, sveukupne nabavne vrijednosti 37,9 milijuna kuna.⁴⁰

U objavi ponude za preuzimanje dionica Društva od strane Mesne industrije Braća Pivac d.o.o. krajem 2019. godine utvrđeno je da je izražena cijena u iznosu od 430 kuna po dionici, određena u skladu s Zakonom o preuzimanju dioničarskih društava, sukladno priopćenju Hanfe⁴¹ (iako ju je Uprava Društva ocijenila niskom).

Nakon toga uslijedilo je trgovanje dionicama Društva na Zagrebačkoj burzi, a tržišna cijena po dionici dosegla je najviše 1.060 kuna s godišnjim prosjekom trgovanja od 846 kuna po dionici u 2019. godini. Ostvareni dionički promet s dionicom Društva je iznosio više od 478 milijuna kuna, a cijena joj je porasla 112,57% (na 795 kuna).⁴²

U konačnici trgovanje dionicom Društva, s aspekta vlasničke strukture, je završeno na način da je dioničar Mesna industrija Braća Pivac d.o.o. kupila od malih dioničara-radnika u Društvu formiranih u Kraš-ESOP d.o.o. (čiji je osnovni i primarni cilj postojanja bilo očuvanje udjela radnika KRAŠ d.d. kao dioničara u vlasničkoj strukturi) 276.441 redovnu dionicu koje su predstavljale 18,44% temeljnog kapitala Društva. Kraš-ESOP d.o.o. je dionice prodao po cijeni od 861,20 kuna po dionici, odnosno po ukupnoj cijeni od 238,1 milijuna kuna za sve dionice.

⁴⁰ Godišnje Izvešće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019.godini, str. 66

⁴¹ <https://www.hanfa.hr/vijesti/> - pregled: 13.09.2021.

⁴² <https://zse.hr/hr/papir/> - pregled: 13.09.2021.

Krajem 2019. godine započelo je novo razdoblje u razvoju Društva, nakon prodaje i prijenosa redovnih dionica između dioničara KRAŠ-ESOP d.o.o. i Mesne industrije Braća Pivac d.o.o. čime je Društvo postalo sastavni dio Grupe PIVAC. Nova vlasnička struktura i dalje nastavlja razvoj Društva na poštivanju duge tradicije, predviđa uvođenje novih aktivnosti koje će imati za cilj daljnje jačanje Društva na korist radnika, dioničara i drugih dionika Društva.⁴³

Sadašnji većinski dioničar Mesna industrija Braća Pivac d.o.o. ima značajne planove za Društvo, od restrukturiranja, optimizacije i podizanja kvalitete poslovanja i upravljačkih procesa do dodatnog povećanja konkurentnosti, efikasnosti te jačanja prepoznatljivog brenda i poduzeća na tržištu, a sve uz zadržavanje visoke razine radničkih prava i pogodnosti te poštivanje duge tradicije Kraša.⁴⁴

Osim Ugovora o prodaji i prijenosu dionica, sklopljen je i Sporazum o socijalnom partnerstvu između Mesne industrije Braća Pivac d.o.o., KRAŠ-ESOP d.o.o. i Sindikata zaposlenih u poljoprivredi, prehrambenoj i duhanskoj industriji i vodoprivredi Hrvatske (Sindikata PPDIV). Na taj su način definirane dodatne obveze Mesne industrije Braća Pivac d.o.o. kojima se potvrđuje njihov plan daljnjih ulaganja u razvoj Društva, nastavka poštivanja i zaštite razine prava zaposlenih te zadržavanja proizvodnih pogona na postojećim lokacijama.⁴³

⁴³ Godišnje Izvješće o stanju i poslovanju Kraš Grupe u 2019. godini, str. 12

⁴⁴<https://dnevnik.hr/vijesti/> - pregled: 18.09.2021

8.1 Učinci vlasničkih transformacija na financijsko jačanje Društva (odnos knjigovodstvene vrijednosti i tržišne kapitalizacije)

Promjena vlasničke strukture za svako Društvo predstavlja jednu od najznačajnijih promjena koja značajno utječe na sve aspekte poslovanja. Tako je za pretpostaviti da je promjena vlasništva u Društvu kojeg je simboliziralo radničko dioničarstvo ekstremno utjecala na promjenu vrijednosti na tržištu kapitala.

Kako bi se testirala ova hipoteza odnosno kako bi se analizirali učinci vlasničkih transformacija na financijski položaj Društva kao osnovna determinanta uzeta je cijena dionice Društva sa Zagrebačke burze u odnosu na određeni period. U slici 4. prikazani su periodi od kraja 2018. godine kada je cijena dionice iznosila 364 kune do zaključno kraja 2019. godine kada je cijena dionice iznosila 795 kuna. Intenzivno trgovanje dionicom Društva je započelo u zadnjem kvartalu 2019. godine kada su dva dioničara Mesna industrija Braća Pivac d.o.o. i Kappa Star Limited d.o.o. započeli kupovati dionice u cilju ostvarivanja većinskog paketa što je utjecalo na rast cijene dionice te je isto vidljivo u slici 5. gdje je cijena dionice dosegla čak 1.060 kuna u tom promatranom periodu.

