Analiza financijskih izvještaja odabranih poduzeća konditorske industrije

Lukavečki, Marjan

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: Karlovac University of Applied Sciences / Veleučilište u Karlovcu

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:128:979970

Rights / Prava: In copyright

Download date / Datum preuzimanja: 2020-10-20

Repository / Repozitorij:

Repository of Karlovac University of Applied Sciences - Institutional Repository
Marjan Lukavečki

Analiza financijskih izvještaja odabranih poduzeća konditorske industrije

ZAVRŠNI RAD

Veleučilište u Karlovcu
Poslovni odjel
Stručni specijalistički diplomski studij Poslovno upravljanje

Kolegij: Financijski menadžment
Mentor: mr.sc. Željko Martišković
Matični broj studenta: 0619414006

Karlovac, prosinac, 2016.
Marjan Lukavečki

Analiza financijskih izvještaja odabranih poduzeća konditorske industrije

ZAVRŠNI RAD

Karlovac, 2016.
Sadržaj
1. UVOD .......................................................................................................................... 1
   1.1. Predmet i cilj rada ................................................................................................. 2
   1.2. Izvori podataka i metode ..................................................................................... 2
   1.3. Struktura rada ......................................................................................................... 3
2. TEORIJSKI DIO - ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA ........................................... 4
   2.1. Temeljni financijski izvještaji .............................................................................. 4
       2.1.1. Bilanca ........................................................................................................... 5
       2.1.2. Račun dobiti i gubitka .................................................................................. 7
       2.1.3. Izvještaj o novčanom toku .......................................................................... 9
       2.1.4. Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice ............................................... 10
       2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje .................................................................. 11
       2.1.6. Uljepšavanje financijskih izvještaja ............................................................ 11
   2.2. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja ...................... 12
       2.2.1. Postupak horizontalne analize .................................................................. 13
       2.2.2. Postupak vertikalne analize ...................................................................... 13
       2.2.3. Financijski pokazatelji .............................................................................. 13
           2.2.3.1. Pokazatelji likvidnosti ........................................................................ 15
           2.2.3.2. Pokazatelji zaduženosti ..................................................................... 17
           2.2.3.3. Pokazatelji aktivnosti ........................................................................ 18
           2.2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti ................................................................. 19
           2.2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti ................................................................. 20
           2.2.3.6. Pokazatelji investiranja ..................................................................... 20
3. PRAKTIČNI DIO – ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA KRAŠ D.D. ........................................................................................................... 21
   3.1. Specifičnosti konditorske industrije u Republici Hrvatskoj ................................ 22
   3.2. Analiza financijskih izvještaja - Kraš d.d ......................................................... 25
       3.2.1. Osnovne informacije – Kraš d.d ................................................................. 25
       3.2.2. Analiza komparativnih financijskih izvještaja – Horizontalna analiza .... 26
       3.2.3. Analiza strukturnih financijskih izvještaja – vertikalna analiza .......... 32
       3.2.4. Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja ............ 37
           3.2.4.1. Analiza pokazatelja likvidnosti ......................................................... 37
           3.2.4.2. Analiza pokazatelja zaduženosti ......................................................... 41
3.2.4.3. Analiza pokazatelja aktivnosti................................................................. 45
3.2.4.4. Analiza pokazatelja ekonomičnosti............................................................ 48
3.2.4.5. Analiza pokazatelja profitabilnosti .............................................................. 49
3.2.4.6. Analiza pokazatelja investiranja ................................................................. 52
3.2.5. Zaključak analize Kraš d.d. ............................................................................. 54
3.3. Komparativna analiza poduzeća Kraš d.d. sa odabranim konkurentom ..... 56
  3.3.1. Osnovni podaci Zvečevo d.d. ...................................................................... 56
  3.3.2. Zaključci analize financijskih izvještaja poduzeća Zvečevo d.d......... 56
    3.3.2.1. Komparativni i strukturni izvještaji ...................................................... 57
    3.3.2.2. Analiza financijskih pokazatelja ............................................................... 59
  3.3.3. Komparativna analiza sigurnosti poslovanja ................................................ 61
  3.3.4. Komparativna analiza uspješnosti poslovanja............................................. 64
  3.4. Analiza promatranih poduzeća u odnosu na konditorsku industriju .......... 67
4. ZAKLJUČAK........................................................................................................... 70
LITERATURA ............................................................................................................. 73
POPIS SLIKA ............................................................................................................ 75
POPIS TABLICA ......................................................................................................... 75
POPIS GRAFIKONA .................................................................................................. 76
POPIS PRILOGA: ..................................................................................................... 76
**SAŽETAK**

Tema rada je analiza financijskih izvještaja kao jedan od alata u procesu poslovnog odlučivanja koji primjenom različitih analitičkih postupaka koristi podatke iz financijskih izvještaja i pretvara ih u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.

Podacima dobivenim analizom financijskih izvještaja koriste se različite interesne skupine počevši od vlasnika, investitora, kreditora, zaposlenika, dobavljača i kupaca. Temeljni financijski izvještaji su bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama vlasničke strukture i bilješke uz financijske izvještaje. Uobičajeni postupci i instrumenti analize financijskih izvještaja su horizontalna i vertikalna analiza te analiza financijskih pokazatelja.


**Ključne riječi:** financijski izvještaji, analiza financijskih izvještaja, konditorska industrija, Kraš d.d., Zvečev d.d.

**SUMMARY**

The topic of this master’s thesis is the financial statements analysis as a tool in the business decision-making process. The abovementioned tool uses different data from financial statements and through the application of analytical procedures converts them into useful information relevant to the management.

Different interest groups such as owners, investors, creditors, employees, suppliers and buyers use the data gathered from financial statements analysis. The core of financial reporting includes, among others the balance sheet, profit/loss account (P/L), cash flow statement and notes to financial statements. Horizontal and vertical analysis, as well as financial indicators analysis, are common procedures and instruments used in financial statements analysis.
In the practical part of this master`s thesis, the company Kraš Ltd, being the market leader in confectionery business, will serve as an example of financial statements analysis. The company’s business is compared to Zvečevo Ltd – one of the company’s leading market competitors as well as with the average of the entire confectionery business. The analysis was conducted from 2012 to 2015. Under the conducted analysis a conclusion on the successful performance of the Kraš Ltd was made.

**Keywords:** financial statements, analysis of financial statements, confectionery industry, Kraš Ltd, Zvečevo Ltd
1. UVOD
Kvalitetno upravljanje osnovni je preduvjet uspješnog poslovanja svakog poduzeća. Glavnim zadaćama upravljanja (menadžmenta) smatraju se planiranje, organiziranje, upravljanje ljudskim potencijalima (kadroviranje), vođenje i kontroliranje.¹ U tom kontekstu promatrani proces planiranja jedan je od najvažnijih poslova upravljanja. Planiranju prethodi analiza cjelokupnog poslovanja čiji je sastavni dio i financijska analiza koja je orijentirana na vrijednosne ili novčane informacije. Za dobro upravljanje, planiranje je vrlo važno ili, drugačije rečeno, "planiranje je ključ uspjeha financijskih menadžera."² Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika s pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.³

Osnovni cilj financijskog izvještavanja je pravovremeno izvještavanje zainteresiranih strana o financijskim tokovima poslovanja kao i o uspješnosti poslovanja. Može se reći kako su vlasnici, menadžeri, banke, kreditori, dobavljači, revizori i još mnogi zainteresirani korisnici informacija proizašli iz financijske analize. Informacije potrebne za financijsku analizu se nalaze u temeljnim financijskim izvještajima (bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o novčanom toku, izvještaju o promjenama glavnice i bilješkama uz financijska izvješća). Osnovna obilježja koja bi financijski izvještaji trebali ispuniti su razumljivost, važnost, pouzdanost i usporednost kako bi se mogli analizirati.

Analiza financijskih izvještaja koristi se kako bismo odgovorili na vrlo važna pitanja o tome kako je poduzeće poslovalo u prethodnim godinama. Spoznaja prethodnih rezultata daje smjernice gdje se u poslovanju mogu tražiti moguća poboljšanja za budućnost kako bi se poboljšali poslovni rezultati, a time i vrijednost za sve zainteresirane strane.

Usporedbom dobivenih rezultata analize financijskih izvještaja s rezultatima konkurencije slaže se potpuna slika o uspješnosti poslovanja, jer uzima u obzir stanje i trendove na tržištu te snage i uspješnosti konkurencije. Ovakvi rezultati smatraju se temeljima za donošenje korporativnih ciljeva i strategija.

¹ Buble M., Menagement, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 12
² Gulin D. i drugi, Računovodstvo, Ekonomski fakultet, Zagreb, 2003, str. 472
³ Habek M. i drugi: Temelji računovodstva i analitika knjigovodstva, RRIF-Plus, 2004., str. 25.
1.1. Predmet i cilj rada

Predmet ovog rada je analiza financijskih izvještaja kao jedan od menadžerskih alata u sklopu planiranja, a koji se može opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Kao sredstvo za što kvalitetniji prikaz navedene tematike odabrana je primjer tržišnog lidera konditorske industrije, odnosno poduzeće Kraš d.d. čije se poslovanje u razdoblju od 2012. do 2015. godine detaljno analizira i interpretira rezultate.

Glavni cilj rada je definirati postupak analize financijskih izvještaja te na praktičnom primjeru poduzeća Kraš d.d. prikazati postupak financijske analize i interpretacije svih relevantnih činjenica potrebnih za donošenje zaključaka o sigurnosti i uspješnosti poslovanja.

1.2. Izvori podataka i metode

Pri izradi rada korišten je velik broj različitih izvora podataka. Za potrebe izrade teoretskog dijela rada korišteno je jedanaest stručnih knjiga, šest stručnih članaka i više Internet stranica. Za izradu praktičnog dijela rada, u najvećoj mjeri su korišteni službeni financijski izvještaji i godišnja izvješća objavljeni na Internet stranicama Zagrebačke burze, Internet stranicama poduzeća i Internet stranicama FINA-e.

Pri izradi teoretskog dijela rada korištena je prvenstveno deskriptivna metoda (postupak jednostavnog opisivanja ili octavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza). Kod izrade praktičnog dijela rada korišteno je više metode među kojima se ističu komparativna metoda (postupak uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, pojava procesa i odnosa, odnosno utvrđivanja njihove sličnosti u ponašanju i intenzitetu i razlika među njima) i metoda analize (postupak znanstvenog istraživanja i objašnjenja stvarnosti putem raščlanjivanja složenih misaonih tvorevina (pojmova, sudova i zaključaka) na njihove

---

5 Zelenika R., Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, 2000., str. 338
6 Ibidem, str. 141
jednostavne sastavne dijelove i elemente te izučavanje svakog dijela (i elementa) za sebe i u odnosu na druge dijelove). 7

1.3. Struktura rada

Rad je strukturiran u dvije osnovne cjeline, teoretsku i praktičnu. Prva cjelina predstavlja teoretski dio u kojem se definiraju temeljni financijski izvještaji, među kojima su bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku i bilješke uz financijske izvještaje. Uz izvještaje definiraju se temeljni instrumenti, postupci i analize financijskih izvještaja u koje spadaju horizontalna i vertikalna analiza te analiza financijskih pokazatelja. Druga cjelina koja se odnosi na praktični primjer, sastoji se od definiranja osnovnih hipoteza koje će se primjerom pokušati potvrditi, zatim opisa specifičnosti konditorske industrije i osnovnih pokazatelja ostvarenih u promatranoj razdoblju. Potom slijedi analiza financijskih pokazatelja poduzeća Kraš d.d. koja se provodi horizontalnom, vertikalnom i analizom financijskih pokazatelja. Informacije dobivene analizom poslovanja poduzeća Kraš d.d. uspoređuju se s podacima jednog od najvećih tržišnih konkurenata, Zvečevo d.d. za koji je provedena skraćena analiza. Kao posljednji korak u analizi uspoređuju se podaci promatranih poduzeća sa rezultatima cijele industrije.

7 Zelenika R., Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, 2000., str. 327
2. TEORIJSKI DIO - ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

Kako bi se kvalitetno provodila analiza financijskih izvještaja, što je ujedno i predmet ovog rada, potrebno je definirati financijske izvještaje kao izvore informacija potrebnih za predmetnu analizu. Financijski izvještaji nastaju u računovodstvu koje prikuplja i obrađuje podatke financijske prirode te ih predstavlja zainteresiranim korisnicima.

Korisnicima financijskih izvještaja smatraju se različite grupe internih i eksternih interesnih skupina kao što su investitori, kreditori, dioničari, dobavljači, građani, donatori te najšira javnost, kao i različiti interni korisnici samog poduzeća.

Cilj financijskog izvještavanja jest informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća i o uspješnosti poslovanja. U tom kontekstu financijske izvještaje može se promatrati kao skup vrijednosno izraženih podataka o poslovanju promatranih poslovnih subjekata, prikazanih na propisan način.

Informacije sadržane u financijskim izvještajima moraju biti relevantne i istodobno pouzdanе, a oblik i sadržaj moraju biti prepoznatljivi i razumljivi osobama kojima su informacije namijenjene. Takve informacije nalaze se u temeljnim financijskim izvještajima.

2.1. Temeljni financijski izvještaji

Pod pojmom temeljni financijski izvještaji se uzima pet izvještaja koja svaka kompanija mora sastaviti na kraju obračunskog razdoblja:

- bilanca (izvještaj o financijskom položaju)
- račun dobi i gubitka (izvještaj o uspješnosti poslovanja)
- izvještaj o novčanom toku
- izvještaj o promjenama vlasničke glavnice
- bilješke uz financijske izvještaje.

Uz temeljne financijske izvještaje, u pravilu se razmatraju i bilješke uz financijske izvještaje koje detaljnije objašnjavaju pojedine pozicije financijskih izvještaja.

---

8 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 52
Financijski izvještaji su u međusobnoj interakciji i prikazuju stanje poslovnog subjekta, te služe kao podloga za donošenje racionalnih i primjerenih poslovnih odluka.

Financijski izvještaji uobičajeno se sastavljaju uz pretpostavku da poduzeće vremenski neograničeno posluje te da će poslovati i u doglednoj budućnosti.\(^\text{10}\)

2.1.1. Bilanca
Bilanca je financijski izvještaj koji sistematizirano prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala u određenom vremenskom trenutku.\(^\text{11}\) Prema većini autora, bilanca je uz račun dobiti i gubitka najvažniji financijski izvještaj. Ona predstavlja prikaz poslovanja na određeni datum te se redovno mijenja. U pravilu se prikazuje za svaku poslovnu godinu, na posljednji dan razdoblja, a može se prikazivati i za kraća vremenska razdoblja, periodične bilance.

Bilanca se sagledava kroz dva dijela, aktivu i pasivu. Aktiva predstavlja imovinu, a pasiva kapital i obaveze. Na osnovi njih se utvrđuje imovinsko stanje, odnosno financijski položaj poduzeća. Prilikom sastavljanja bilance treba se voditi računa o tome da aktiva i pasiva moraju biti jednake.

Slika 1. Struktura bilance

<table>
<thead>
<tr>
<th>AKTIVA</th>
<th>=</th>
<th>PASIVA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ILI</td>
<td>=</td>
<td>IMOVINA = KAPITAL + OBAVEZE</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str. 61

Aktiva bilance se prema funkciji sastoji od dugotrajne (stalne ili fiksne imovine) i kratkotrajne imovine (tekuće ili obrtne imovine). Kratkotrajnu imovinu čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u vremenu kraćem od jedne godine, dok je dugotrajna imovina ona imovina koja dulje ostaje vezana u tom obliku i za koju se ne očekuje da će se pretvoriti u novac u tako kratkom roku.\(^\text{12}\)

\(^{10}\) Vujević, I. (2009): Analiza financijskih izvještaja, ST-tisak, Split, str. 33
\(^{11}\) Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 52
\(^{12}\) Ibidem, str. 56
Slika 2. Podjela imovine prema funkciji i njezini pojavi oblici

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str. 56 i 57

Pasiva bilance prikazuje obveze i kapital kao izvore imovine koje se može klasificirati kao vlastite izvore (kapital) i tuđe izvore (obveze, tj. dugovanja). Može se zaključiti kako aktiva pokazuje u kojem se obliku koristi imovina, a pasiva način financiranja imovine.\(^{13}\)

Način i redoslijed sastavljanja bilance može biti propisan zakonom ili samo preporučen nekom od računovodstvenih regulativa. U našem zakonodavstvu propisana je bilančna shema koja polazi od obrnutog redoslijeda i naslanja se na bilančne sheme koje postoje u zemljama zapadne Europe.\(^{14}\)

<table>
<thead>
<tr>
<th>Tablica 1. Shema bilance u Republici Hrvatskoj</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
</tr>
<tr>
<td>A POTRAŽIVANJA ŽA UPISANI A NEUPLAČENI KAPITAL</td>
</tr>
<tr>
<td>B DUGOTRAJNA IMOVINA</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Nematerijalna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Materijalna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Financijska imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Potraživanja</td>
</tr>
<tr>
<td>C KRATKOTRAJNA IMOVINA</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zalihe</td>
</tr>
</tbody>
</table>

\(^{13}\) Ivanović Z., Financijski menadžment, 2. prošireno izdanje, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, 1997. str. 70

\(^{14}\) Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008. str. 65
2. Potraživanja

3. Financijska imovina

4. Novac

D PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I NEDOSPJELA NAPLATA PRIHODA

E GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str. 66

2.1.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka može se definirati kao financijski izvještaj koji prikazuje koliko je prihoda i rashoda ostvareno u određenom vremenu te kolika je ostvarena dobit (gubitak). Za razliku od balonce koja prikazuje podatke poslovanja sa stanjem u određenom trenutku, račun dobiti i gubitka prikazuje aktivnosti poduzeća u određenom vremenskom razdoblju. Ovaj izvještaj je od iznimne važnosti za investitore jer prikazuje podatak o dobiti odnosno profitabilnosti.

Radi daljnjeg razumijevanja pojmova i materije, potrebno je definirati prihode i rashode. Prihodi i rashodi su kategorije koje pokazuju promjene na imovini i obvezama vezane uz proces zarađivanja pri čemu prihodi povećavaju, a rashodi smanjuju zaradu.

Prihodi predstavljaju povećanje imovine ili smanjenje obveza koje dovodi do povećanja kapitala. Prihodi se mogu sagledavati kao redovni i izvanredni.

Redovni prihodi ostvaruju se prodajom proizvoda, odnosno njihovom realizacijom na tržištu. Redovni prihodi čine veći dio ukupnih prihoda, a dijele se na poslovne i financijske. Poslovni nastaju poslovanjem poduzeća, dakle prodajom proizvoda ili pružanjem usluga, dok financijski nastaju ulaganjem višaka rasploživih novčanih sredstava u dionice, obveznice ili putem kamata, negativnih tečajnih razlika i slično.

Izvanredni prihodi su prihodi koji se ne pojavljuju redovito, pa se stoga ne mogu ni planirati ni predvidjeti. Najčešći izvanredni prihodi javljaju se prilikom prodaje

---

15 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 67
16 Ibidem, str. 70
dugotrajne imovine, prodaje sirovina, inventurnih viškova, otpisa obveza kao i kod svih drugih izvanrednih oblika povećanja imovine ili smanjenja obveza.17

Rashodi će suprotno od prihoda, nastati smanjenjem imovine i povećanjem obveza, a to će se odraziti na smanjenje kapitala. Rashodi se kao i prihodi mogu podijeliti na redovne i izvanredne. Redovni rashodi se dijele na poslovne i financijske.

Kada se govori o prihodima i rashodima, potrebno je skrenuti pažnju kako oni nisu isto što i primitak i izdatak. Prihod povećava neto vrijednost. Primitak je priljev novca. Rashod smanjuje neto vrijednost. Izdatak je odljev novca.18 U kontekstu navedenog kao osnovna svrha računa dobiti i gubitka može se smatrati prikazivanje neto povrata angažiranog kapitala u određenom intervalu.19

Oblikovanje računa dobiti i gubitka može biti propisano zakonom ili predloženo od strane strukovne organizacije. U Republici Hrvatskoj oblik računa dobiti i gubitka, kao i bilance propisan je Pravilnikom o struktur i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN 95/2015).20 Prikaz računa dobiti i gubitka može biti jednostrani i dvostrani račun od kojih se češće koristi jednostrani zbog mogućeg uspoređivanja financijskih rezultata po aktivnostima npr. rezultat financijskih s rezultatom poslovnih aktivnosti.

Tablica 2. Shema računa dobiti i gubitka u Republici Hrvatskoj

<table>
<thead>
<tr>
<th>RAČUN DOBITI I GUBITKA za razdoblje 1.1. – 31.21.201X</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>A</td>
</tr>
<tr>
<td>B</td>
</tr>
<tr>
<td>C</td>
</tr>
<tr>
<td>D</td>
</tr>
<tr>
<td>E</td>
</tr>
<tr>
<td>F</td>
</tr>
<tr>
<td>G</td>
</tr>
<tr>
<td>H</td>
</tr>
<tr>
<td>I</td>
</tr>
<tr>
<td>J</td>
</tr>
<tr>
<td>K</td>
</tr>
<tr>
<td>L</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str. 78

17 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 71
19 Ivanović Z., Financijski menadžment, 2. prošireno izdanje, Sveučilište u Rijeci, Rijeka, 1997. Str. 98
2.1.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanim tokovima daje informacije o izvorima i upotrebi gotovine tijekom izvještajnog razdoblja, ali predstavlja i bazu za planiranje budućih gotovinskih tokova i potreba za financiranjem.\textsuperscript{21} Novac predstavlja iznimno važan resurs za svaki oblik poslovanja jer se pomoću njega kupuju sировine, strojevi, podmiruju se obveze, prodaju se gotovi proizvodi i roba. Stoga ne treba čuditi potreba da se sastavlja izvještaj koji govori o izvorima i uporabi novca, i na temelju kojeg je moguće utvrđivanje viška raspoloživih, odnosno nedostatnih novčanih sredstava. Izvještaj o novčanom toku se nadopunjuje sa računom dobiti i gubitka. Zajedo upotpunjuju sliku financijskog položaja i ekonomske snage poslovnog subjekta.

Kako bi se postigla što kvalitetnija slika poslovnih primici i izdaci se razvrstavaju na poslovne, investicijske i financijske aktivnosti.

Poslovne aktivnosti jesu glavne aktivnosti poduzeća koje stvaraju prihod i koje u osnovi imaju najznačajniji utjecaj na financijski rezultat poduzeća, dobit ili gubitak.\textsuperscript{22} One mogu biti primici na osnovu prodaje robe ili pružanja usluga, provizije, naknade, tantijeme, izdaci dobavljačima za isporučenu robu, plaće za zaposlene, porezi, premije osiguranja…

Investicijske aktivnosti vezane su uz promjene na dugotrajnoj imovini kao što su primici od prodaje nekretnina, opreme, postrojenja, dionica, obveznica, kao i izdaci za dionice, kredite i slično.

Financijske aktivnosti su vezane uz financiranje poslovanja kao što su primici od emisije dionica ili obveznica, primljenih kredita, te izdaci za dividende, kamate, otkup vlastitih dionica i slično.

Izvještaj o novčanom toku može biti sastavljen na temelju direktnih ili indirektnih metode. Prema direktnoj metodi objavljaju se ukupni primici i ukupni izdaci novca razvrstani po osnovnim aktivnostima – poslovnim, investicijskim i financijskim, dok se kod indirektnih metoda poslovne aktivnosti ne iskazuju kao bruto primici i bruto izdaci novca, već se neto dobit ili gubitak usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode. S obzirom na to da je za većinu korisnika izvještaj po direktnoj metodi

---

\textsuperscript{21} Vidučić Lj., Financijski menadžment, VIII. izdanje, RRiF Plus, Zagreb, 2012., str. 381
\textsuperscript{22} Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 83
razumljiviji, u pravilu se sva suvremena rješenja zalažu za primjenu direktnih metoda. Indirektna metoda izveštavanja izračunava se na način da se dobitak (gubitak) nakon oporezivanja usklađuje za sve nenovčane transakcije te prihode i rashode vezane za financiranje novčanog toka.

Tablica 3. Izvještaj o novčanom toku - direktna metoda

<table>
<thead>
<tr>
<th>A</th>
<th>POSLOVNE AKTIVNOSTI</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1.</td>
<td>Primici iz poslovnih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>2.</td>
<td>Izdaci iz poslovnih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>3.</td>
<td>Neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>B</td>
<td>INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI</td>
</tr>
<tr>
<td>1.</td>
<td>Primici iz investicijskih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>2.</td>
<td>Izdaci iz investicijskih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>3.</td>
<td>Neto novčani tok iz investicijskih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>C</td>
<td>FINANCIJSKE AKTIVNOSTI</td>
</tr>
<tr>
<td>1.</td>
<td>Primici iz financijskih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>2.</td>
<td>Izdaci iz financijskih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>3.</td>
<td>Neto novčani tok iz financijskih aktivnosti</td>
</tr>
<tr>
<td>D</td>
<td>UKUPNO NETO NOVČANI TOK</td>
</tr>
<tr>
<td>E</td>
<td>NOVAC NA POČETku RAZDOBLJA</td>
</tr>
<tr>
<td>F</td>
<td>NOVAC NA KRAJU RAZDOBLJA</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str. 86

2.1.4. Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice

Izvještaj o promjenama vlasničke glavnice prikazuje promjene koje su se na glavnici (kapitalu) dogodile između dva obračunska razdoblja. U ovom se izvještaju posebno prikazuju: dobit ili gubitak poduzeća, sve stavke prihoda i rashoda koje treba direktno priznati u kapital, učinak promjena računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka, dodatna ulaganja vlasnika i visina izglasanih dividendi, iznos zadržane dobiti na početku i na kraju razdoblja te promjene unutar tog razdoblja i usklađenja svake druge pozicije kapitala.

Izvještaj nema standardiziran izgled, te se važnost stavljaa na sadržaj koji mora biti prezentiran u razumljivom obliku. Zajedno sa bilješkama uz financijske izvještaje upotpunjuje sliku poslovanja poduzeća, što predstavlja važne informacije za investitore, odnosno vlasnike.

---

23 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 83
24 Ibidem, str. 87
2.1.5. Bilješke uz financijske izvještaje
Za ostvarenje određenih poslovnih ciljeva koji zahtijevaju suptilniju financijsku analizu, poželjno je, uz financijske izvještaje poduzeća, sastavljati i određene financijske bilješke te dodatne tablice koje moraju biti zasnovane ili izvedene na bilanci i za koje se očekuje da se čitaju.\(^{25}\)

- s bilancom,
- s računom dobitka ili gubitka
- s izvješćem o promjenama u financijskom položaju.

U bilješke spadaju pomoćne i detaljnije informacije koje nisu prikazane u temeljnim financijskim izvještajima kao što su metoda obračuna amortizacije, metode procjene pozicija bilance, pregled obaveza s rokom dospijeća duljim od pet godina, prosječan broj zaposlenih, broj i nominalna vrijednost izdanih dionica po vrstama i druge korisne informacije.

Može se zaključiti kako bilješke trebaju sadržavati informacije nužne za razumijevanje i ocjenu temeljnih financijskih izvještaja, a koje se ne mogu vidjeti direktno iz njih. Najčešće se sastoje od tri dijela, a to su: podaci o poduzeću, pojašnjenja pojedinih pozicija u financijskim izvještajima te korištene računovodstvene politike, zbog razumijevanja prezentiranih financijskih izvještaja.\(^{26}\)

2.1.6. Uljepšavanje financijskih izvještaja
Financijskim izvještajima pristupamo u dobroj vjeri i s povjerenjem u prikazane podatke, no to ne znači da se podacima, iako istinitima ne može manipulirati. Time se smatra da se isti podaci mogu interprerirati i prikazati na različite načine, ovisno o potrebama menadžmenta. Uljepšavanjem financijskih izvještaja rezultat se može prikazati boljim ili lošijim. Smatra se da postoje tri osnovna motiva za uljepšavanje financijskih izvještaja: \(^{27}\)

- podcjenjivanje rezultata financijske godine iz računa dobitka i gubitka precjenjivanjem obveza iz pasive bilance te podcjenjivanjem stanja aktive iz bilance (primjerice zbog smanjenja osnovice poreza na dobitak, zadržavanja isplate dividende i dr.);
➢ **precjenjivanje rezultata** financijske godine iz računa dobitka i gubitka podcjenjivanjem obveza iz pasive bilance te precjenjivanjem stanja aktive iz bilance (radi stvaranja slike uspješnosti - kredibiliteta, isplata dividendi, provizija i dr.);

➢ **pronevjerena** - protupravno prisvajanje imovine.

Financijski izvještaji se često „uljepšavaju“ manipulacijama na pozicijama potraživanja od kupaca, zalihama, dugotrajnom materijalnom imovinom i obvezama prema dobavljačima.

### 2.2. **Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja**

Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podatci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.\(^\text{28}\)

Zadatak financijskog menadžmenta je analizirati poslovanje kako bi na temelju ostvarenih rezultata u prethodnim razdobljima mogli planirati akcije u budućnosti. Standardizacija financijskih izvještaja i postupci analize su od posebne važnosti za eksterne korisnike, odnosno potencijalne kreditore i ulagače.

U procesu analize financijskih izvještaja moguće je koristiti čitavim nizom različitih postupaka, koji su, prije svega, utemeljeni u računanju i uspoređivanju.\(^\text{29}\)

Analiza se uobičajeno provodi korištenjem komparativnih (horizontalna analiza) i strukturnih (vertikalna analiza) financijskih izvještaja te putem financijskih pokazatelja (slika 3.)

![Slika 3. Temeljni instrumenti i postupci financijske analize](izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str. 224)

---

\(^{28}\) Habek M, i dr, Temelji računovodstva i analitika knjigovodstva, RRIF-Plus, 2004., str. 25.

\(^{29}\) Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 224
2.2.1. Postupak horizontalne analize
Horizontalnom analizom nastoje se uočiti tendencija i dinamika promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja. Horizontalna analiza provodi se usporedbom komparativnih financijskih izvještaja u više obračunskih razdoblja, odnosno kroz nekoliko uzastopnih godina.

Za izračunavanje promjena u pozicijama financijskih izvješća i njihovo uspoređivanje može se uzeti neka godina kao bazna, a ostale se onda uspoređuju s njom. Osim toga mogu se praviti usporedbi svake godine u odnosu na prethodnu. Kako bi rezultati bili što vjerodostojniji potrebno je uzeti što veći raspon godina za prikazivanje trendova.

2.2.2. Postupak vertikalne analize
Vertikalna analiza omogućava uvid u strukturu financijskih izvještaja. Kao podloga za provedbu vertikalne analize koriste se strukturni financijski izvještaji. Vertikalna analiza provodi se tako da se u bilanci aktiva i pasiva označe sa 100, a sve se druge pozicije tada stavljuju u odnos s njima da bi se dobila njihova struktura. Isto se tako prihod od prodaje ili ukupan prihod označavaju sa 100, pa se ostale pozicije uspoređuju s njim. Ovaj oblik analize pogodan je u slučajevima inflacije kada apsolutni brojevi ne prikazuju pravu sliku stanja kao i u slučajevima uspoređivanja podataka s drugim poduzećima.

2.2.3. Financijski pokazatelji
Financijski pokazatelji se koriste kao podloga za donošenje poslovnih odluka, planova, projekcija za buduća razdoblja. Pokazatelj se može definirati kao racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u odnos (dijeli) s drugom ekonomskom veličinom. Važno je voditi računa da se u odnose stavljaju veličine koje su se dobile na određeni dan ili su rezultat poslovanja u određenom razdoblju.