Slika 3 - utjecaj cijene dionice na tržišnu vrijednost Društva

vremenski period	broj dionica	cijena dionice na Zagrebačkoj burzi (u kunama)	tržišna kapitalizacija (u tis. kuna)	knjigovodstvena vrijednost (u tis. kuna)
31.12.18.	1.498.621	364,00	545.498	660.620
31.03.19.	1.498.621	392,00	587.459	662.971
30.06.19.	1.498.621	384,00	575.470	655.385
30.09.19.	1.498.621	960,00	1.438.676	655.842
31.12.19.	1.498.621	795,00	1.191.404	667.701

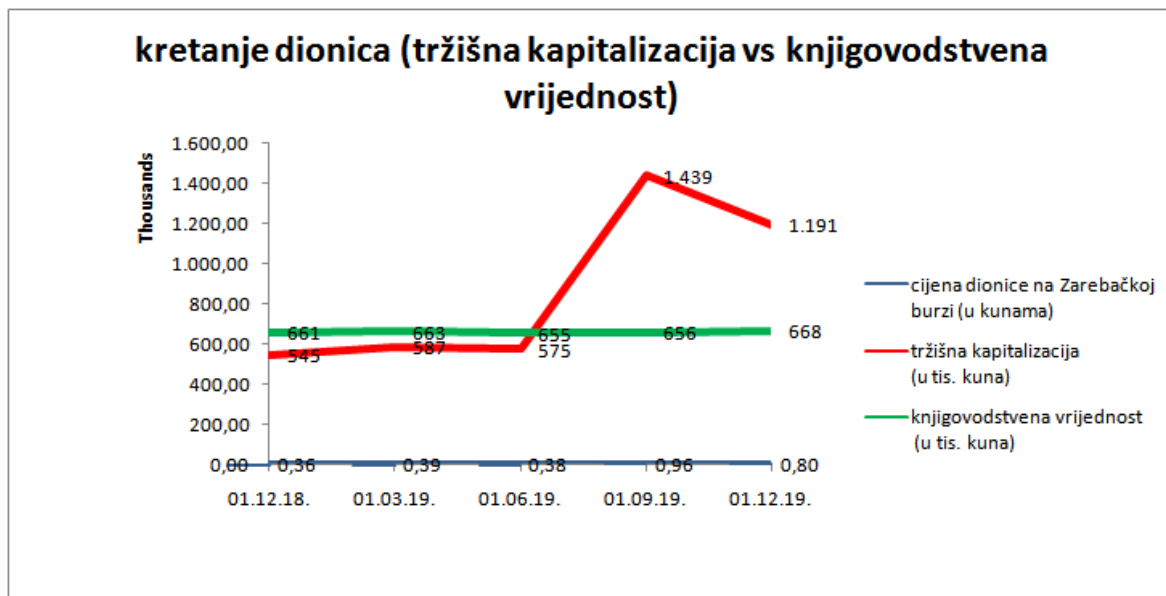
Izvor: obrada autora prema izvoru www.zse.hr

Slika 4 - kretanja cijene dionice Kraš d.d. u periodu intenzivnog trgovanja

vremenski period (4. kvartal 2019. godine)	najviša cijena dionice u tekućem mjesecu (u kunama)
rujan-19	1.060,00
listopad-19	1.050,00
studeni-19	1.050,00
prosinac-19	835,00

Izvor: obrada autora prema izvoru www.zse.hr

Graf 1 - kretanje dionica



Izvor: obrada autora prema izvoru www.zse.hr

Na grafu iznad je prikazano kako je zbog rasta cijene dionice Društva, rasla i tržišna kapitalizacija koja je krajem 2018. godine iznosila 545.498 tisuća kuna da bi zaključno s krajem 2019. godine iznosila je 1.191.404 tisuće kuna te se izraženo razlikuje od knjigovodstvene vrijednosti Društva koja se nije značajno mijenjala u promatranom periodu.

Krajem 2018. godine knjigovodstvena vrijednost Društva nije značajno odstupala od tržišne kapitalizacije no u narednim periodima tijekom 2019. godine razlika je postajala sve veća u korist tržišne kapitalizacije što je evidentno neosporan utjecaj vlasničkih transformacija.

U 2019. godini ukupni volumen trgovanja dionicama Društva na Zagrebačkoj burzi je iznosio 566 dionica što predstavlja 38% temeljnog kapitala Društva. Tijekom 2019. godine tržišna cijena po dionici se kretala u rasponu od najniže 364 kune do najviše 1.060 kuna s godišnjim prosjekom od 846 kuna.

Obzirom da se povećala cijena dionice, Društvo je na tržištu kapitala bolje percipirano u odnosu na njegovu knjigovodstvenu vrijednost odnosno vrijednost u bilanci je podcijenjena u odnosu na tržište. U prilog tome govori i činjenica da iz Društva navode da je najveća vrijednost Društva u njegovim brendovima (koji su prisutni na tržištu već 100 godina) no evidentirana knjigovodstvena vrijednost im je 1%.

9 ZAKLJUČAK

Vlasničke transformacije u Društvu počinju od 2015. godine kada je dioničar Mesna industrija Braća Pivac d.o.o. počeo kontinuirano kupovati dionice Društva, da bi krajem 2019. godine postao vlasnik 50,39% udjela u temeljnom kapitalu.

Inicijalno je kupovanje dionica od strane dioničara Mesna industrija Braća Pivac d.o.o. bilo interpretirano kao neprijateljsko te se poticalo kupovanje dionica od strane zaposlenika Društva (formiranih u Kraš-ESOP d.o.o.) putem kreditiranja i podizanja plaća. No trgovanje dionicama je završeno na način da je Kraš-ESOP d.o.o. prodao većinu svog udjela Mesnoj industriji Braća Pivac d.o.o. Potrebno je spomenuti i dioničara Kappa Star Limited d.o.o. sa udjelom od 28,04% koji se isto natjecao za preuzimanje kontrolnog paketa dionica Društva te je tako pridonio rastu cijene dionice Društva na tržištu kapitala.

Postavljena je hipoteza da su vlasničke transformacije ekstremno utjecale na promjenu odnosno rast vrijednosti Društva na tržištu kapitala.

Na dan 31.12.2019. godine Društvo je u bilanci imalo iskazanu vrijednost u iznosu od 667.701 tisuću kuna dok je tržišna kapitalizacija na dan 31.12.2019. godine iznosila 1.191.404 tisuće kuna (za razliku od 31.12.2018. godine kada je na tržištu kapitala Društvo vrijedilo 545.498 tisuća kuna) iz čega je evidentno da je borba za prevlast u Društvu značajno utjecala na kretanje odnosno rast cijene dionice na tržištu.

Iz rezultata istraživanja se izvodi zaključak da je promjena vlasništva značajno pozitivno utjecala na promjenu odnosno rast vrijednosti Društva na tržištu kapitala, dok je knjigovodstvena vrijednost Društva skoro pa na identičnoj razini koju je imalo i prije cjelokupne vlasničke transformacije.

Vrlo je važan utjecaj i doprinos provedene vlasničke transformacije na daljnji razvoj Društva obzirom da je isti fokusiran na operativnu efikasnost i povećanje produktivnosti, odnosno povećala se financijska stabilnost Društva na način koji obuhvaća konsolidacijske procese, modernizaciju tehnoloških i upravljačkih kapaciteta i procesa, reviziju proizvodnog asortimana, uvođenja novih proizvodnih linija i optimizaciju proizvodnje (kroz aktivnu investicijsku politiku).

KRAŠ d.d. je lider konditorske proizvodnje na području regije s godišnjom proizvodnjom preko 34.000 tona slastica. Iako posluje u okruženju kojeg determinira snažno konkurentsko ozračje, visoko je tržišno pozicioniran (jedina konditorska tvornica u jugoistočnoj Europi), pod stalnim je utjecajem volatilnih cijena sirovina, a karakterizira ga osrednja razina diversifikacije kupaca (koja se uglavnom odnosi na velike trgovačke lance).

Nakon provedene dokapitalizacije i promjena u vlasničkoj strukturi poslovanje je nastavilo u pozitivnom trendu razvoja odnosno poslovanje i financijsko stanje KRAŠ d.d. je zadovoljavajuće uz očekivani daljnji rast obujma i profitabilnosti te zadržavanje prihvatljive razine zaduženosti uz umjerenu razinu zaduženosti te solidnu vlasničku glavnica.

10 IZJAVA

Izjava o autorstvu završnog rada i akademskoj čestitosti

Ime i prezime studenta: Danijela Ivković

Matični broj studenta: 04-058/18-1

Naslov rada: Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika

Pod punom odgovornošću potvrđujem da je ovo moj autorski rad čiji niti jedan dio nije nastao kopiranjem ili plagiranjem tuđeg sadržaja. Prilikom izrade rada koristio sam tuđe materijale navedene u popisu literature, ali nisam kopirao niti jedan njihov dio, osim citata za koje sam naveo autora i izvor te ih jasno označio znakovima navodnika. U slučaju da se u bilo kojem trenutku dokaže suprotno, spreman sam snositi sve posljedice uključivo i poništenje javne isprave stečene dijelom i na temelju ovoga rada.

Potvrđujem da je elektronička verzija rada identična onoj tiskanoj te da je to verzija rada koju je odobrio mentor.

Datum

Potpis studenta

11 LITERATURA I DRUGI IZVORI INFORMACIJA

Knjige:

1. Žager, K., Žager, L. (1999.). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Masmedia.

Objavljena financijska izvješća:

1. Godišnje Izvješće Grupe i Društva KRAŠ d.d. za 2019. godinu
2. Godišnji financijski izvještaji i Izvješće neovisnog revizora za 2019. godinu

Internetski i elektronički izvori:

www.kras.hr

www.narodne-novine.hr

www.zse.hr

www.poslovni.hr

www.net.hr

www.dnevnik.hr

www.rrif.hr

12 DODACI

12.1 Popis tablica

TABLICA 4. - SKRAĆENI RAČUN DOBITI I GUBITKA	17
TABLICA 4.1. - EBITDA MODEL	18
TABLICA 4.1.1. - STRUKTURA POSLOVNIH PRIHODA	19
TABLICA 4.2.1. - POSLOVNI RASHODI	20
TABLICA 4.2.2. - STRUKTURA MATERIJALNIH TROŠKOVA	21
TABLICA 4.2.3. - STRUKTURA TROŠKOVA OSOBLJA	21
TABLICA 4.2.4. - STRUKTURA TROŠKOVA VRIJEDNOSNOG USKLAĐIVANJA	21
TABLICA 4.2.5. - STRUKTURA FINACIJSKIH PRIHODA	22
TABLICA 4.2.6. - STRUKTURA FINACIJSKIH RASHODA.....	22
TABLICA 4.3.1. - STRUKTURA FINACIJSKOG REZULTATA	23
TABLICA 5.1. - SKRAĆENA BILANCA.....	24
TABLICA 5.1.1. - DUGOTRAJNA IMOVINA.....	25
TABLICA 5.1.2. - DUGOTRAJNA NEMATERIJALNA IMOVINA.....	25
TABLICA 5.1.3. - DUGOTRAJNA MATERIJALNA IMOVINA	26
TABLICA 5.1.4. - DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA.....	26
TABLICA 5.1.5. - KRATKOTRAJNA IMOVINA	27
TABLICA 5.1.6. - ZALIHE.....	27
TABLICA 5.1.7. - POTRAŽIVANJA (KRATKOROČNA)	28
TABLICA 5.1.8. - KRATKOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA.....	28
TABLICA 5.2.1.1. - KAPITAL I REZERVE	29
TABLICA 5.2.1.2. - REZERVE IZ DOBITI	30
TABLICA 5.2.1.3. - REZERVIRANJA	30
TABLICA 5.2.2.1. - DUGOROČNE OBVEZE	31
TABLICA 5.2.2.2. - KRATKOROČNE OBVEZE	32
TABLICA 6.1.1. - LIKVIDNOST.....	35
TABLICA 6.3.1. - AKTIVNOST.....	36
TABLICA 6.4.1. - EKONOMIČNOST	37
TABLICA 6.5.1. - PROFITABILNOST	38
TABLICA 6.7.1. - VBM POKAZATELJI	39
TABLICA 6.8.1. - DU PONTOV SUSTAV POKAZATELJA.....	40
TABLICA 6.8.2. - ALTMAN Z-SCORE	40
TABLICA 6.8.3. - BEX POKAZATELJ	41