---

30 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 224
31 Bolfek B. i dr., Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski vjesnik, 2012., str. 158
32 Ibidem, str. 159
33 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 243
Izbor pokazatelja koji će se koristiti ovisi o trenutku primjene i vrsti planova za koje financijski pokazatelji služe kao podloga. Prilikom analize financijskih izvještaja možemo promatrati sljedeće skupine pokazatelja:ž

1) Pokazatelji likvidnosti (liquidity ratios) – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze
2) Pokazatelji zaduženosti (leverage ratios) – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava
3) Pokazatelji aktivnosti (activity ratios) – 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 (profitability ratios) – mjere povrat uloženog kapitala što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću
6) Pokazatelji investiranja (investment ratios) – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice

Izbor skupine pokazatelja koji će se promatrati i njihova važnost ovise o vrsti odluka koje se donose, odnosno iz koje perspektive se provodi analiza. U tom kontekstu se može zaključiti kako nemaju svi pokazatelji jednaku važnost primjerice za kreditora, investitora ili vlasnika.

Tako na primer kod analize pokazatelja financijskih izvještaja nekog bankara koji odlučuje da li će odobriti kratkoročni kredit i promatra financijsku sliku poduzeća u bližoj budućnosti, od najvećeg značaja su pokazatelji likvidnosti. Suprotno tome, ako se analiza promatra iz perspektive investitora koji promatra mogućnost stvaranja prihoda i efikasnost poslovanja, obzirom da neprofitabilna poduzeća umanjuju vrijednost imovine i bez obzira na postojeću dobru likvidnost u budućnosti neće moći iz ostvarenog poslovnog rezultata podmiriti obveze dugoročnim investitorima.m

Menadžmentu poduzeća su jednako važne sve skupine pokazatelja.

Ovako definirane skupine pokazatelja mogu se dodatno grupirati tako da pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnostima prikazuju sigurnost poslovanja poduzeća dok pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja prikazuju uspješnost poslovanja. Prikaz skupina financijskih pokazatelja i njihovo grupiranje može se prikazati na sljedeći način (slika 4.):

---

34 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008. str. 243
35 Ibidem, str. 243
Likvidnost je svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova koje se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza. Likvidnost također promatramo kao platežnu sposobnost poduzeća, a može se iskazati kao likvidnost imovine i kao likvidnost poduzeća ili - solventnost. Gotovo je nemoguće zamisliti poslovanje bez svakodnevne suradnje sa dobavljačima kojima je u interesu redovno provjeravati likvidnost poduzeća kako bi se uvjerili da će biti u mogućnosti redovno podmirivati svoje obaveze prema njima.

Tablica 4. Izračun pokazatelja likvidnosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Koeficijent trenutne likvidnosti</td>
<td>Novac</td>
<td>Kratkoročne obveze</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent ubrzane likvidnosti</td>
<td>Novac+potraživanja</td>
<td>Kratkoročne obveze</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent tekuće likvidnosti</td>
<td>Kratkotrajna imovina</td>
<td>Kratkoročne obveze</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent financijske stabilnosti</td>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>Kapital+dugoročne obveze</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvješća, str 248

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje koliko je poduzeće sposobno trenutno podmiriti svoje kratkoročne obveze. Računa se kao omjer vrijednosti novca i kratkoročnih obveza. Poželjno je da vrijednost ovog koeficijenta iznosi između 0,1 i 0,3.\(^{39}\) Ovaj pokazatelj korisnika informacija o likvidnosti lako može dovesti u zabludu. Primjerice, ako je na dan utvrđivanja koeficijenta trenutne likvidnosti na žiroračun stigla značajna uplata, taj koeficijent može biti relativno visok i korisnik može zaključiti kako poduzeće nema problema s likvidnošću, što ne mora biti tako.\(^{40}\)

Koeficijent ubrzane likvidnosti (quick ratio) glavni smisao je prikazati likvidnost pod pretpostavkom da zalihe nemaju realnu (tržišnu) vrijednost, što je lako moguće ako se uzme u obzir da su zalihe pod utjecajem računovodstvenih politika. Njegova vrijednost trebala biti 1 ili veća od 1, što znači da bi poduzeće koje želi održavati normalnu likvidnost moralo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza.\(^{41}\)

Koeficijent tekuće likvidnosti (current ratio) u omjer stavlja kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. U pravilu bi trebao biti veći od 2. Kako bi se zadovoljilo zlatno pravilo likvidnosti da se dugotrajna imovina treba financirati iz dugoročnih izvora sredstava, a kratkotrajna imovina iz kratkoročnih izvora.\(^{42}\) Poduzeće koje želi dugoročno održavati tekuću likvidnost na prihvatljivoj razini i izbjeći opasnosti kašnjenja u plaćanju svojih obaveza na raspolaganju mora imati dvostruko više kratkotrajne imovine nego kratkoročnih obveza kako bi izbjeglo rizike unovčavanja kratkotrajne imovine.

---


\(^{40}\) Žager K. i dr., Analiza financijskih izvješća, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 248

\(^{41}\) Ibidem, str. 249

\(^{42}\) Ibidem, str. 410
Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj, po definiciji, 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 ličnina i financijska stabilnost veća. Kod analize ovog pokazatelja, osim vrijednosti važno je promatrati trendove kretanja. Ako se u promatranom razdoblju uoči trend pada vrijednosti ovog pokazatelja, to ukazuje na povećanje likvidnosti i financijske stabilnosti.

2.2.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Koeficijent zaduženosti daje informaciju o udjelu ukupnih obveza u ukupnoj imovini poduzetnika, odnosno o tome u kojoj se mjeri poduzetnik financira iz tuđih izvora. Koeficijent zaduženosti bi standardno trebao iznositi 0,5, a maksimalno 0,70 (”zlatno bankarsko pravilo”).

Koeficijent financiranja daje informaciju o svoti ukupnih obveza u odnosu na jednu kunu kapitala i rezervi poduzetnika odnosno daje informaciju o odnosu tuđih i vlastitih

43 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 250
44 Ibidem, str. 250
45 Ibidem, str. 250
46 Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRiF-plus, Zagreb, 2008., str. 94
izvora financiranja. Koeficijent financiranja bi standardno trebao iznositi 1, a maksimalno 2,33.\footnote{Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF–plus, Zagreb, 2008., str. 95}

### Tablica 5. Izračun pokazatelja zaduženosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Koeficijent zaduženosti</td>
<td>Ukupne obveze</td>
<td>Ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent vl. financiranja</td>
<td>Glavnica</td>
<td>Ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent financiranja</td>
<td>Ukupne obveze</td>
<td>Glavnica</td>
</tr>
<tr>
<td>Pokriće troškova kamata</td>
<td>Dobit prije poreza i kamata</td>
<td>Zadržana dobit + amortizacija</td>
</tr>
<tr>
<td>Faktor zaduženosti</td>
<td>Ukupne obveze</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića I</td>
<td>Glavnica</td>
<td>Dugotrajna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića II</td>
<td>Glavnica+ dugoročne obveze</td>
<td>Dugotrajna imovina</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str 251

**Stupnjevi pokrića I i II** računaju se na temelju podataka iz bilance. Kod njih se razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, tj. glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Kod stupnja pokrića II može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1 jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održavanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Zbog toga je pokazatelje stupnja pokrića istodobno moguće promatrati i kao pokazatelje likvidnosti.\footnote{Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 251}

### 2.2.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mjere koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse. Jedina grupa pokazatelja koja prikazuje sigurnost i uspješnost poslovanja. Pokazatelji aktivnosti poznati su pod nazivom koeficijenti obrtaja koji se računaju na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Oni ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu.\footnote{Ibidem, str. 251} Svi navedeni pokazatelji se računaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka.
Tablica 6. Izračun pokazatelja aktivnosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</td>
<td>Ukupni prihod</td>
<td>Ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</td>
<td>Ukupni prihod</td>
<td>Kratkotrajna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja potraživanja</td>
<td>Prihod od prodaje</td>
<td>Potraživanja</td>
</tr>
<tr>
<td>Trajanje naplate potraživanja u danima</td>
<td>Broj dana u godini (365)</td>
<td>Koeficijent obrta potraživanja</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str 252

Koeficijent obrtaja ukupne imovine daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune ukupne imovine, a standardno bi trebao iznositi 1. Koeficijent obrtaja kratkoročne imovine daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune kratkoročne imovine. Koeficijent obrtaja potraživanja daje informaciju o tome koliko kuna poslovnih prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune kratkoročnih potraživanja. Koeficijent obrtaja zaliha daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune zaliha te koliko se puta zalihe obrnu tijekom godine. 50

2.2.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju odnos prihoda i rashoda. Sukladno tome očekuje se da pokazatelji ekonomičnosti budu što veći. Tako će na primjer poduzeće koje pozitivno posluje imati ekonomičnost ukupnog poslovanja veću od 1.

Tablica 7. Izračun pokazatelja ekonomičnosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</td>
<td>Ukupni prihodi</td>
<td>Ukupni rashodi</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost poslovanja prodaje</td>
<td>Prihodi od prodaje</td>
<td>Rashodi od prodaje</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost financiranja</td>
<td>Financijski prihodi</td>
<td>Financijski rashodi</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti</td>
<td>Izvanredni prihodi</td>
<td>Izvanredni rashodi</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str 252

50 Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF-plus, Zagreb, 2008., str. 96
2.2.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti mjere povrat uloženog kapitala, što je iznimno važno za ocjenu upravljanja. Kao pokazatelji profitabilnosti uobičajeno se razmatraju pokazatelji marže profita te rentabilnost ukupne imovine i rentabilnost vlastitoga kapitala. Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka, a razlikuje se neto od bruto marže profita. Usporedba ova dva pokazatelja govori o tome koliko iznosi relativno porezno opterećenje u odnosu na ostvareni ukupni prihod. Slična je situacija sa računanjem rentabilnosti gdje također postoji razlika kod izračuna neto i bruto vrijednosti.

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Neto marža profita</td>
<td>Neto dobit + kamate</td>
<td>Ukupni prihod</td>
</tr>
<tr>
<td>Bruto marža profita</td>
<td>Dobit prije poreza + kamate</td>
<td>Ukupni prihod</td>
</tr>
<tr>
<td>Neto rentabilnost imovine</td>
<td>Neto dobit + kamate</td>
<td>Ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Bruto rentabilnost imovine</td>
<td>Dobit prije poreza + kamate</td>
<td>Ukupna imovina</td>
</tr>
<tr>
<td>Rentabilnost vlastitog kapitala glavnice</td>
<td>Neto dobit</td>
<td>Vlastiti kapital (glavnica)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str 253

2.2.3.6. Pokazatelji investiranja

S pomoću pokazatelja investiranja mjeri se uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Osim podataka iz financijskih izvještaja, za izračunavanje ovih pokazatelja potrebni su i podaci o dionicama, posebice o broju dionica i njihovoj tržišnoj vrijednosti.

<table>
<thead>
<tr>
<th>NAZIV POKAZATELJA</th>
<th>BROJNIK</th>
<th>NAZIVNIK</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Dobit po dionicii (EPS)</td>
<td>Neto dobit</td>
<td>Broj dionica</td>
</tr>
<tr>
<td>Dividenda po dionicii (DPS)</td>
<td>Dio neto dobiti za dividende</td>
<td>Broj dionica</td>
</tr>
<tr>
<td>Odnos isplate dividendi (DPR)</td>
<td>Dividenda po dionicii (DPS)</td>
<td>Dobit po dionicii (EPS)</td>
</tr>
<tr>
<td>Odnos cijene i dobiti po dionicii (P/E)</td>
<td>Tržišna cijena dionice (PPS)</td>
<td>Dobit po dionicii (EPS)</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupna rentabilnost dionice</td>
<td>Dobit po dionicii (EPS)</td>
<td>Tržišna cijena dionice (PPS)</td>
</tr>
<tr>
<td>Dividendna rentabilnost dionice</td>
<td>Dividenda po dionicii (DPS)</td>
<td>Tržišna cijena dionice (PPS)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Izvor: Grafički prikaz autora prema podacima, Katarina Žager i dr., Analiza financijskih izvještaja, str 254
Dobit po dionici ("earnings per share" - EPS) i dividenda po dionici ("dividends per share" - DPS) iskazuju se u novčanim jedinicama. U pravilu je dobit po dionici veća od dividende po dionici jer se dio dobiti zadržava. Međutim, moguća je i obrnuta situacija, ali to onda znači da su dividende isplaćivane iz zadržane dobiti. Odnos isplate dividendi ("dividend payout ratio" - DPR) govori upravo o toj problematici, tj. obuhvaća odnos dividende po dionici i dobiti po dionici. Odnos cijene i dobiti po dionici ("price earnings ratio" - P/E) pokazuje koliko je puta tržišna cijena dionice ("price per share" - PPS) veća od dobiti po dionici (EPS).  

Najznačajniji pokazatelji investiranja su pokazatelji rentabilnosti dionice. Razlikuje se ukupna i dividendna rentabilnost dionice. Važno je istaknuti da u ovom slučaju vlastiti kapital nije iskazan po knjigovodstvenoj, već po tržišnoj vrijednosti. Smatra se normalnim da je ukupna rentabilnost veća od dividendne rentabilnosti. Dividendna rentabilnost može biti veća ako se dividende isplaćuju iz zadržane dobiti kumulirane u prethodnim obračunskim razdobljima. Uobičajeno je da se ovi pokazatelji iskazuju u postocima.

3. PRAKTIČNI DIO – ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA KRAŠ D.D.


H1 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je sigurno
H2 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je uspješno
H3 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je sigurnije i uspješnije od poslovanja poduzeća Zvečevo d.d.
H4 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je uspješnije od prosjeka industrije

Prve dvije hipoteze provjeravaju se detaljnom analizom financijskih izvještaja poduzeća Kraš d.d. i to horizontalnom, vertikalnom i analizom financijskih pokazatelja.

51 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 251
Treća hipoteza ispituje se usporedbom pokazatelja sigurnosti i uspješnosti oba poduzeća dobivenih analizom financijskih izvještaja.

Četvrta hipoteza ispituje se usporedbom podataka o poslovanju konditorske industrije sa podacima promatranih poduzeća.

Analizom svih hipoteza dobit će se kompletna slika poslovanja poduzeća Kraš d.d.. Prve dvije hipoteze služe za provjeru poslovanja poduzeća, dok se pomoću druge dvije daje širi kontekst interpretaciji podataka. Naime podaci o uspješnosti određenog poslovanja, ako se ne usporede sa industrijom i konkurentima mogu rezultirati nepotpunom slikom. Tako na primjer, ako je cijela industrija bilježila pad prodaje, a promatrano poduzeće stagnira, to se može smatrati dobrim pokazateljem i obrnuto.

3.1. Specifičnosti konditorske industrije u Republici Hrvatskoj

Konditorska industrija spada među najvažnije grane prehrambene industrije kako u svijetu, tako i u Republici Hrvatskoj. Na svjetskoj razini konditorska industrija je u 2015. godini ostvarila promet od 183,5 milijardi dolara. Prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti (u nastavku NKD) konditorska industrija definirana je točkom 10.82 kao proizvodnja kakaa, čokoladnih i bombonskih proizvoda. Konditorska industrija zapošljava 2.333 ljudi, a razvojem za sobom povlači i razvoj trgovine, logistike, industrije oglašavanja te posebno industrija koje se bave proizvodnjom sirovina (šećer, brašno, masti) potrebnih za proizvodnju konditorskih proizvoda.


<table>
<thead>
<tr>
<th>Opis</th>
<th>Razred djelatnosti proizvodnja kakao, čokoladnih i bombonskih proizvoda</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>2012</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj poduzetnika</td>
<td>9</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj dobitaša</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj gubitaša</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj zaposlenih</td>
<td>2.233</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupni prihodi</td>
<td>1.256.582.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupni rashodi</td>
<td>1.272.310.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit razdoblja</td>
<td>8.123.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Gubitak razdoblja</td>
<td>27.457.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit razdoblja (+) ili gubitak razdoblja (-)</td>
<td>-19.333.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Izvoz</td>
<td>423.536.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Uvoz</td>
<td>303.550.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Trgovinski saldo (izvoz minus uvoz)</td>
<td>119.986.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Investicije u novu dugotrajnu imovinu</td>
<td>62.811.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Prosječne mjesečne neto plaće po zaposlenom</td>
<td>5.639</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Graf 1. Prihodi i rashodi konditorske industrije 2012 - 2015

Ukupni rashodi konditorske industrije u promatranom razdoblju porasli su za 6%, dok su prihodi istovremeno porasli za 7% te smanjili ukupni gubitak industrije. Prosječna mjesečna obračunata neto plaća (NKD 10.82) u 2015. godini iznosila je 5.415 kuna.

Konditorska industrija spada među rijetke proizvodne industrije kod kojih izvoz proizvoda premašuje uvoz iako se i ovdje primjećuje negativan trend smanjenja pozitivnog trgovinskog salda što se može vidjeti na Grafu broj 2.

Graf 2. Izvoz i uvoz konditorske industrije 2012 - 2015


Kroz sve godine promatranog razdoblja bilježi se rast uvoza i izvoza. Ukupni izvoz je porastao za 26% dok je uvoz porastao za čak 47% što je rezultiralo smanjenjem pozitivnog trgovinskog salda za 29%. Uzrok ovako velikog povećanja uvoza je ulazak Republike Hrvatske na jedinstveno tržište Europske unije.

Tri najveća poduzetnika u djelatnosti ostvaruju 97,8% ukupnog prometa u djelatnosti. Najveći poduzetnici u djelatnosti su Kraš d.d., Kandit d.o.o. i Zvečevo d.d. Za detaljnu analizu u ovome radu odabran je Kraš d.d. kao najveće poduzeće u djelatnosti dok će se njegovo poslovanje usporediti sa trećim po veličini Zvečevom.

54 Internet stranica FINA, Poslovanje poduzetnika u djelatnosti NKD 10.82 http://www.fina.hr, 29.9.2016.
Tablica 11. Najveći poduzetnici po prihodu za 2014. god u NKD 10.82

<table>
<thead>
<tr>
<th>RB</th>
<th>OIB</th>
<th>Naziv</th>
<th>Mjesto</th>
<th>Ukupni prihod</th>
<th>Udio u 10.82</th>
<th>Prosječna mjes. plaća</th>
<th>Broj zaposlenih</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1.</td>
<td>94989605030</td>
<td>KRAŠ d.d. ZAGREB</td>
<td>Zagreb</td>
<td>891.072</td>
<td>70,1%</td>
<td>6.201</td>
<td>1.429</td>
</tr>
<tr>
<td>2.</td>
<td>71007296189</td>
<td>KANDIT d.o.o.</td>
<td>Osijek</td>
<td>200.357</td>
<td>15,8%</td>
<td>3.973</td>
<td>368</td>
</tr>
<tr>
<td>3.</td>
<td>40479860551</td>
<td>ZVEĆEVO d.d.</td>
<td>Požega</td>
<td>151.532</td>
<td>11,9%</td>
<td>3.346</td>
<td>330</td>
</tr>
<tr>
<td>TOP 3 poduzetnika u djelatnosti 10.82</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>1.242.961</td>
<td>97,8%</td>
<td>5.287</td>
<td>2.127</td>
</tr>
</tbody>
</table>


3.2. Analiza financijskih izvještaja - Kraš d.d.

3.2.1. Osnovne informacije – Kraš d.d.55


Kraš d.d. danas posluje kao suvremeno, tržišno orijentirano poduzeće. Godišnja proizvodnja Društva premašuje količinu od 33.000 tona konditorskih proizvoda, od kojih se skoro polovina uspješno izvozi na sva svjetska tržišta. Razvojni planovi usmjereni su prema snažnoj izvoznoj orijentaciji, uz naglasak na jačanju vodeće pozicije na tržištima regije, na kojima Kraš već posluje putem vlastitih komercijalnih podružnica. Kraš je vlasnik i dviju tvornica, MIRE - najveće tvornice keksa i vafla u Prijedoru i KAROLINE, tvornice za proizvodnju keksa, vafla i slanica, u Osijeku. Visoka očekivanja pri ostvarenju postavljenog cilja temelje se na bogatom iskustvu i visoko motiviranim ljudskim potencijalima, kreativno usmjerenim na razvoj poduzeća.

Tablica 12. Kraš d.d. osnovni podaci

<table>
<thead>
<tr>
<th>TVRTKA</th>
<th>Kraš prehrambena industrija d.d.</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>SJEDIŠTE</td>
<td>Ravnice 48, Zagreb</td>
</tr>
<tr>
<td>MATIČNI BROJ</td>
<td>3269043</td>
</tr>
<tr>
<td>OIB</td>
<td>94989605030</td>
</tr>
<tr>
<td>ČLANOVI UPRAVE</td>
<td>Predsjednik Uprave - Damir Bulić</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>Član Uprave - Dinko Klepo</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>Član Uprave - Alen Varenina</td>
</tr>
<tr>
<td>PREDSJEDNIK NADZORNOG ODBORA</td>
<td>prof.dr. sc. Zoran Parać</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Proizvodni asortiman Kraša je iznimno bogat i može se podijeliti prema grupama proizvoda na čokolade, bombonijere, kekse, vaflle i čajna peciva, bombone, slane i kulinarne proizvode. Među najpoznatije brendove Kraševa programa spadaju Dorina, Čoksa, Životinjsko carstvo, Bananko, Bajadere, Griotte, Fontane, Domačice, Napolitanke, Tortice, Batonsi, Kiki, Bronhi, 505, Vic i još mnogi drugi.

3.2.2. Analiza komparativnih financijskih izvještaja – Horizontalna analiza

Ovim postupkom uspoređuju se podaci kroz dulje vremensko razdoblje, u ovom slučaju četiri godine kako bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih financijskih podataka. Promjene se promatraju u odnosu na „baznu“ (polaznu) godinu što je u ovom slučaju 2012. godina. Horizontalnu analizu provoditi će se analizom bilance i računa dobiti i gubitka. U Tablici 13. prikazana je komparativna analiza skraćene bilance i njezina kretanja u promatranom razdoblju.

Horizontalna analiza bilance
### Kraš d.d. - Horizontalna analiza bilance 2012 - 2015

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>640.949.939</td>
<td>606.888.241</td>
<td>-5%</td>
<td>569.471.744</td>
<td>-11%</td>
<td>564.011.976</td>
<td>-12%</td>
</tr>
<tr>
<td>Nematerijalna imovina</td>
<td>1.113.552</td>
<td>475.948</td>
<td>-57%</td>
<td>275.047</td>
<td>-75%</td>
<td>277.540</td>
<td>-75%</td>
</tr>
<tr>
<td>Materijalna imovina</td>
<td>414.464.697</td>
<td>404.550.722</td>
<td>-2%</td>
<td>394.242.835</td>
<td>-5%</td>
<td>404.430.507</td>
<td>-2%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna financijska imovina</td>
<td>225.371.690</td>
<td>198.991.417</td>
<td>-12%</td>
<td>172.052.011</td>
<td>-24%</td>
<td>156.405.909</td>
<td>-31%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>KRATKOTRAJNA IMOVINA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Naplaćeni troškovi bud. razdoblja i obračunati prihodi</td>
<td>1.017.923</td>
<td>1.113.971</td>
<td>9%</td>
<td>14.418.471</td>
<td>1316%</td>
<td>9.840.913</td>
<td>867%</td>
</tr>
<tr>
<td>PLaćeni troškovi bud. razdoblja i obračunati prihodi</td>
<td>1.233.777.703</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>-8%</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>-6%</td>
<td>1.055.494.782</td>
<td>-6%</td>
</tr>
<tr>
<td>E) UKUPNO AKTIVA</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

| **PASIVA**       |      |      |             |      |             |      |             |
| Temeljni (upisani) kapital | 549.448.400 | 549.448.400 | 0% | 549.448.400 | 0% | 549.448.400 | 0% |
| Rezerve iz dobiti | 25.025.014 | 25.429.576 | 2% | 25.736.124 | 3% | 26.440.048 | 3% |
| Revalorizacijske rezerve | -16.051.617 | -11.480.616 | -28% | -10.995.891 | -31% | 891.420 | -106% |
| Zadržana dobit ili preneseni gubitak | 47.244.966 | 17.571.226 | -63% | 10.583.187 | -78% | 5.879.433 | -112% |
| Dobit ili gubitak poslovne godine | 8.091.238 | 6.130.970 | -24% | 14.078.481 | 74% | 11.736.611 | 45% |
| **REZERVIRANJA** |      |      |             |      |             |      |             |
| Dugoročne obveze | 157.413.149 | 99.454.130 | -37% | 128.802.855 | -18% | 132.220.701 | -16% |
| Kratkoročne obveze | 354.731.476 | 355.610.781 | 0% | 352.342.068 | -1% | 357.735.052 | 1% |
| Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja | 8.244.387 | 5.127.939 | -38% | 3.706.977 | -55% | 2.783.876 | -66% |
| UKUPNO – PASIVA | 1.123.377.703 | 1.032.843.699 | -8% | 1.053.756.078 | -6% | 1.055.494.782 | -6% |

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr
Horizontalnu analizu bilance promatra se kroz dva dijela, analizu aktive i pasive. Vrijednost ukupne aktive je u prvoj godini promatranog razdoblja (2013.) ostvarila je pad od 8%, nakon čega je ostvarila blagi rast u 2014. godini, da bi u 2015. godini zabilježila stagnaciju uz neznatan rast te ostvarila ukupni pad u odnosu na 2012. godinu u iznosu od 6%.

Graf 3. Trendovi kretanja strukture aktive - Kraš d.d.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Promjena ukupne vrijednosti aktive posljedica je smanjenja vrijednosti dugotrajne imovine za 12%. Vrijednost dugotrajne imovine je u 2013. i 2014. godini bilježila pad od 5% i 6%, dok se njezin pad usporio u zadnjoj godini promatranog razdoblja te je iznosio 1%. Analizom strukture dugotrajne imovine nameće se zaključak kako je njezina vrijednost pala prvenstveno zbog smanjenja dugotrajne financijske imovine koja je zabilježila pad u svim godinama promatranog razdoblja i to po 12% u 2013. i 2014. godini, te usporavanje pada na 7% u 2015. godini. Dugotrajna financijska imovina se u promatranom razdoblju smanjila za 31%. Razlog ovakvog smanjenja može se pronaći u činjenici da je Društvo s danom 31. prosinca 2013. godine pripojilo ovisna društva Kraš Slovakia s r.o., Bratislava i Kraš CZ, spol. s r.o., Prag radi povećanja poslovne efikasnosti. Pripajanje se provedo na način da se cjelokupna imovina pripojenih društava prenosi na Kraš d.d. kao društvo preuzimatelja bez provođenja postupka likvidacije, bez mogućnosti zamjene za dionice i bez povećanja temeljnog kapitala društva Kraš d.d.56 Navedenim pripajanjem je vrijednost imovine u dionicama umanjena za 16%. Nematerijalna imovina odnosi se na informatičke programe i ulaganja u tuđu imovinu koje se početno mjere po trošku nabave i

amortiziraju se pravocrtnom metodom tijekom procijenjenog vijeka trajanja. Vrijednost nematerijalne imovine umanjena je za 75% na kraju 2015. godine, no ona ne predstavlja značajan dio u dugotrajnoj imovini. Materijalna imovina nije imala većih promjena te je na kraju 2015. godine bilježila pad od 2% u odnosu na 2012. godinu i može se objasniti kao međusobno suprotno učinak amortizacije i investicija.

Kratkotrajna imovina je na kraju promatranog razdoblja zadržala gotovo jednaku vrijednost kao i bazne godine, no i kod nje je u 2013. godini zabilježen pad od 12% nakon čega je vrijednost rasla i vratila se na početni iznos. Potraživanja kao najznačajnija sastavnica kratkotrajne imovine bilježe najveći pad u 2013. godini koji je iznosio 12% nakon čega dolazi do pada te je na kraju 2015. godine zabilježen ukupni rast od 2% u odnosu na baznu godinu.

Ukupna pasiva ima identičnu tendenciju kretanja kao i aktiva. Vrijednost ukupne pasive je u prvoj godini promatranog razdoblja (2013.) ostvarila je pad od 8%, nakon čega je ostvarila blagi rast u 2014. godini, da bi u 2015. godini zabilježila stagnaciju uz neznatan rast te ostvarila ukupni pad u odnosu na 2012. godinu u iznosu od 6%.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Smanjenju ukupne vrijednosti pasive doprinijele su negativne promjene vrijednosti kapitala i dugoročnih obveza. Kapital je smanjen za 7% u odnosu na početnu godinu. Kod dugoročnih obveza može se primijetiti smanjenje od 16% u promatranom razdoblju što sugeriira kako poduzeće otplaćuje svoje obveze, no ako se gleda njihov trend, tada se može vidjeti kako one u posljednje dvije godine bilježile rast.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Graf 4. Trend kretanja strukture pasive bilance - Kraš d.d.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Smanjenju ukupne vrijednosti pasive doprinijele su negativne promjene vrijednosti kapitala i dugoročnih obveza. Kapital je smanjen za 7% u odnosu na početnu godinu. Kod dugoročnih obveza može se primijetiti smanjenje od 16% u promatranom razdoblju što sugeriira kako poduzeće otplaćuje svoje obveze, no ako se gleda njihov trend, tada se može vidjeti kako one u posljednje dvije godine bilježile rast.

# Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

## Tablica 14. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka - KRAŠ d.d.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>I. POSLOVNI PRIHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Prihodi od prodaje</td>
<td>850,490,141</td>
<td>856,578,118</td>
<td>1%</td>
<td>863,228,377</td>
<td>1%</td>
<td>867,150,046</td>
<td>2%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali poslovni prihodi</td>
<td>41,940,651</td>
<td>12,105,104</td>
<td>-71%</td>
<td>21,602,634</td>
<td>-48%</td>
<td>20,210,952</td>
<td>-52%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>II. POSLOVNI RASHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda</td>
<td>5,947,574</td>
<td>10,704,221</td>
<td>80%</td>
<td>-2,874,614</td>
<td>-148%</td>
<td>-2,967,574</td>
<td>-150%</td>
</tr>
<tr>
<td>Materijalni troškovi</td>
<td>591,046,528</td>
<td>584,292,121</td>
<td>-1%</td>
<td>599,820,027</td>
<td>1%</td>
<td>613,047,837</td>
<td>4%</td>
</tr>
<tr>
<td>Troškovi osoblja</td>
<td>195,168,049</td>
<td>179,737,209</td>
<td>-8%</td>
<td>180,472,865</td>
<td>-8%</td>
<td>187,751,120</td>
<td>-4%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali troškovi</td>
<td>35,145,188</td>
<td>33,305,607</td>
<td>-5%</td>
<td>35,645,495</td>
<td>1%</td>
<td>30,872,099</td>
<td>-12%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>III. FINANCIJSKI PRIHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima</td>
<td>6,247,624</td>
<td>4,977,632</td>
<td>-20%</td>
<td>2,695,205</td>
<td>-57%</td>
<td>1,582,092</td>
<td>-75%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama</td>
<td>8,991,381</td>
<td>6,804,938</td>
<td>-24%</td>
<td>3,303,156</td>
<td>-63%</td>
<td>3,374,624</td>
<td>-62%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali financijski prihodi</td>
<td>416,283</td>
<td>191,693</td>
<td>-54%</td>
<td>243,099</td>
<td>-42%</td>
<td>514,198</td>
<td>24%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>IV. FINANCIJSKI RASHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima</td>
<td>3,624,474</td>
<td>2,764,487</td>
<td>-24%</td>
<td>9,679</td>
<td>-100%</td>
<td>408,419</td>
<td>-89%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama</td>
<td>21,302,406</td>
<td>19,962,433</td>
<td>-6%</td>
<td>11,852,590</td>
<td>-44%</td>
<td>11,536,976</td>
<td>-46%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali financijski rashodi</td>
<td>407,928</td>
<td>123,119</td>
<td>-70%</td>
<td>84,886</td>
<td>-79%</td>
<td>907</td>
<td>-100%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI PRIHODI</strong></td>
<td>15,655,288</td>
<td>11,974,263</td>
<td>-24%</td>
<td>6,241,460</td>
<td>-60%</td>
<td>5,470,914</td>
<td>-65%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI RASHODI</strong></td>
<td>25,334,808</td>
<td>22,850,039</td>
<td>-10%</td>
<td>11,947,155</td>
<td>-53%</td>
<td>11,946,302</td>
<td>-53%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA</strong></td>
<td>10,989,520</td>
<td>9,124,224</td>
<td>-19%</td>
<td>5,304,305</td>
<td>-44%</td>
<td>3,524,612</td>
<td>-48%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>POREZ NA DOBIT</strong></td>
<td>4,045,440</td>
<td>3,297,810</td>
<td>-22%</td>
<td>2,421,855</td>
<td>-35%</td>
<td>2,152,390</td>
<td>-34%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DOBIT RAZDOBLJA</strong></td>
<td>6,944,080</td>
<td>5,826,414</td>
<td>-18%</td>
<td>2,882,450</td>
<td>-41%</td>
<td>1,372,222</td>
<td>-42%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**IZVOR:** Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] [http://zse.hr](http://zse.hr)
U promatranom razdoblju ostvaren je rast dobiti za 45% u odnosu na baznu godinu što na prvi pogled djeluje kao odličan rezultat. No promatranjem njegovih vrijednosti kroz godine, primjetne su oscilacije. Tako se može uočiti kako je najniža dobit ostvarena 2013. godine, dok je u 2014. porasla na najvišu zabilježenu vrijednost, da bi njezina vrijednost ponovno pala u 2015. godini. Najveći udio u ostvarivanju dobiti predstavljaju poslovne aktivnosti, odnosno sučeljavanje poslovnih prihoda i rashoda poduzeća pa se može zaključiti kako upravo promjene tih pozicija uzrokuju promjene same ostvarene dobiti. Dodatnom analizom navedenih stavki nameće se zaključak kako je porast dobiti proizašao prvenstveno iz smanjenja rashoda, odnosno dobrim upravljanjem rashodi su umanjeni za veći iznos nego su prihodi pali. Uzroke za oboje može se analizirati odvojeno.