12.2 Popis slika

SLIKA 1 - VLASNIČKA STRUKTURA DIONIČARA NA DAN 31.12.2019. GODINE.....	9
SLIKA 2 - STRUKTURA IZVOZA U 2019. GODINI	14
SLIKA 3 - KLJUČNO REVIZIJSKO PITANJE.....	ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
SLIKA 4 - UTJECAJ CIJENE DIONICE NA TRŽIŠNU VRIJEDNOST DRUŠTVA.....	48
SLIKA 5 - KRETANJA CIJENE DIONICE KRAŠ D.D. U PERIODU INTENZIVNOG TRGOVANJA	48

12.3 Popis grafova

GRAF 1 - KRETANJE DIONICA	49
---------------------------------	----

12.4 Prilozi: preslika GFI-POD (bilanca; RDG; Izvještaj o novčanom tijeku)

BILANCA stanje na dan 31.12.2019

u kunama

Obveznik: KRAŠ d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Zadnji dan prethodne poslovne godine	Na izvještajni datum tekućeg razdoblja
1	2	3	4
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	001	0	0
B) DUGOTRAJNA IMOVINA (AOP 003+010+020+031+036)	002	514.960.004	514.932.786
I. NEMATERIJALNA IMOVINA (AOP 004 do 009)	003	1.190.374	7.622.612
1. Izdaci za razvoj	004	0	0
2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava	005	1.127.574	7.473.112
3. Goodwill	006	0	0
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	007	0	0
5. Nematerijalna imovina u pripremi	008	62.800	149.500
6. Ostala nematerijalna imovina	009	0	0
II. MATERIJALNA IMOVINA (AOP 011 do 019)	010	344.248.191	377.359.329
1. Zemljište	011	67.900.565	53.396.076
2. Građevinski objekti	012	153.521.048	136.154.198
3. Postrojenja i oprema	013	72.929.750	71.417.950
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	014	8.786.994	8.921.763
5. Biološka imovina	015	1.220.244	905.962
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	016	831.673	8.628.841
7. Materijalna imovina u pripremi	017	6.291.829	24.013.451
8. Ostala materijalna imovina	018	735.757	602.422
9. Ulaganje u nekretnine	019	32.030.331	73.318.666
III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (AOP 021 do 030)	020	167.968.390	128.504.765
1. Ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe	021	84.676.722	84.676.722
2. Ulaganja u ostale vrijednosne papire poduzetnika unutar grupe	022	0	0
3. Dani zajmovi, depoziti i slično poduzetnicima unutar grupe	023	0	8.720.369
4. Ulaganja u udjele (dionice) društava povezanih sudjelujućim interesom	024	0	0
5. Ulaganja u ostale vrijednosne papire društava povezanih sudjelujućim interesom	025	0	0
6. Dani zajmovi, depoziti i slično društvima povezanim sudjelujućim interesom	026	0	0
7. Ulaganja u vrijednosne papire	027	289.112	1.144.594
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	028	65.070.441	20.038.267
9. Ostala ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	029	0	0
10. Ostala dugotrajna financijska imovina	030	17.932.115	13.924.813

Danijela Ivković: Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika
(specijalistički završni rad)

IV. POTRAŽIVANJA (AOP 032 do 035)	031	0	0
1. Potraživanja od poduzetnika unutar grupe	032	0	0
2. Potraživanja od društava povezanih sudjelujućim interesom	033	0	0
3. Potraživanja od kupaca	034	0	0
4. Ostala potraživanja	035	0	0
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	036	1.553.049	1.446.080
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (AOP 038+046+053+063)	037	555.433.780	503.512.458
I. ZALIHE (AOP 039 do 045)	038	93.674.999	115.153.910
1. Sirovine i materijal	039	51.435.250	78.195.713
2. Proizvodnja u tijeku	040	0	0
3. Gotovi proizvodi	041	23.321.123	24.530.215
4. Trgovačka roba	042	8.752.009	8.062.702
5. Predujmovi za zalihe	043	9.998.717	4.365.280
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	044	0	0
7. Biološka imovina	045	167.900	0
II. POTRAŽIVANJA (AOP 047 do 052)	046	303.765.352	301.237.812
1. Potraživanja od poduzetnika unutar grupe	047	121.429.076	125.935.803
2. Potraživanja od društava povezanih sudjelujućim interesom	048	0	0
3. Potraživanja od kupaca	049	171.559.356	161.157.352
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	050	674.743	124.813
5. Potraživanja od države i drugih institucija	051	696.258	10.056.408
6. Ostala potraživanja	052	9.405.919	3.963.436
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (AOP 054 do 062)	053	59.071.777	16.534.791
1. Ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe	054	0	0
2. Ulaganja u ostale vrijednosne papire poduzetnika unutar grupe	055	0	0
3. Dani zajmovi, depoziti i slično poduzetnicima unutar grupe	056	0	16.433.925
4. Ulaganja u udjele (dionice) društava povezanih sudjelujućim interesom	057	0	0
5. Ulaganja u ostale vrijednosne papire društava povezanih sudjelujućim interesom	058	0	0
6. Dani zajmovi, depoziti i slično društvima povezanim sudjelujućim interesom	059	0	0
7. Ulaganja u vrijednosne papire	060	1.080.000	0
8. Dani zajmovi, depoziti i slično	061	57.907.044	16.000
9. Ostala financijska imovina	062	84.733	84.866
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	063	98.921.652	70.585.945
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	064	936.968	412.834
E) UKUPNO AKTIVA (AOP 001+002+037+064)	065	1.071.330.752	1.018.858.078
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	066	20.554.657	19.123.552

Danijela Ivković: Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika
(specijalistički završni rad)

PASIVA			
A) KAPITAL I REZERVE (AOP 068 do 070+076+077+081+084+087)	067	660.619.817	667.701.050
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	068	599.448.400	599.448.400
II. KAPITALNE REZERVE	069	-15.509.912	-16.381.635
III. REZERVE IZ DOBITI (AOP 071+072-073+074+075)	070	27.472.420	29.484.384
1. Zakonske rezerve	071	27.472.420	29.484.384
2. Rezerve za vlastite dionice	072	39.347.583	37.853.354
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	073	-39.347.583	-37.853.354
4. Statutarne rezerve	074	0	0
5. Ostale rezerve	075	0	0
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	076	611.512	14.414.653
V. REZERVE FER VRIJEDNOSTI (AOP 078 do 080)	077	586.667	-56.248
1. Fer vrijednost financijske imovine raspoložive za prodaju	078	586.667	-56.248
2. Učinkoviti dio zaštite novčanih tokova	079	0	0
3. Učinkoviti dio zaštite neto ulaganja u inozemstvu	080	0	0
VI. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (AOP 082-083)	081	7.771.444	33.259.437
1. Zadržana dobit	082	7.771.444	33.259.437
2. Preneseni gubitak	083	0	0
VII. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (AOP 085-086)	084	40.239.286	7.532.059
1. Dobit poslovne godine	085	40.239.286	7.532.059
2. Gubitak poslovne godine	086	0	0
VIII. MANJINSKI (NEKONTROLIRAJUĆI) INTERES	087	0	0
B) REZERVIRANJA (AOP 089 do 094)	088	6.600.590	6.391.717
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	089	6.600.590	6.391.717
2. Rezerviranja za porezne obveze	090	0	0
3. Rezerviranja za započete sudske sporove	091	0	0
4. Rezerviranja za troškove obnavljanja prirodnih bogatstava	092	0	0
5. Rezerviranja za troškove u jamstvenim rokovima	093	0	0
6. Druga rezerviranja	094	0	0
C) DUGOROČNE OBVEZE (AOP 096 do 106)	095	77.505.155	138.089.490
1. Obveze prema poduzetnicima unutar grupe	096	0	0
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	097	0	0
3. Obveze prema društvima povezanim sudjelujućim interesom	098	0	0
4. Obveze za zajmove, depozite i slično društava povezanih sudjelujućim interesom	099	0	0
5. Obveze za zajmove, depozite i slično	100	0	0
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	101	76.219.823	134.229.053
7. Obveze za predujmove	102	247.708	115.597
8. Obveze prema dobavljačima	103	0	0
9. Obveze po vrijednosnim papirima	104	0	0
10. Ostale dugoročne obveze	105	891.658	684.119
11. Odgođena porezna obveza	106	145.966	3.060.721
D) KRATKOROČNE OBVEZE (AOP 108 do 121)	107	324.574.224	204.743.967
1. Obveze prema poduzetnicima unutar grupe	108	23.272.904	16.722.754
2. Obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe	109	0	0
3. Obveze prema društvima povezanim sudjelujućim interesom	110	0	0
4. Obveze za zajmove, depozite i slično društava povezanih sudjelujućim interesom	111	0	0
5. Obveze za zajmove, depozite i slično	112	1.482.422	1.534.988
6. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	113	183.367.438	89.778.934
7. Obveze za predujmove	114	220.235	303.296

Danijela Ivković: *Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika*
(specijalistički završni rad)

8. Obveze prema dobavljačima	115	87.172.605	75.695.468
9. Obveze po vrijednosnim papirima	116	0	0
10. Obveze prema zaposlenicima	117	8.740.244	9.145.402
11. Obveze za poreze, doprinose i sličana davanja	118	12.318.676	6.376.733
12. Obveze s osnove udjela u rezultatu	119	597.742	789.986
13. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	120	0	0
14. Ostale kratkoročne obveze	121	7.401.958	4.396.406
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	122	2.030.966	1.931.854
F) UKUPNO – PASIVA (AOP 067+088+095+107+122)	123	1.071.330.752	1.018.858.078
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	124	20.554.657	19.123.552

RAČUN DOBITI I GUBITKA
u razdoblju 01.01.2019 do 31.12.2019

u kunama

Obveznik: KRAŠ d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Isto razdoblje prethodne godine	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
I. POSLOVNI PRIHODI (AOP 126 do 130)	125	856.801.941	885.542.358
1. Prihodi od prodaje s poduzetnicima unutar grupe	126	236.745.899	255.757.770
2. Prihodi od prodaje (izvan grupe)	127	610.957.835	620.962.967
3. Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	128	0	0
4. Ostali poslovni prihodi s poduzetnicima unutar grupe	129	3.040.142	2.445.935
5. Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	130	6.058.065	6.375.686
II. POSLOVNI RASHODI (AOP 132+133+137+141+142+143+146+153)	131	805.406.037	876.356.469
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	132	6.705.760	-1.037.169
2. Materijalni troškovi (AOP 134 do 136)	133	521.409.685	559.993.878
a) Troškovi sirovina i materijala	134	294.307.006	306.261.627
b) Troškovi prodane robe	135	145.889.453	168.041.642
c) Ostali vanjski troškovi	136	81.213.226	85.690.609
3. Troškovi osoblja (AOP 138 do 140)	137	210.200.936	218.027.471
a) Neto plaće i nadnice	138	126.106.767	131.983.987
b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća	139	54.321.946	56.969.931
c) Doprinosi na plaće	140	29.772.223	29.073.553
4. Amortizacija	141	32.633.140	30.208.122
5. Ostali troškovi	142	31.630.129	36.636.840
6. Vrijednosna usklađenja (AOP 144+145)	143	952.404	30.105.207
a) dugotrajne imovine osim financijske imovine	144	0	0
b) kratkotrajne imovine osim financijske imovine	145	952.404	30.105.207
7. Rezerviranja (AOP 147 do 152)	146	0	7.967
a) Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	147	0	7.967
b) Rezerviranja za porezne obveze	148	0	0
c) Rezerviranja za započete sudske sporove	149	0	0
d) Rezerviranja za troškove obnavljanja prirodnih bogatstava	150	0	0
e) Rezerviranja za troškove u jamstvenim rokovima	151	0	0
f) Druga rezerviranja	152	0	0
8. Ostali poslovni rashodi	153	1.873.983	2.414.153
III. FINANCIJSKI PRIHODI (AOP 155 do 164)	154	6.567.723	5.185.904
1. Prihodi od ulaganja u udjele (dionice) poduzetnika unutar grupe	155	1.108.820	2.138.121
2. Prihodi od ulaganja u udjele (dionice) društava povezanih sudjelujućim interesima	156	1.521	0
3. Prihodi od ostalih dugotrajnih financijskih ulaganja i zajmova poduzetnicima unutar grupe	157	0	0
4. Ostali prihodi s osnove kamata iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	158	398.146	148.672
5. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi iz odnosa s poduzetnicima unutar grupe	159	0	333.968
6. Prihodi od ostalih dugotrajnih financijskih ulaganja i zajmova	160	0	5.352
7. Ostali prihodi s osnove kamata	161	4.095.282	1.943.397
8. Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	162	880.214	525.264