Ukupni prihodi su u promatranom razdoblju pali za 2% u odnosu na baznu godinu. Najniži ostvareni prihodi su u 2013. godini, dok se u 2014 i 2015. godini bilježi njihov postepeni oporavak. Rast prihoda rezultat je kontinuiranog porasta prihoda od prodaje uzrokovanih pozitivnim gospodarskim trendovima u društvu, odnosno izlaskom Republike Hrvatske iz višegodišnje recesije započete još 2008. godine, a službeno završene 2014.58 što je rezultiralo i rastom potrošnje, posredno i konditorskih proizvoda. Ukupni rashodi su u promatranom razdoblju smanjeni za 2%. Uzroke njihova smanjenja može se promatrati u smanjenju poslovnih rashoda za 1% i smanjenju financijskih rashoda za 53%.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

3.2.3. Analiza strukturnih financijskih izvještaja – vertikalna analiza

Pod vertikalnom analizom podrazumijeva se najčešće uspoređivanje pozicija financijskih izvještaja u jednoj godini.

Vertikalna analiza bilance

Uobičajeno se kod bilance aktiva i pasiva izjednačavaju sa 100, sto znači da se pojedine pozicije bilance izračunavaju kao postotak od ukupne aktive ili pasive.\(^{59}\)


Udio kratkotrajne imovine u razdoblju od 2012. – 2015. godine u prosjeku je iznosio 43,55%. Analizom trenda kretanja, može se uočiti porast kratkotrajne imovine s početnih 42,85% u 2012. godini na 45,63% u 2015. godini. Najznačajniji udio u kratkotrajnoj imovini odnosi se na potraživanja koja su u prosjeku iznosila 30,98%. Ukupni rezultat vertikalne analize aktive je zadovoljavajući. U finansijskoj teoriji, u sastavu imovine dugotrajna i kratkotrajna imovina bi trebale također imati omjer 1:1. Udio zaliha u kratkotrajnoj imovini ne bi trebao prelaziti polovinu njenog iznosa. Ovakva "idealna" struktura bilance je cilj svakog trgovačkog društva. Stoga je potrebno neprestano pratiti poslovanje preko financijskih izvještaja.\(^{60}\)

---

\(^{59}\) Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008. str. 230

\(^{60}\) Bolfek B. i dr., Struktura bilance kao pokazatelj lošeg poslovanja, Oeconomica Jadertina 1/2011, str. 81
### Vertikalna analiza bilance 2012-2015

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2012 %</th>
<th>2013</th>
<th>2013 %</th>
<th>2014</th>
<th>2014 %</th>
<th>2015</th>
<th>2015 %</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>640.949.939</td>
<td>57,06%</td>
<td>606.888.241</td>
<td>58,76%</td>
<td>569.471.744</td>
<td>54,04%</td>
<td>564.011.976</td>
<td>53,44%</td>
</tr>
<tr>
<td>Nematerijalna imovina</td>
<td>1.113.552</td>
<td>0,10%</td>
<td>475.948</td>
<td>0,05%</td>
<td>275.047</td>
<td>0,03%</td>
<td>277.540</td>
<td>0,03%</td>
</tr>
<tr>
<td>Materijalna imovina</td>
<td>414.464.697</td>
<td>36,89%</td>
<td>404.550.722</td>
<td>39,17%</td>
<td>394.242.835</td>
<td>37,41%</td>
<td>404.430.507</td>
<td>38,32%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna financijska imovina</td>
<td>225.371.690</td>
<td>20,06%</td>
<td>198.991.417</td>
<td>19,27%</td>
<td>172.052.011</td>
<td>16,33%</td>
<td>156.405.909</td>
<td>14,82%</td>
</tr>
<tr>
<td>Potraživanja</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>Odgođena porezna imovina</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>2.870.154</td>
<td>0,28%</td>
<td>2.901.851</td>
<td>0,28%</td>
<td>2.898.020</td>
<td>0,27%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>KRATKOTRAJNA IMOVINA</strong></td>
<td>481.409.841</td>
<td>42,85%</td>
<td>424.841.487</td>
<td>41,13%</td>
<td>469.865.863</td>
<td>44,59%</td>
<td>481.641.893</td>
<td>45,63%</td>
</tr>
<tr>
<td>Zalihe</td>
<td>89.313.966</td>
<td>7,95%</td>
<td>76.354.527</td>
<td>7,39%</td>
<td>78.101.896</td>
<td>7,41%</td>
<td>90.425.643</td>
<td>8,57%</td>
</tr>
<tr>
<td>Potraživanja</td>
<td>340.136.042</td>
<td>30,28%</td>
<td>298.949.009</td>
<td>28,94%</td>
<td>335.697.378</td>
<td>31,86%</td>
<td>346.559.919</td>
<td>32,83%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkotrajna financijska imovina</td>
<td>16.901.109</td>
<td>1,50%</td>
<td>20.651.419</td>
<td>2,00%</td>
<td>21.351.014</td>
<td>2,03%</td>
<td>17.406.028</td>
<td>1,65%</td>
</tr>
<tr>
<td>Novac u banci i blagajni</td>
<td>35.058.724</td>
<td>3,12%</td>
<td>28.886.532</td>
<td>2,80%</td>
<td>34.715.575</td>
<td>3,29%</td>
<td>27.250.303</td>
<td>2,58%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNO AKTIVA</strong></td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>100,00%</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>100,00%</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>100,00%</td>
<td>1.055.494.782</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>PASIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kapital i rezerve</td>
<td>602.988.691</td>
<td>53,68%</td>
<td>572.650.849</td>
<td>55,44%</td>
<td>568.904.178</td>
<td>53,99%</td>
<td>562.755.153</td>
<td>53,32%</td>
</tr>
<tr>
<td>Temeljni (upisani) kapital</td>
<td>549.448.400</td>
<td>48,91%</td>
<td>549.448.400</td>
<td>53,20%</td>
<td>549.448.400</td>
<td>52,14%</td>
<td>549.448.400</td>
<td>52,06%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kapitalne rezerve</td>
<td>-10.769.310</td>
<td>-0,96%</td>
<td>-14.448.707</td>
<td>-1,40%</td>
<td>-19.946.123</td>
<td>-1,89%</td>
<td>-19.881.893</td>
<td>-1,88%</td>
</tr>
<tr>
<td>Rezerve iz dobiti</td>
<td>25.025.014</td>
<td>2,23%</td>
<td>25.429.576</td>
<td>2,46%</td>
<td>25.736.124</td>
<td>2,44%</td>
<td>26.440.048</td>
<td>2,50%</td>
</tr>
<tr>
<td>Revalorizacijske rezerve</td>
<td>-16.051.617</td>
<td>-1,43%</td>
<td>-11.480.616</td>
<td>-1,11%</td>
<td>-10.995.891</td>
<td>-1,04%</td>
<td>891.420</td>
<td>0,08%</td>
</tr>
<tr>
<td>Zadržana dobit ili preneseni gubitak</td>
<td>47.244.966</td>
<td>4,21%</td>
<td>17.571.226</td>
<td>1,70%</td>
<td>10.583.187</td>
<td>1,00%</td>
<td>-5.879.433</td>
<td>-0,56%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit ili gubitak poslovne godine</td>
<td>8.091.238</td>
<td>0,72%</td>
<td>6.130.970</td>
<td>0,59%</td>
<td>14.078.481</td>
<td>1,34%</td>
<td>11.736.611</td>
<td>1,11%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DUGOROČNE OBVEZE</strong></td>
<td>157.413.149</td>
<td>14,01%</td>
<td>99.454.130</td>
<td>9,63%</td>
<td>128.802.855</td>
<td>12,22%</td>
<td>132.220.701</td>
<td>12,53%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkoročne obveze</td>
<td>354.731.476</td>
<td>31,58%</td>
<td>355.610.781</td>
<td>34,43%</td>
<td>352.342.068</td>
<td>33,44%</td>
<td>357.735.052</td>
<td>33,89%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNO – PASIVA</strong></td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>100,00%</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>100,00%</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>100,00%</td>
<td>1.055.494.782</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>IZVANBILANČNI ZAPISI</strong></td>
<td>22.338.100</td>
<td></td>
<td>20.646.463</td>
<td></td>
<td>20.631.897</td>
<td></td>
<td>20.626.222</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

U strukturi pasive najveći udio čini temeljni kapital čiji udio je u 2012. godini iznosio 48,91% da bi njegov udio porastao na 52,06% u 2015. godini, uz zadržavanje iste apsolutne vrijednosti. Značajan udio u pasivi predstavljaju i kratkoročne obveze čiji je udio u promatranom razdoblju porastao sa 31,58% na 33,89% u 2015. godini. Među kratkoročnim obvezama mogu se istaknuti obveze prema dobavljačima (10,26% u 2015. godini) i obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi (12,96% u 2015. godini). Kod dugoročnih obveza zabilježen je pad sa 14,01% u 2012. godini na 12,53% u 2015. godini. Najznačajniji udio u dugoročnim obvezama predstavljaju obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama (8,19% u 2015. godini).
Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

### KRAŠ d.d. - VERTikalna analiza računa dobiti i gubitka 2012-2015

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2012 %</th>
<th>2013</th>
<th>2013 %</th>
<th>2014</th>
<th>2014 %</th>
<th>2015</th>
<th>2015 %</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>POSLOVNI PRIHODI</td>
<td>892.430.792</td>
<td>98,28%</td>
<td>868.683.222</td>
<td>98,64%</td>
<td>884.831.011</td>
<td>99,30%</td>
<td>887.360.998</td>
<td>99,39%</td>
</tr>
<tr>
<td>Prihodi od prodaje</td>
<td>850.490.141</td>
<td>93,66%</td>
<td>856.578.118</td>
<td>97,27%</td>
<td>863.228.377</td>
<td>96,88%</td>
<td>867.150.046</td>
<td>97,12%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali poslovnii prihodi</td>
<td>41.940.651</td>
<td>4,62%</td>
<td>12.105.104</td>
<td>1,37%</td>
<td>21.602.634</td>
<td>2,42%</td>
<td>20.210.952</td>
<td>2,26%</td>
</tr>
<tr>
<td>POSLOVNI RASHODI</td>
<td>871.065.354</td>
<td>95,92%</td>
<td>848.329.415</td>
<td>98,47%</td>
<td>858.468.019</td>
<td>96,34%</td>
<td>864.990.125</td>
<td>96,88%</td>
</tr>
<tr>
<td>Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku gotovih proizvoda</td>
<td>5.947.574</td>
<td>0,65%</td>
<td>10.704.221</td>
<td>1,22%</td>
<td>-2.874.614</td>
<td>-0,32%</td>
<td>-2.967.574</td>
<td>-0,33%</td>
</tr>
<tr>
<td>Materijalni troškovi</td>
<td>591.046.528</td>
<td>65,09%</td>
<td>584.292.121</td>
<td>66,35%</td>
<td>599.820.027</td>
<td>67,31%</td>
<td>613.047.837</td>
<td>68,66%</td>
</tr>
<tr>
<td>Troškovi osobila</td>
<td>195.168.049</td>
<td>21,49%</td>
<td>179.737.209</td>
<td>20,41%</td>
<td>180.472.865</td>
<td>20,25%</td>
<td>187.751.120</td>
<td>21,03%</td>
</tr>
<tr>
<td>Amortizacija</td>
<td>41.780.285</td>
<td>4,60%</td>
<td>36.880.076</td>
<td>4,19%</td>
<td>36.169.783</td>
<td>4,06%</td>
<td>34.557.475</td>
<td>3,87%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali troškovi</td>
<td>35.145.188</td>
<td>3,97%</td>
<td>33.305.607</td>
<td>3,78%</td>
<td>35.645.495</td>
<td>4,00%</td>
<td>30.872.099</td>
<td>3,46%</td>
</tr>
<tr>
<td>Vrijednosno usklađivanje</td>
<td>293.978</td>
<td>0,03%</td>
<td>1.502.140</td>
<td>1,71%</td>
<td>7.299</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>Rezerviranja</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
<td>0</td>
<td>0,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostali poslovni rashodi</td>
<td>1.683.752</td>
<td>0,19%</td>
<td>1.908.041</td>
<td>0,22%</td>
<td>9.227.164</td>
<td>1,04%</td>
<td>1.729.168</td>
<td>0,19%</td>
</tr>
<tr>
<td>FINANCIJSKI PRIHODI</td>
<td>15.655.288</td>
<td>1,72%</td>
<td>11.974.263</td>
<td>1,36%</td>
<td>6.241.460</td>
<td>0,70%</td>
<td>5.470.914</td>
<td>0,61%</td>
</tr>
<tr>
<td>FINANCIJSKI RASHODI</td>
<td>25.334.808</td>
<td>2,79%</td>
<td>22.850.039</td>
<td>2,59%</td>
<td>11.947.155</td>
<td>1,34%</td>
<td>11.946.302</td>
<td>1,34%</td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNI PRIHODI</td>
<td>908.086.080</td>
<td>100,00%</td>
<td>880.657.485</td>
<td>100,00%</td>
<td>891.072.471</td>
<td>100,00%</td>
<td>892.831.912</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>UKUPNI RASHODI</td>
<td>896.400.162</td>
<td>98,71%</td>
<td>871.179.454</td>
<td>98,92%</td>
<td>870.415.174</td>
<td>97,68%</td>
<td>876.936.427</td>
<td>98,22%</td>
</tr>
<tr>
<td>DOBIT PRIJE OPOREZIVANJA</td>
<td>11.685.918</td>
<td>1,29%</td>
<td>9.478.031</td>
<td>1,08%</td>
<td>20.657.297</td>
<td>2,32%</td>
<td>15.895.485</td>
<td>1,78%</td>
</tr>
<tr>
<td>POREZ NA DOBIT</td>
<td>3.594.680</td>
<td>0,40%</td>
<td>3.347.061</td>
<td>0,38%</td>
<td>6.578.816</td>
<td>0,74%</td>
<td>4.158.874</td>
<td>0,47%</td>
</tr>
<tr>
<td>DOBIT RAZDOBLJA</td>
<td>8.091.238</td>
<td>0,89%</td>
<td>6.130.970</td>
<td>0,70%</td>
<td>14.078.481</td>
<td>1,58%</td>
<td>11.736.611</td>
<td>1,31%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr
Vertikalnom analizom računa dobiti i gubitka za promatrano razdoblje može se zaključiti kako su prihodi u svim godinama bili veći od rashoda te je poduzeće u svim godinama ostvarilo dobit. Udio dobiti u ukupnim prihodima je u baznoj 2012. godini činila 0,89% ukupnih prihoda, da bi na kraju razdoblja u 2015. godini njezin udio porastao na 1,31%. Rast udjela dobiti nije bio linearan, te je u prvoj godini zabilježen pad na 0,70% udjela u prihodima da bi nakon toga porastao u 2014. i 2015. godini. Trend kretanja udjela dobiti se poklapa s apsolutnim vrijednostima promatranim u horizontalnoj analizi.