Danijela Ivković: Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika
(specijalistički završni rad)

9. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine	163	0	0
10. Ostali financijski prihodi	164	83.740	91.130
IV. FINACIJSKI RASHODI (AOP 166 do 172)	165	7.759.431	4.327.119
1. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi s poduzetnicima unutar grupe	166	0	0
2. Tečajne razlike i drugi rashodi s poduzetnicima unutar grupe	167	1.302.042	0
3. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	168	6.443.664	3.655.595
4. Tečajne razlike i drugi rashodi	169	0	0
5. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine	170	0	0
6. Vrijednosna usklađenja financijske imovine (neto)	171	0	0
7. Ostali financijski rashodi	172	13.725	671.524
V. UDIO U DOBITI OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM	173	0	0
VI. UDIO U DOBITI OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA	174	0	0
VII. UDIO U GUBITKU OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM	175	0	0
VIII. UDIO U GUBITKU OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA	176	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (AOP 125+154+173 + 174)	177	863.369.664	890.728.262
X. UKUPNI RASHODI (AOP 131+165+175 + 176)	178	813.165.468	880.683.588
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (AOP 177-178)	179	50.204.196	10.044.674
1. Dobit prije oporezivanja (AOP 177-178)	180	50.204.196	10.044.674
2. Gubitak prije oporezivanja (AOP 178-177)	181	0	0
XII. POREZ NA DOBIT	182	9.964.910	2.512.615
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 179-182)	183	40.239.286	7.532.059
1. Dobit razdoblja (AOP 179-182)	184	40.239.286	7.532.059
2. Gubitak razdoblja (AOP 182-179)	185	0	0
PREKINUTO POSLOVANJE (popunjavanje poduzetnik obveznika MSFI-a samo ako ima prekinuto poslovanje)			
XIV. DOBIT ILI GUBITAK PREKINUTOG POSLOVANJA PRIJE OPOREZIVANJA (AOP 187-188)	186	0	0
1. Dobit prekinutog poslovanja prije oporezivanja	187	0	0
2. Gubitak prekinutog poslovanja prije oporezivanja	188	0	0
XV. POREZ NA DOBIT PREKINUTOG POSLOVANJA	189	0	0
1. Dobit prekinutog poslovanja za razdoblje (AOP 186-189)	190	0	0
2. Gubitak prekinutog poslovanja za razdoblje (AOP 189-186)	191	0	0
UKUPNO POSLOVANJE (popunjavanje samo poduzetnik obveznik MSFI-a koji ima prekinuto poslovanje)			
XVI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (AOP 179+186)	192	0	0
1. Dobit prije oporezivanja (AOP 192)	193	0	0
2. Gubitak prije oporezivanja (AOP 192)	194	0	0
XVII. POREZ NA DOBIT (AOP 182+189)	195	0	0
XVIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 192-195)	196	0	0
1. Dobit razdoblja (AOP 192-195)	197	0	0
2. Gubitak razdoblja (AOP 195-192)	198	0	0
DODATAK RDG-u (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)			
XIX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 200+201)	199	0	0
1. Pripisana imateljima kapitala matice	200	0	0
2. Pripisana manjinskom (nekontrolirajućem) interesu	201	0	0
IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjavanje poduzetnik obveznik primjene MSFI-a)			
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA	202	40.239.286	7.532.059
II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (AOP 204 do 211)	203	599.612	16.191.346
1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja	204	0	0

Danijela Ivković: *Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika*
(specijalistički završni rad)

2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	205	0	16.833.098
3. Dobit ili gubitak s osnove naknadnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju	206	599.612	-641.752
4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanih tokova	207	0	0
5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu	208	0	0
6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku društava povezanih sudjelujućim interesom	209	0	0
7. Aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja	210	0	0
8. Ostale nevlasničke promjene kapitala	211	0	0
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA	212	146.331	3.031.120
IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK (AOP 203-212)	213	453.281	13.160.226
V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 202+213)	214	40.692.567	20.692.285
DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjavanje poduzetnik koji sastavlja konsolidirani izvještaj)			
VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (AOP 216+217)	215	0	0
1. Pripisana imateljima kapitala matice	216	0	0
2. Pripisana manjinskom (nekontrolirajućem) interesu	217	0	0

IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TIJEKU - Indirektna metoda
u razdoblju 01.01.2019. do 31.12.2019.