U strukturi ukupnih prihoda najveći dio čine poslovni prihodi koji su u prosjeku činili 98,9% udjela s tendencijom blagog rasta u promatranom razdoblju. Najvažnija sastavnica poslovnih prihoda su prihodi od prodaje koji su sa 93,66% u baznoj godini porasli na 97,12% u 2015. godini. Financijski prihodi su zabilježili pad udjela u ukupnim prihodima sa 1,72% na 0,61% u 2015. godini što se može objasniti smanjenjem dugotrajne financijske imovine za 31% u promatranom razdoblju.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Od rashoda prevladavali su poslovni rashodi sa prosječnih 96,38% udjela u ukupnim prihodima. Oni su kao i poslovni prihodi ostvarili kontinuirani blagi rast udjela u ukupnim prihodima sa početnih 95,92% na 96,88%. Među poslovnim rashodima najznačajnije mjesto zauzimaju materijalni troškovi koji su u prosjeku iznosili 66,85%. Udio financijskih rashoda je smanjen sa početnih 2,79% u 2012. godini na 1,34% u 2015. godini.
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

3.2.4. Analiza financijskih izvještaja pomoću financijskih pokazatelja

Financijski pokazatelji predstavljaju instrument koji pomaže u ocjeni sigurnosti i uspješnosti poslovanja. U nastavku će se promatrati financijski pokazatelji razvrstani prema temeljnim skupinama.

3.2.4.1. Analiza pokazatelja likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti ("liquidity ratios") mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Uobičajeni pokazatelji likvidnosti su koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Pokazatelji likvidnosti utvrđuju se na temelju podataka obuhvaćenih u bilanci.

U Tablici 16. prikazan je izračun pokazatelja likvidnosti za poduzeće Kraš d.d. u promatranom razdoblju. U razmatranju i mjerenju likvidnosti najznačajniji su pokazatelji koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti.

---

61 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008. str. 248
62 Ibidem, str. 249
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

### Koeficijent trenutne likvidnosti

Koeficijent trenutne likvidnosti ukazuje na sposobnost poduzeća za trenutačno podmirenje obveza, poželjno je da poprimi što veću vrijednost. Minimalna prihvatljiva vrijednost iznosi 0,1.

Koeficijent trenutne likvidnosti poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju varirao je između 0,08 i 0,1 što podrazumijeva da je poduzeće sposobno podmiriti otprilike 8-10% svojih kratkoročnih obveza novcem. Ne može se uočiti pozitivan niti negativan trend kretanja obzirom da je koeficijent naizmjence rastao i padao. U 2012. i 2014. godini njegova vrijednost je bila prihvatljiva, dok je u 2013. i 2015. godini njegova vrijednost bila manja od prihvatljivog. Ovaj pokazatelj korisnika informacija o likvidnosti lako može dovesti u zabludu. Ako poduzeće očekuje neku veliku uplatu dan nakon zaključenja bilance, ovaj pokazatelj bi nam mogao sugerirati nedostatak novca, no to u ovom primjeru ne možemo znati pa se promatraju i drugi pokazatelji.

### Koeficijent ubrzane likvidnosti

Koeficijent ubrzane likvidnosti daje informaciju o tome s koliko kuna kratkoročne financijske imovine (novac i potraživanja) poduzetnik raspolaže na jednu kunu kratkoročnih obveza. Koeficijent ubrzane likvidnosti bi standardno trebao iznositи 1 (prosječne vrijednosti se krećу od 0,70 do 0,80).63

---

63 Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRI/plus, Zagreb, 2008. str. 92
Koeficijent ubrzane likvidnosti poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju zabilježio je blagi pad 1.06 na 1.04. Najveći pad je zabilježen u 2013. godini (smanjenje vrijednosti potraživanja od kupaca i povećanje obveza za kratkoročne zajmove) koji se može promatrati kao posljedica ograničenja u potrošnji izazvanog višegodišnjom krizom i visokom razinom nezaposlenosti ograničena je i prodaja konditorskih proizvoda kako na tržištu Hrvatske tako i na tržištima zemalja u Regiji. Pri tom je nastavljen rast uvoza konditorskih proizvoda naročito iz zemalja EU nakon ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Unatoč negativnom trendu kretanja, izuzev 2013. godine ovaj pokazatelj bilježi zadovoljavajuće vrijednosti, na temelju kojih se može zaključiti da je poduzeće u promatranom razdoblju raspolagalo dovoljnom količinom novca za podmirenje obaveza, pa čak i dovoljno za podmirenje izvanrednih situacija i potreba za gotovinom koje se mogu pojaviti. No bez obzira na zadovoljavajuće vrijednosti treba uzeti u obzir blagi negativan trend koji unatoč dojmu stabilne likvidnosti prati kretanja u cijeloj promatranoj industriji.

Koeficijent tekuće likvidnosti

Koeficijent tekuće likvidnosti daje informaciju o tome s koliko kuna kratkoročne imovine poduzetnik raspolaže na jednu kunu kratkoročnih obveza. Koeficijent tekuće

---

likvidnosti bi standardno trebao iznositi 2 (prosječne vrijednosti se kreću od 1,30 do 1,40). Drugim riječima, ako se uzme u obzir da postoje rizici unovčavanja kratkotrajne imovine koji su posebno izraženi u hrvatskom gospodarstvu, poduzeće koje želi održavati tekuću likvidnost na normalnoj razini i pravovremeno podmirivati svoje obaveze na raspolaganju mora imati, dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza.

Koeficijent tekuće likvidnosti za Kraš d.d. u promatranom razdoblju bilježi relativno stabilne vrijednosti koje iznose 1.36 na početku razdoblja i 1.35 na kraju promatranog razdoblja. Iznimka je kao i kod drugih pokazatelja 2013. godina.

IZVOR: Izrada autora na temelju Finansijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Bez obzira na pravilo 2:1, poduzeće može svoje poslovanje održati stabilnim i sa manjim odnosom, a to prvenstveno ovisi o djelatnosti, strukturi imovine i obveza te o aktivnostima poduzeća.

Koeficijent financijske stabilnosti

Koeficijent financijske stabilnosti daje informaciju o tome je li dugotrajna imovina pokrivena dugoročnim izvorima (kapitalom i rezervama i dugoročnim obvezama). Koeficijent financijske stabilnosti bi trebao iznositi najviše 1. Što je vrijednost ovog pokazatelja manja, to je likvidnost i financijska stabilnost veća.

Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF-plus, Zagreb, 2008., str. 93
Ibidem, str. 93
Koeficijent financijske stabilnosti poduzeća Kraš d.d. je u svim godinama promatranog razdoblja zadovoljavajući, odnosno manji od 1. Ako se iz ranije navedenih razloga izuzme 2013. godina, koeficijent u promatranom razdoblju bilježi kontinuirani pad što predstavlja povećanje financijske stabilnosti poduzeća.

Konkretno to podrazumijeva da je Kraš d.d. u 2015. godini 81% dugoročnih izvora i glavnice koristio za financiranje dugotrajne imovine, a 19% za financiranje kratkotrajne imovine, što je pretpostavka financijske stabilnosti poduzeća.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Na temelju analize svih pokazatelja likvidnosti može se zaključiti kako je likvidnost poduzeća Kraš d.d. zadovoljavajuća. Većina pokazatelja se kreće u zadovoljavajućim intervalima. Pozitivni trendovi kretanja pokazatelja, a posebno koeficijenta financijske stabilnosti, te koeficijenta tekuće likvidnosti ukazuju na rast likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća.

3.2.4.2. Analiza pokazatelja zaduženosti

67 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 411
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

**Koeficijent zaduženosti**

Koeficijent zaduženosti daje informaciju o udjelu ukupnih obveza u ukupnoj imovini poduzetnika, odnosno o tome u kojoj se mjeri poduzetnik financira iz tuđih izvora. Koeficijent zaduženosti bi standardno trebao iznositi 0,5, a maksimalno 0,70 ("zlatno bankarsko pravilo").

Koeficijent zaduženosti poduzeća Kraš d.d. u svim godinama promatranog razdoblja iznosi manje od 0,5 odnosno manje od 50% sredstava je financirano iz tuđeg kapitala. Ovaj podatak može se tumačiti kao pokazatelj da poduzeće nije prekomjerno statično zaduženo te da je rizik vraćanja sredstava, kao i rizik ulaganja u poduzeće malen.

<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJ ZADUŽENOSTI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Ukupne obveze</td>
<td>512.144.625</td>
<td>455.064.911</td>
<td>481.144.923</td>
<td>489.955.753</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupna imovina</td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>1.055.494.782</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent zaduženosti (KZ)</td>
<td>45,59%</td>
<td>44,06%</td>
<td>45,66%</td>
<td>46,42%</td>
</tr>
<tr>
<td>Glavnica</td>
<td>602.988.691</td>
<td>572.650.849</td>
<td>568.904.178</td>
<td>562.755.153</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupna imovina</td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>1.055.494.782</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent vlastitog financiranja (KVF)</td>
<td>53,68%</td>
<td>55,44%</td>
<td>53,99%</td>
<td>53,32%</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupne obveze</td>
<td>512.144.625</td>
<td>455.064.911</td>
<td>481.144.923</td>
<td>489.955.753</td>
</tr>
<tr>
<td>Glavnica</td>
<td>602.988.691</td>
<td>572.650.849</td>
<td>568.904.178</td>
<td>562.755.153</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent financiranja (KF)</td>
<td>84,93%</td>
<td>79,47%</td>
<td>84,57%</td>
<td>87,06%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit prije poreza i kamata</td>
<td>36.612.798</td>
<td>32.204.951</td>
<td>32.519.566</td>
<td>27.840.880</td>
</tr>
<tr>
<td>Kamate</td>
<td>24.926.880</td>
<td>22.726.920</td>
<td>11.862.269</td>
<td>11.945.395</td>
</tr>
<tr>
<td>Pokriće troškova kamata (PTK)</td>
<td>1,47</td>
<td>1,42</td>
<td>2,74</td>
<td>2,33</td>
</tr>
<tr>
<td>Zadržana dobit+amortizacija</td>
<td>89.025.251</td>
<td>54.451.302</td>
<td>46.752.970</td>
<td>34.557.475</td>
</tr>
<tr>
<td>Faktor zaduženosti (FZ)</td>
<td>5,75</td>
<td>8,36</td>
<td>10,29</td>
<td>14,18</td>
</tr>
<tr>
<td>Glavnica</td>
<td>602.988.691</td>
<td>572.650.849</td>
<td>568.904.178</td>
<td>562.755.153</td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>640.949.939</td>
<td>606.888.241</td>
<td>569.471.744</td>
<td>564.011.976</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića I</td>
<td>0,94</td>
<td>0,94</td>
<td>1,00</td>
<td>1,00</td>
</tr>
<tr>
<td>Glavnica+dugoročne obveze</td>
<td>760.401.840</td>
<td>672.104.979</td>
<td>697.707.033</td>
<td>694.975.854</td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>640.949.939</td>
<td>606.888.241</td>
<td>569.471.744</td>
<td>564.011.976</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića II</td>
<td>1,19</td>
<td>1,11</td>
<td>1,23</td>
<td>1,23</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Koeficijent vlastitog financiranja

Koeficijent vlastitog financiranja prikazuje odnos vlastitog i tuđeg kapitala te prikazuje suprotnе vrijednosti od koeficijenta zaduženosti.

Koeficijent vlastitog financiranja poduzeća Kraš d.d. kroz sve godine promatranog razdoblja iznosio je preko 0,5, odnosno preko 50% sredstava financirano je iz vlastitog kapitala. Na temelju prikazanih podataka ne može se zaključiti postojanje trenda kretanja pokazatelja obzirom da je vrijednost u 2012. godini iznosila 53,68%, a na kraju promatranog razdoblja u 2015. godini 53,32%.

Koeficijent financiranja

Koeficijent financiranja daje informaciju o svoti ukupnih obveza u odnosu na jednu kunu kapitala i rezervi poduzetnika odnosno daje informaciju o odnosu tuđih i vlastitih izvora financiranja. Standardno bi trebao iznositi do 1, a nikako ne bi smio biti veći od 2,33. 68

Koeficijent financiranja poduzeća Kraš d.d. u cijelom promatranom razdoblju iznosi manje od 1, što znači da se društvo više financira iz vlastitih izvora. Točnije može se zaključiti da se na kraju promatranog razdoblja 87,06% kapitala financiralo iz vlastitih izvora, što znači da je dug manji od glavnice društva. Iako je zamjećen ukupni porast

68 Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRiF-plus, Zagreb, 2008., str. 95
ovog koeficijenta za 2,09 postotna pena, ne može se govoriti o zabilježenom trendu kretanja ovog pokazatelja.

**Pokriće troškova kamata**

Pokriće troškova kamata pokazuje koliko su puta troškovi kamata pokriveni ostvarenim iznosom bruto dobiti, a izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.


**Faktor zaduženosti**

Faktor zaduženosti daje informaciju o tome koliko je godina poduzetniku potrebno da podmiri ukupne obveze iz dobitka financijske godine uvećanog za amortizaciju. Faktor zaduženosti bi trebao iznositi maksimalno 5 godina, a faktor zaduženosti veći od 5 ukazuje na prekomjernu zaduženost poduzetnika.⁶⁹

Faktor zaduženosti poduzeća Kraš d.d. u svim godinama promatranog razdoblja prelazi preporučenu vrijednost te se može uočiti njegov trend rasta. Vrijednost ovog pokazatelja narasla je sa 5,75 u 2012. godini na 14,18 u 2015. godini što znači da je poduzeću potrebno približno 14 godina i 2 mjeseca kako bi iz ostvarene dobiti i amortizacije podmirilo ukupne obveze. Ovaj podatak se može smatrati lošim pokazateljem sigurnosti poslovanja.

**Stupanj pokrića I**

Stupanj pokrića I prikazuje stupanj financiranja dugoročne imovine iz dugoročnih izvora. Poželjnim se smatra da je dugoročna imovina u potpunosti financirana iz dugoročnih izvora. Preporučena vrijednost ovog pokazatelja je oko 1. Poželjno je da bude približno jedan ili malo više od 1 minimalna prihvatljiva vrijednost smatra se 0,5.

⁶⁹ Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRI-F-plus, Zagreb, 2008., str. 95
Financiranje dugoročne imovine iz dugoročnih izvora zove se još i Zlatnim bankarskim pravilom.70

Stupanj pokrića I poduzeća Kraš d.d. za promatrano razdoblje u potpunosti zadovoljava preporučene vrijednosti te se može smatrati pozitivnim pokazateljem financijske stabilnosti.

**Stupanj pokrića II**

Stupanj pokrića II prikazuje stupanj financiranja dugoročne imovine iz vlastitih izvora. S aspekta stabilnosti poslovanja poželjnim se smatra da je što veći udio dugoročne imovine financiran iz vlastitih sredstava. Može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1.