u kunama

Obveznik: KRAŠ d.d.			
Naziv pozicije	AOP oznaka	Isto razdoblje prethodne godine	Tekuće razdoblje
1	2	3	4
Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti			
1. Dobit prije oporezivanja	001	50.204.196	10.044.674
2. Usklađenja (AOP 003 do 010):	002	30.477.831	29.201.407
a) Amortizacija	003	32.633.140	30.208.122
b) Dobici i gubici od prodaje i vrijednosna usklađenja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	004	0	0
c) Dobici i gubici od prodaje i nerealizirani dobiti i gubici i vrijednosno usklađenje financijske imovine	005	453.281	-642.915
d) Prihodi od kamata i dividendi	006	-5.603.769	-4.235.543
e) Rashodi od kamata	007	6.443.664	3.655.595
f) Rezerviranja	008	-742.365	-208.874
g) Tečajne razlike (nerealizirane)	009	0	0
h) Ostala usklađenja za nenovčane transakcije i nerealizirane dobitke i gubitke	010	-2.706.120	425.022
I. Povećanje ili smanjenje novčanih tokova prije promjena u radnom kapitalu (AOP 001+002)	011	80.682.027	39.246.081
3. Promjene u radnom kapitalu (AOP 013 do 016)	012	9.255.365	-35.760.768
a) Povećanje ili smanjenje kratkoročnih obveza	013	6.217.561	-16.755.022
b) Povećanje ili smanjenje kratkotrajnih potraživanja	014	8.279.648	2.527.540
c) Povećanje ili smanjenje zaliha	015	-3.601.662	-21.478.912
d) Ostala povećanja ili smanjenja radnog kapitala	016	-1.640.182	-54.374
II. Novac iz poslovanja (AOP 011+012)	017	89.937.392	3.485.313
4. Novčani izdaci za kamate	018	-6.443.664	-3.655.595
5. Plaćeni porez na dobit	019	-6.169.385	-9.371.673
A) NETO NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (AOP 017 do 019)	020	77.324.343	-9.541.955
Novčani tokovi od investicijskih aktivnosti			
1. Novčani primici od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	021	642.147	3.283.443
2. Novčani primici od prodaje financijskih instrumenata	022	0	0
3. Novčani primici od kamata	023	4.493.428	2.092.070
4. Novčani primici od dividendi	024	1.110.341	2.143.473
5. Novačani primici s osnove povrata danih zajmova i štednih uloga	025	0	0
6. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti	026	25.955.040	116.726.358
III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti (AOP 021 do 026)	027	32.200.956	124.245.344
1. Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	028	-13.306.655	-73.034.941
2. Novčani izdaci za stjecanje financijskih instrumenata	029	0	0
3. Novačani izdaci s osnove danih zajmova i štednih uloga za razdoblje	030	0	0
4. Stjecanje ovisnog društva, umanjeno za stečeni novac	031	0	0
5. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	032	-47.101.988	-25.154.427

Danijela Ivković: *Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika*
(specijalistički završni rad)

IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti (AOP 028 do 032)	033	-60.408.643	-98.189.368
B) NETO NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI (AOP 027+033)	034	-28.207.687	26.055.976
Novčani tokovi od financijskih aktivnosti			
1. Novčani primici od povećanja temeljnog (upisanog) kapitala	035	0	0
2. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata	036	0	0
3. Novčani primici od glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi	037	114.852.786	220.457.771
4. Ostali novčani primici od financijskih aktivnosti	038	50.569.429	6.325.473
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti (AOP 035 do 038)	039	165.422.215	226.783.244
1. Novčani izdaci za otplatu glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi i dužničkih financijskih instrumenata	040	-173.351.143	-256.089.612
2. Novčani izdaci za isplatu dividendi	041	-12.829.038	-14.208.420
3. Novčani izdaci za financijski najam	042	0	0
4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica i smanjenje temeljnog (upisanog) kapitala	043	-2.826.041	-1.334.940
5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	044	-126.273	0
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti (AOP 040 do 044)	045	-189.132.495	-271.632.972
C) NETO NOVČANI TOKOVI OD FINACIJSKIH AKTIVNOSTI (AOP 039+045)	046	-23.710.280	-44.849.728
1. Nerealizirane tečajne razlike po novcu i novčanim ekvivalentima	047	0	0
D) NETO POVEĆANJE ILI SMANJENJE NOVČANNIH TOKOVA (AOP 020+034+046+047)	048	25.406.376	-28.335.707
E) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA	049	73.515.276	98.921.652
F) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA (AOP 048+049)	050	98.921.652	70.585.945

ŽIVOTOPIS

Danijela Ivković

Datum rođenja: 29/08/1980 | Državljanstvo: hrvatsko | Spol: Žensko | (+385) 0915050385 | Okaala0@gmail.com |

Pušine 6A, 10430, Samobor, Hrvatska

O meni: Iskustvo u bankarskom poslovanju s naglaskom na risk management.

● RADNO ISKUSTVO

02/08/2004 – TRENUTAČNO – Zagreb, Hrvatska
REFERENTICA U BANCI NA POSLOVIMA RISK MANAGEMENTA – RBA D.D.

- izrada očitovanja u formi ocjene risk statusa klijenata (CRS); sudjelovanje u procesu prijena non-retail klijenata u Work-Out Odjel
- sudjelovanje u definiranju te nadzor nad provođenjem izabrane strategije za klijente
- kooperacija s drugim sudionicima u kreditnom procesu
- provođenje suradnje s organizajskim jedinicama uključenim u end-to-end kreditni proces za Corporate i SE klijente
- primjena alata i procedura zadanih od pripadajućih nadležnih risk odjela
- nadzor nad Corporate i SE kreditnim portfeljem, izrada izvještaja i predviđanje oscilacija u kvaliteti portfelja
- provođenje definiranih strategija
- upravljanje kreditnim rizikom corporate i SE klijenata na pojedinačnoj osnovi
- nadzor nad procesom praćenja i promjena statusa klijenata
- praćenje i provedba važećih zakonskih propisa
- provođenje procedura zadanih od pripadajućih nadležnih risk odjela
- sudjelovanje u izradi i ažuriranju dokumenata poslovne politike iz domene EWS-a (Early Warning System) i Portfolia za Non-Retail
- sudjelovanje u pripremi izvještaja za Management Banke (Kreditni Odbor, Nadzorni Odbor, i dr.)