Financiranje dugotrajne imovine iz vlastitih izvora još se zove Zlatno bilančno pravilo.71

Stupanj pokrića poduzeća Kraš d.d. u svim godinama promatranog razdoblja zadovoljava preporučene vrijednosti te se može uočiti trend rasta pokazatelja koji je sa početnih 1,19 u 2012. godini narastao na 1,23 u 2015. godini.

Na temelju analize svih pokazatelja zaduženosti može se zaključiti kako Kraš d.d. većinu svog poslovanja financira iz vlastitih izvora. pokazatelji se većinom kreću u zadovoljavajućim intervalima te ne postoji opasnost od prezaduženosti ili nemogućnosti vraćanja dugova.

### 3.2.4.3. Analiza pokazatelja aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti smatraju se pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti poslovanja. Oni mjere koliko efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse.72

---

70 Drljača M., Poslovna uspješnost kao odraz kvalitete Sustava upravljanja, Zagreb, 2010., str. 4
71 Ibidem, str. 5
72 Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 244
Tablica 18. Pokazatelji aktivnosti Kraš d.d.

<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJI AKTIVNOSTI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Ukupni prihod</td>
<td>908.086.080</td>
<td>880.657.485</td>
<td>891.072.471</td>
<td>892.831.912</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupna imovina</td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>1.055.494.782</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</td>
<td>0,81</td>
<td>0,85</td>
<td>0,85</td>
<td>0,85</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupni prihod</td>
<td>908.086.080</td>
<td>880.657.485</td>
<td>891.072.471</td>
<td>892.831.912</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkotrajna imovina</td>
<td>481.409.841</td>
<td>424.841.487</td>
<td>469.865.863</td>
<td>481.641.893</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine</td>
<td>1,89</td>
<td>2,07</td>
<td>1,90</td>
<td>1,85</td>
</tr>
<tr>
<td>Prihod od prodaje</td>
<td>850.490.141</td>
<td>856.578.118</td>
<td>863.228.377</td>
<td>867.150.046</td>
</tr>
<tr>
<td>Potraživanja</td>
<td>340.136.042</td>
<td>298.949.009</td>
<td>335.697.378</td>
<td>346.559.919</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja potraživanja</td>
<td>2,50</td>
<td>2,87</td>
<td>2,57</td>
<td>2,50</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj dana u godini (365)</td>
<td>365</td>
<td>365</td>
<td>365</td>
<td>365</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent obrtaja potraživanja</td>
<td>2,50</td>
<td>2,87</td>
<td>2,57</td>
<td>2,50</td>
</tr>
<tr>
<td>Trajanje naplate potraživanja u danima</td>
<td>145,97</td>
<td>127,39</td>
<td>141,94</td>
<td>145,87</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Koeficijent obrtaja ukupne imovine

Koeficijent obrtaja ukupne imovine daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune ukupne imovine, a standardno bi trebao iznositi 1.\(^{73}\)


Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine

Koeficijent obrta kratkotrajne imovine daje informaciju o tome koliko kuna prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune kratkoročne imovine.\(^{74}\)

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju iznosi više od 1 što predstavlja pozitivan pokazatelj aktivnosti poduzeća. Konkretno to znači da je u 2015. godini na jednu kunu kratkotrajne imovine ostvareno 1,85 kuna prihoda. Vrijednost ovog pokazatelja u promatranom razdoblju je varirala pa je teško

\(^{73}\) Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF-plus, Zagreb, 2008., str. 96
\(^{74}\) Ibidem, str. 96
utvrditi trend kretanja. Ukupno je zamjećen pad s početnih 1,89 na 1,85 koliko je koeficijent iznosio na kraju. Ova promjena koeficijenta može se obrazložiti padom prihoda.

**Koeficijent obrtaja potraživanja**

Koeficijent obrtaja potraživanja daje informaciju o tome koliko kuna poslovnih prihoda poduzetnik stvara iz jedne kune kratkoročnih potraživanja. Poželjno je da ovaj koeficijent bude što veći jer to znači da je i vrijeme naplate potraživanja kraće.

Koeficijent obrtaja potraživanja poduzeća Kraš d.d. je na početku i kraju razdoblja zabilježio jednak vrijednost od 2,5 što znači da poduzeće nema problema s naplatom potraživanja. Može se reći da je poduzeće u 2015. godini na jednu jedinicu potraživanja ostvarilo 2,5 kuna prihoda od prodaje.

**Trajanje naplate potraživanja u danima**

Dani naplate potraživanja daju informaciju o tome za koliko dana u prosjeku poduzetnik može naplatiti svoja potraživanja.


IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

---

75 Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRiF-plus, Zagreb, 2008., str. 96
76 Ibidem, str. 97
Na temelju analize svih pokazatelja aktivnosti može se zaključiti kako Kraš d.d nema problema s efikasnošću upravljanja svojim resursima. Koeficijenti obrtaja kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja su stabilni (ne mogu se uočiti trendovi kretanja) te imaju zadovoljavajuće vrijednosti. Koeficijent obrtaja ukupne imovine je niži od preporučene vrijednosti, no zbog velike ukupne imovine i pozitivnog trenda kretanja i njega se može gledati kao pozitivni pokazatelj. Od pokazatelja aktivnosti, jedino se trajanje naplate potraživanja može gledati kao loš pokazatelj obzirom da je potrebno čak 145 dana za naplatu, no dobro je što ne bilježi negativan trend kretanja.

3.2.4.4. Analiza pokazatelja ekonomičnosti

Svi se pokazatelji ekonomičnosti dobiju pomoću podataka iz računa dobiti i gubitka. Govore nam koliko se ostvari prihoda po jedinici rashoda.77

Tablica 19. Pokazatelji ekonomičnosti - Kraš d.d.

<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Ukupni prihod</td>
<td>908.086.080</td>
<td>880.657.485</td>
<td>891.072.471</td>
<td>892.831.912</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupni rashod</td>
<td>896.400.162</td>
<td>871.179.454</td>
<td>870.415.174</td>
<td>876.936.427</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost ukupnog poslovanja</td>
<td>1,01</td>
<td>1,01</td>
<td>1,02</td>
<td>1,02</td>
</tr>
<tr>
<td>Prihodi od prodaje</td>
<td>850.490.141</td>
<td>856.578.118</td>
<td>863.228.377</td>
<td>867.150.046</td>
</tr>
<tr>
<td>Rashodi prodaje</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost poslovanja prodaje</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski prihod</td>
<td>15.655.288</td>
<td>11.974.263</td>
<td>6.241.460</td>
<td>5.470.914</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski rashodi</td>
<td>25.334.808</td>
<td>22.850.039</td>
<td>11.947.155</td>
<td>11.946.302</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost financiranja</td>
<td>0,62</td>
<td>0,52</td>
<td>0,52</td>
<td>0,46</td>
</tr>
<tr>
<td>Izvanredni prihod</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
</tr>
<tr>
<td>Izvanredni rashod</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomičnost izvanrednih aktivnosti</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Ekonomičnost ukupnog poslovanja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja je najčešći pokazatelj ekonomičnosti i u pravilu treba iznositi 1 ili više. Kada bi on bio manji od 1, to bi značilo da poduzeće posluje s gubitkom.

77 Bolfek B. i dr., Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, Ekonomski vjesnik, 2012., str. 165
Ekonomičnost ukupnog poslovanja poduzeća Kraš d.d. u cijelom promatranom razdoblju iznosi više od 1 što znači da je Kraš ostvario dobit kroz cijelo promatrano razdoblje te da na jednu kunu rashoda ostvaruje više od jedne kune prihoda. Iako poduzeće ostvaruje dobit, ekonomičnost je jako niska. U promatranom razdoblju uočen je pozitivan trend rasta ovog pokazatelja.

**Ekonomičnost financiranja**

Ovaj pokazatelj stavlja u omjer financijske prihode i rashode. Ekonomičnost financiranja poduzeća Kraš d.d. kroz cijelo promatrano razdoblje iznosi manje od 1, što znači da poduzeće na jednu jedinicu financijskog rashoda ostvaruje manje od jedne jedinice financijskih prihoda. Iako je ovaj pokazatelj manji od preporučene vrijednosti to ne utječe bitno na ukupnu ekonomičnost jer je udio financijskih prihoda i rashoda u strukturi ukupnih prihoda malen. Ono što se može dodatno uočiti kod ovog pokazatelja, je negativan trend kretanja odnosno njegov kontinuirani pad kroz godine sa početnih 0,62 u 2012. godini na 0,48 u 2015. godini. Ekonomičnost prodaje se ne može iskazati obzirom da se troškovi prodaje ne iskazuju u financijskim izvještajima poduzeća Kraš d.d. Ekonomičnosti izvanrednih aktivnosti iznosi 0 obzirom da nije bilo izvanrednih prihoda i rashodi u promatranom razdoblju. Zaključno, razmatranjem pokazatelja ekonomičnosti, vidljivo je kako poduzeće posluje s dobiti kroz cijelo promatrano razdoblje te je uočen pozitivan trend kretanja ekonomičnosti.

**3.2.4.5. Analiza pokazatelja profitabilnosti**

Pokazatelji profitabilnosti usmjereni su u prvom redu na mjerenje uspješnosti poslovanja.
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Razlikuje se neto od bruto marže profita. Razlika je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Ako se usporede ova dva pokazatelja, tada usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni ukupni prihod iznosi porezno opterećenje.\(^78\)

**Neto marža profita**

Neto profitna marža pokazuje odnos neto dobiti i kamata i ukupnog prihoda, te prikazuje koliko se kuna neto dobiti ostvaruje na jednu jedinicu prihoda.

Neto profitna marža poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju zabilježila je pad vrijednosti odnosno negativan trend kretanja pokazatelja sa početnih 3,64% u 2012. godini na 2,65% u 2015. godini. Ukupno gledano riječ je o niskim vrijednostima.

Niska vrijednost profitne marže može biti posljedica relativno niskih cijena ili visokih troškova.\(^79\) Na primjeru poduzeća Kraš d.d. može se zaključiti kako je riječ o niskim cijenama.

---

\(^{78}\) Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, 2. prošireno izdanje, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 253

\(^{79}\) Negro F.Z., Financijski management, Visoka škola za turizam, Šibenik, 2001., str. 65
**Bruto marža profita**

Bruto marža profita pokazuje koliko sredstava ostaje poduzeću za podmirenje troškova poreza i ostvarivanje dobiti nakon pokrića osnovne djelatnosti.

Bruto marža profita poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju zabilježila je pad vrijednosti odnosno negativan trend kretanja pokazatelja sa početnih 4,03% u 2012. godini na 3,12% u 2015. godini. Ukupno gledano riječ je o niskim vrijednostima.

**Neto rentabilnost imovine**

Pokazatelji rentabilnosti računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pri utvrđivanju rentabilnosti imovine razlikuje se neto i bruto rentabilnost. Rentabilnost imovine mora biti veća od prosječnog troška (cijene) kapitala koji koristi u svojem poslovanju.\(^{80}\)

Neto rentabilnost imovine poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju zabilježila je pad vrijednosti odnosno negativan trend kretanja pokazatelja sa početnih 2,94% u 2012. godini na 2,24% u 2015. godini.

**Bruto rentabilnost imovine**

Bruto rentabilnost imovine poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju zabilježila je pad vrijednosti odnosno negativan trend kretanja pokazatelja sa početnih 3,26% u 2012. godini na 2,64% u 2015. godini.

**Rentabilnost vlastitog kapitala - glavnice**

Rentabilnost kapitala daje informaciju o tome koliko kuna dobitka poduzetnik stvara po jednoj kuni kapitala i rezervi odnosno koliko kuna dobitka dioničari ostvaruju po kuni uloženog kapitala. Naime, dioničari bi trebali usporediti rentabilnost kapitala s dobitkom koji bi mogli ostvariti od alternativnih mogućnosti ulaganja (oročena štednja, ulaganja, nekretnine i dr.). Rentabilnost kapitala mora biti veća od prosječnog troška (cijene) kapitala koji poduzetnik koristi u poslovanju.\(^{81}\)

Rentabilnost vlastitog kapitala poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju je porasla sa početnih 1,34% u 2012. godini na 2,09% u 2015. godini i može se zaključiti kako je riječ o pozitivnom trendu kretanja.

\(^{80}\) Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRIF-plus, Zagreb, 2008., str. 105
\(^{81}\) Ibidem, str. 105
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr

Usporedbom rentabilnosti vlastitoga kapitala i rentabilnosti ukupne imovine te kamatne stope koja odražava cijenu korištenja tuđega kapitala moguće je doći do zanimljivih zaključaka o stupnju korištenja financijske poluge.

3.2.4.6. Analiza pokazatelja investiranja


U Tablici 21 prikazan je izračun pokazatelja investiranja za poduzeće Kraš d.d.

<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJI INVESTIRANJA</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Neto dobit</td>
<td>8.091.238</td>
<td>6.130.970</td>
<td>14.078.481</td>
<td>11.736.611</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj dionica</td>
<td>1.373.621</td>
<td>1.373.621</td>
<td>1.373.621</td>
<td>1.373.621</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit po dionici (EPS)</td>
<td>5,89</td>
<td>4,46</td>
<td>10,25</td>
<td>8,54</td>
</tr>
<tr>
<td>Dio neto dobiti za dividende</td>
<td>17.736.108</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>13.120.060</td>
</tr>
<tr>
<td>Broj dionica</td>
<td>1.373.621</td>
<td>1.373.621</td>
<td>1.373.621</td>
<td>1.373.621</td>
</tr>
<tr>
<td>Dividenda po dionici (DPS)</td>
<td>12,91</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>9,55</td>
</tr>
<tr>
<td>Dividenda po dionici (DPS)</td>
<td>12,91</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>9,55</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Dobit po dionici (EPS)

Dobit po dionici pokazuje koliko se kuna dobiti ostvari po jednoj dionici.

Dobit po dionici poduzeća Kraš d.d. u promatranom razdoblju zabilježila je rast sa početnih 5,89 u 2012. godini na 8,54 kuna u 2015. godini te se može smatrati da je zabilježen pozitivan trend rasta ovog pokazatelja. Obzirom da je vrijednost ovog koeficijenta veća od 0, to se može smatrati pozitivnim pokazateljem investiranja.

Dividenda po dionici (DPS)

Dividenda po dionici pokazuje koliko se kuna dividende ostvari po jednoj dionici.


Odnos isplate dividendi (DPR)

Odnos isplate dividendi prikazuje odnos dividende po dionici i dobiti po dionici.

Odnos isplate dividendi potvrđuje ono što smo kod dividende po dionici već utvrdili, odnosno da je dividenda isplaćena iz zadržane dobiti koja je kumulirana u proteklim godinama. U 2013. i 2014. godini ovaj pokazatelj iznosi 0 pošto dividenda nije isplaćena.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja Kraš d.d. [online] http://zse.hr
Odnos cijene i dobiti po dionici (P/E)

Odnos tržišne cijene i zarade po dionici smatra se najvažnijim pokazateljem za investitore. Odnos tržišne cijene i zarade po dionici daje informaciju o tome koliko je godina potrebno da se povrati investicija u dionice iz postojećeg dobitka.\footnote{Bešvir B., Kako čitati i analizirati financijske izvještaje, RRI+F-plus, Zagreb, 2008., str. 106}


Ukupna rentabilnost dionice

Ukupna rentabilnosti dionice pokazuje odnos dobiti po dionici i njene tržišne vrijednosti.

Ukupna rentabilnost dionice u promatranom razdoblju zabilježila je porast sa 1,64% na 1,74% što je pozitivan trend kretanja ove vrijednosti. Unatoč pozitivnom trendu riječ je niskoj rentabilnosti, na razini oročene štednje u bankama.

Dividendna rentabilnost dionice

Dividendna rentabilnost dionice predstavlja odnos dividende i tržišne cijene dionice. Za dioničara ona predstavlja stopu profitabilnosti po tržišnoj cijeni dionice. Pretpostavlja se da je ukupna rentabilnost veća od dividendne rentabilnosti.