Financijske I Osiguravateljske Usluge

● OBRAZOVANJE I OSPOSOBLJAVANJE

01/07/2015 – 01/07/2020 – Vladimira Novaka 23, Zaprešić, Hrvatska
STRUČNA SPECIJALISTICA FINANIJSKOG MENADŽMENTA (STRUČ. SPEC. OEC.) – Veleučilište s pravom javnosti
BALTAZAR ZAPREŠIĆ

Područja obrazovanja

- Društvene znanosti, novinarstvo i informacijske znanosti : *Ekonomija*

5

● JEZIČNE VJEŠTINE

Materinski jezik/jezici: HRVATSKI

Drugi jezici:

	RAZUMIJEVANJE		GOVOR		PISANJE
	Slušanje	Čitanje	Govorna produkcija	Govorna interakcija	
ENGLESKI	C2	C2	C1	C1	C2
TALIJANSKI	B2	B2	B2	B2	B2
NJEMAČKI	A2	A2	A2	A2	A2

Razine: A1 i A2: temeljni korisnik; B1 i B2: samostalni korisnik; C1 i C2: iskusni korisnik

● DIGITALNE VJEŠTINE

Internet | MS Office (Word Excel PowerPoint) | Rad na raunalu | Windows | Komunikacijski programi (Skype Zoom TeamViewer) | Microsoft Word | Prilagodljivost | Sposobna raditi u timu | S lakocom prihvacam i rjesavam nove izazove kroz koje napredujem | Informacije i komunikacija (pretraivanje interneta) | Priprema i oblikovanje prezentacija (MS PowerPoint) | Komunikativna | Pristupacna | Dobro organizirana

● HOBIJI I INTERESI

Planinarenje, vožnja motorom

● POČASTI I NAGRADE

25/05/2019

Najuspješnija studentica – Veleučilište s pravom javnosti BALTAZAR ZAPREŠIĆ

"Za postignut uspjeh i zalaganje tijekom studija, dekan Veleučilišta Baltazar Zaprešić pohvaljuje i nagrađuje Danijelu Ivković, najuspješniju studenticu u usmjernju Poslovna ekonomija i financije."

● VOZAČKA DOZVOLA

Vozačka dozvola: A1 | 27/07/2020 – 27/07/2030

Vozačka dozvola: A2 | 27/07/2020 – 27/06/2030

Vozačka dozvola: A | 27/07/2020 – 27/07/2030

Vozačka dozvola: B | 01/04/2011 – 27/07/2030



Obrazac za pohranu završnih radova

1.	Ime i prezime studenta	DANIJELA IVKOVIĆ
2.	Naslovna hrvatskome jeziku	Učinci vlasničkih transformacija na uspješnost i financijski položaj poduzetnika
3.	Naslov na engleskome jeziku	Effects of the ownership change on financial performance and financial position of the company
4.	Mentor	mr. sc. Kristina Mićin, v.pred.
5.	Predsjednik Povjerenstva	dr. sc. Josip Kereta, prof.v.š.
6.	Član Povjerenstva	Dario Lešić, univ. spec. oec., pred.
7.	Kolegij	Financijska analiza
8.	Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj	Veleučilište s pravom javnosti BALTAZAR ZAPREŠIĆ
9.	Datum, mjesto i država obrane	13.10.2021., Zaprešić, Hrvatska
10.	Sažetak na hrvatskome jeziku (od 150 do 300 riječi)	Tema rada je analiza poslovanja i financijskog stanja tvrtke Kraš d.d., Zagreb za 2019. godinu u kontekstu vlasničkih transformacija te se obrađuje hipoteza da su vlasničke transformacije ekstremno utjecale na promjenu odnosno rast vrijednosti Društva na tržištu kapitala
11.	Sažetak na engleskome jeziku (od 150 do 300 riječi)	Topic of the thesis is the analysis of financial performance and financial position of Kraš d.d, Zagreb for year 2019 in the context of ownership transformations with elaboration of hypothesis that change in ownership structure had enormous effect on the company, i.e. increase of its market value.
12.	Ključne riječi na hrvatskome jeziku(od tri do pet)	konditorska industrija, promjena vlasničke strukture, utjecaj na tržišnu kapitalizaciju, učinci na uspješnost i financijski položaj
13.	Ključne riječi na engleskom jeziku	confectionery industry, change in ownership, impact

	i (od tri do pet)	on market value, effect on performance and financial condition
14.	Naziv studija / usmjerenje	Specijalistički diplomski stručni studij - Financijski menadžment
15.	Stupanj studija	VII
16.	Vrsta rada	Specijalistički završni rad
17.	Akademski /stručni naziv	stručna specijalistica financijskog menadžmenta (struč. spec. oec.)
18.	Sadržaj mog rada dostupan je (označite):	a) u svim repozitorijima u cijelosti b) samo u repozitoriju Veleučilišne knjižnice c) nije dostupan
19.	Ako rad nije dostupan – obrazložite zašto?!	-

Napomena:

Ovaj se obrazac ispunjava računalno, a zatim se pohranjuje na CD-u uz završni rad!

Dva ispisana primjerka obrasca student donosi u referadu na ovjeru.

Jedan primjerak ovjerenog obrasca referada dostavlja u knjižnicu.

Zaprešić, 13.10.2021.

Student:

*Izrazi s rodnim značenjem odnose se jednako i na ženski i na muški rod.