3.2.5. Zaključak analize Kraš d.d.

Sa aspekta sigurnosti poslovanja, a na temelju provedene analize može se zaključiti kako je sigurnost poslovanja poduzeća Kraš d.d. zadovoljavajuća.
Naime, utvrđeno je kako poduzeće Kraš d.d. ima povoljnu i stabilnu strukturu aktive u kojoj prevladava dugotrajna imovina te povoljnu i stabilnu strukturu passive u kojoj prevladava kapital. Analizom pokazatelja likvidnosti utvrđena je zadovoljavajuća likvidnost poduzeća Kraš d.d., a od važnijih pokazatelja ističe se koeficijent tekuće likvidnosti čija vrijednost na kraju razdoblja iznosi 1,35 i nije se značajno mijenjao kroz sve godine razdoblja. Drugi pokazatelj likvidnosti, koeficijent financijske stabilnosti poduzeća je u svim godinama promatranog razdoblja zadovoljavajući, odnosno manji od 1. te u promatranom razdoblju bilježi kontinuirani pad što predstavlja povećanje financijske stabilnosti poduzeća. Pokazateljima zaduženosti potvrđeno je kako Kraš d.d. većinu svog poslovanja financira iz vlastitih izvora. Pokazatelj se većinom kreću u zadovoljavajućim intervalima te ne postoji opasnost od prezaduženosti ili nemogućnosti vraćanja dugova. Može se izdvojiti koeficijent zaduženosti poduzeća koji iznosi manje od 0,5, odnosno manje od 50% sredstava je financirano iz tuđeg kapitala. Ovaj podatak može se tumačiti kao pokazatelj da poduzeće nije prekomjerno statično zaduženo te da je rizik vraćanja sredstava, kao i rizik ulaganja u poduzeće malen.

Na temelju navedenog može se potvrditi hipoteza H1 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je sigurno.

S aspekta uspješnosti poslovanja može se zaključiti kao je poslovanje poduzeća Kraš d.d. zadovoljavajuće.

Naime, analizom aktivnosti zaključeno je kako su koeficijenti obrtaja kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja stabilni te imaju zadovoljavajuće vrijednosti. Koeficijent obrtaja ukupne imovine je niži od preporučene vrijednosti, no zbog velike ukupne imovine i pozitivnog trenda kretanja i njega se može gledati kao pozitivan pokazatelj. Razmatranjem pokazatelja ekonomičnosti, vidljivo je kako poduzeće posluje s dobiti kroz cijelo promatrano razdoblje te je uočen pozitivan trend kretanja ovih pokazatelja. Pokazatelj profitabilnosti bilježe zadovoljavajuće vrijednosti, iako se može zaključiti kako su one generalno niske, no uzevši u obzir da u konditorskom asortimanu više gotovo i nema redovne cijene, trgovci se u privlačenju kupaca natječu kroz akcijske prodaje čiji je udio sve veći. Takvo postupanje za poslalicu ima deflatorni učinak i smanjenje prosječnih prodajnih cijena, a time i profitabilnosti
Na temelju navedenog može se potvrditi hipoteza H2 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je uspješno.

3.3. Komparativna analiza poduzeća Kraš d.d. sa odabranim konkurentom

3.3.1. Osnovni podaci Zvečevo d.d.

Nekolicina entuzijasta, direktori, majstori i radnice osmislili su 1963/64. godine prvu čokoladu s rižom u svijetu i to je bila prekretnica u poslovanju. Radilo se o ekspandiranoj riži i 90 postotnoj mliječnoj čokoladi, od mlijeka iz vlastite mljekare. Sinonim za čokoladu s rižom – Mikado. Isto tako, u razdoblju od kasnih 60-ih i ranih 70-ih slijedi moderniziranje i rekonstruiranje procesa te dolazi do povećanja proizvodnje, a samim time i zaposlenosti. 1987.godine Zvečevo pokreće i proizvodnju vafel proizvoda, a od 1994.godine posluje kao dioničko društvo.

Najpoznatiji brendovi Zvečeva su Mikado, Mond, Super, Samo ti, Seka i Braco, bombonijere Clementina, Čokolada za kuhanje, te mnoga alkoholna pića od kojih je najpoznatiji vinjak Trenk.

3.3.2. Zaključci analize financijskih izvještaja poduzeća Zvečevo d.d.
Kako bi se kvalitetno usporedili pokazatelji poduzeća Kraš d.d. sa odabranim konkurentom, odnosno Zvečevom d.d. proveden je postupak analize financijskih izvještaja. Samim time provedena je horizontalna i vertikalna analiza, te analiza financijskih pokazatelja. Za razliku od detaljne analize poduzeća Kraš d.d. za potrebe ovog rada, analiza poduzeća Zvečevo d.d. objašnjena je u kraćem obliku.

---

83 Internet stranica, poslovni.hr, Zadovoljniji ostvarenim izvozom nego prodajom na domaćem tržištu, [online] www.poslovni.hr, 15.11.2015.
### 3.3.2.1. Komparativni i strukturni izvještaji

**Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka**

#### Tablica 22. Horizontalna analiza bilance - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>% promjene</th>
<th>2014</th>
<th>% promjene</th>
<th>2015</th>
<th>% promjene</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>142.519.035</td>
<td>197.220.359</td>
<td>38,38%</td>
<td>198.802.146</td>
<td>39,49%</td>
<td>186.901.281</td>
<td>31,14%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkotrajna imovina</td>
<td>218.464.742</td>
<td>254.028.882</td>
<td>16,28%</td>
<td>203.344.805</td>
<td>-6,92%</td>
<td>133.233.073</td>
<td>-39,01%</td>
</tr>
<tr>
<td>Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi</td>
<td>1.492.108</td>
<td>1.035.030</td>
<td>-30,63%</td>
<td>3.516.008</td>
<td>135,64%</td>
<td>2.433.589</td>
<td>63,10%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNO AKTIVA</strong></td>
<td>362.475.885</td>
<td>452.284.271</td>
<td>24,78%</td>
<td>405.662.959</td>
<td>11,91%</td>
<td>322.567.943</td>
<td>-11,01%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>PASIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kapital i rezerve</td>
<td>63.886.842</td>
<td>82.953.111</td>
<td>29,84%</td>
<td>101.567.362</td>
<td>58,98%</td>
<td>92.339.222</td>
<td>44,54%</td>
</tr>
<tr>
<td>Rezerviranja</td>
<td>819.479</td>
<td>673.877</td>
<td>-17,77%</td>
<td>744.424</td>
<td>-9,16%</td>
<td>742.976</td>
<td>-9,34%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dugoročne obveze</td>
<td>69.107.681</td>
<td>63.168.921</td>
<td>-8,59%</td>
<td>28.228.455</td>
<td>59,15%</td>
<td>51.019.948</td>
<td>-26,17%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkoročne obveze</td>
<td>228.079.647</td>
<td>304.674.180</td>
<td>33,58%</td>
<td>274.179.550</td>
<td>20,21%</td>
<td>177.921.717</td>
<td>-21,99%</td>
</tr>
<tr>
<td>Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja</td>
<td>582.236</td>
<td>814.182</td>
<td>39,84%</td>
<td>943.168</td>
<td>61,99%</td>
<td>544.080</td>
<td>-6,55%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNO – PASIVA</strong></td>
<td>362.475.885</td>
<td>452.284.271</td>
<td>24,78%</td>
<td>405.662.959</td>
<td>11,91%</td>
<td>322.567.943</td>
<td>-11,01%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izračun autora na temelju Financijskih izvještaja Zvečevo d.d. [online] http://zse.hr

#### Tablica 23. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>% promjene</th>
<th>2014</th>
<th>% promjene</th>
<th>2015</th>
<th>% promjene</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>Poslovni prihodi</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Poslovni rashodi</td>
<td>188.873.958</td>
<td>166.347.684</td>
<td>-11,93%</td>
<td>146.701.362</td>
<td>-22,33%</td>
<td>92.339.222</td>
<td>44,54%</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski prihodi</td>
<td>5.674.093</td>
<td>1.201.228</td>
<td>-78,83%</td>
<td>4.830.656</td>
<td>-14,86%</td>
<td>4.689.183</td>
<td>-17,36%</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski rashodi</td>
<td>13.628.849</td>
<td>11.448.407</td>
<td>-16,00%</td>
<td>943.416</td>
<td>-9,56%</td>
<td>12.062.592</td>
<td>-11,49%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI PRIHODI</strong></td>
<td>194.548.051</td>
<td>167.548.912</td>
<td>-13,88%</td>
<td>151.532.244</td>
<td>-22,11%</td>
<td>161.778.614</td>
<td>-16,84%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI RASHODI</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Poslovni prihodi</td>
<td>188.873.958</td>
<td>166.347.684</td>
<td>-11,93%</td>
<td>146.701.362</td>
<td>-22,33%</td>
<td>92.339.222</td>
<td>44,54%</td>
</tr>
<tr>
<td>Poslovni rashodi</td>
<td>5.674.093</td>
<td>1.201.228</td>
<td>-78,83%</td>
<td>4.830.656</td>
<td>-14,86%</td>
<td>4.689.183</td>
<td>-17,36%</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski prihodi</td>
<td>13.628.849</td>
<td>11.448.407</td>
<td>-16,00%</td>
<td>943.416</td>
<td>-9,56%</td>
<td>12.062.592</td>
<td>-11,49%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA</strong></td>
<td>-16.765.215</td>
<td>-13.444.369</td>
<td>19,81%</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-8,64%</td>
<td>-9.228.139</td>
<td>44,96%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>GUBITAK RAZDOBLJA</strong></td>
<td>-16.765.215</td>
<td>-13.444.369</td>
<td>19,81%</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-8,64%</td>
<td>-9.228.139</td>
<td>44,96%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izračun autora na temelju Financijskih izvještaja Zvečevo d.d. [online] http://zse.hr
Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka

Tablica 24. Vertikalna analiza bilance - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2012%</th>
<th>2013</th>
<th>2013%</th>
<th>2014</th>
<th>2014%</th>
<th>2015</th>
<th>2015%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Dugotrajna imovina</td>
<td>142.519.035</td>
<td>39,32%</td>
<td>197.220.359</td>
<td>43,61%</td>
<td>198.802.146</td>
<td>49,01%</td>
<td>186.901.281</td>
<td>57,94%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkotrajna imovina</td>
<td>218.464.742</td>
<td>60,27%</td>
<td>254.028.882</td>
<td>56,17%</td>
<td>203.344.805</td>
<td>50,13%</td>
<td>133.233.073</td>
<td>41,30%</td>
</tr>
<tr>
<td>Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi</td>
<td>1.492.108</td>
<td>0,41%</td>
<td>1.035.030</td>
<td>0,23%</td>
<td>3.516.008</td>
<td>0,87%</td>
<td>2.433.589</td>
<td>0,75%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Ukupno aktiva</strong></td>
<td>362.475.885</td>
<td>100,00%</td>
<td>452.284.271</td>
<td>100,00%</td>
<td>405.662.959</td>
<td>100,00%</td>
<td>322.567.943</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>PASIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kapital i rezerve</td>
<td>63.886.842</td>
<td>17,63%</td>
<td>82.953.111</td>
<td>18,34%</td>
<td>101.567.362</td>
<td>25,04%</td>
<td>92.339.222</td>
<td>28,63%</td>
</tr>
<tr>
<td>Rezerviranja</td>
<td>819.479</td>
<td>0,23%</td>
<td>673.877</td>
<td>0,15%</td>
<td>744.424</td>
<td>0,18%</td>
<td>744.424</td>
<td>0,23%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dugoročne obveze</td>
<td>69.107.681</td>
<td>19,07%</td>
<td>63.168.921</td>
<td>13,97%</td>
<td>51.019.948</td>
<td>15,82%</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kratkoročne obveze</td>
<td>228.079.647</td>
<td>62,92%</td>
<td>304.674.180</td>
<td>67,36%</td>
<td>274.179.550</td>
<td>67,59%</td>
<td>177.921.717</td>
<td>55,16%</td>
</tr>
<tr>
<td>Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja</td>
<td>582.236</td>
<td>0,16%</td>
<td>814.182</td>
<td>0,18%</td>
<td>943.168</td>
<td>0,23%</td>
<td>544.080</td>
<td>0,17%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNO - PASIVA</strong></td>
<td>362.475.885</td>
<td>100,00%</td>
<td>452.284.271</td>
<td>100,00%</td>
<td>405.662.959</td>
<td>100,00%</td>
<td>322.567.943</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izračun autora na temelju Financijskih izvještaja Zvečevo d.d. [online] http://zse.hr

Tablica 25. Vertikalna analiza Računa dobiti i gubitka - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>2012</th>
<th>2012 %</th>
<th>2013</th>
<th>2013 %</th>
<th>2014</th>
<th>2014 %</th>
<th>2015</th>
<th>2015 %</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>Poslovni prihodi</strong></td>
<td>188.873.958</td>
<td>97,08%</td>
<td>166.347.684</td>
<td>99,28%</td>
<td>146.701.588</td>
<td>96,81%</td>
<td>157.089.431</td>
<td>97,10%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Poslovni rashodi</strong></td>
<td>197.884.417</td>
<td>101,61%</td>
<td>169.544.874</td>
<td>101,19%</td>
<td>157.419.628</td>
<td>103,89%</td>
<td>158.944.161</td>
<td>98,25%</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski prihodi</td>
<td>5.674.093</td>
<td>2,92%</td>
<td>673.877</td>
<td>0,15%</td>
<td>744.424</td>
<td>0,18%</td>
<td>744.424</td>
<td>0,23%</td>
</tr>
<tr>
<td>Financijski rashodi</td>
<td>13.828.849</td>
<td>7,01%</td>
<td>11.448.407</td>
<td>6,83%</td>
<td>12.326.441</td>
<td>8,13%</td>
<td>12.062.592</td>
<td>7,46%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI PRIHODI</strong></td>
<td>194.548.051</td>
<td>100,00%</td>
<td>167.548.912</td>
<td>100,00%</td>
<td>151.532.244</td>
<td>100,00%</td>
<td>161.778.614</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>UKUPNI RASHODI</strong></td>
<td>211.313.266</td>
<td>108,62%</td>
<td>180.993.281</td>
<td>108,02%</td>
<td>169.746.069</td>
<td>112,02%</td>
<td>171.006.753</td>
<td>105,70%</td>
</tr>
<tr>
<td>Dobit ili gubitak prije oporezivanja</td>
<td>-16.765.215</td>
<td>-8,62%</td>
<td>-13.444.369</td>
<td>-8,02%</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-12,02%</td>
<td>-9.228.139</td>
<td>-5,70%</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</strong></td>
<td>-16.765.215</td>
<td>-8,62%</td>
<td>-13.444.369</td>
<td>-8,02%</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-12,02%</td>
<td>-9.228.139</td>
<td>-5,70%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izračun autora na temelju Financijskih izvještaja Zvečevo d.d. [online] http://zse.hr

Horizontalnom analizom računa dobiti i gubitka, može se uočiti pad prihoda i rashoda u promatranom razdoblju. Obzirom da je poduzeće ostvarivalo gubitak tijekom cijelog razdoblja, pozitivnim se može smatrati smanjenje gubitka u 2015. godini u odnosu na 2012. godinu za 44%.

Vertikalnom analizom zabilježena je loša struktura imovine odnosno mali udio kapitala u strukturi ukupne imovine. No, pozitivnim se može smatrati rast udjela kapitala sa početnih 17,63% u 2012. godini na 28,63% u 2015. godini.

3.3.2.2. Analiza financijskih pokazatelja

<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Koeficijent trenutne likvidnosti</td>
<td>0,01</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent ubrzane likvidnosti</td>
<td>0,01</td>
<td>0,01</td>
<td>0,01</td>
<td>0,01</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent tekuće likvidnosti</td>
<td>0,96</td>
<td>0,83</td>
<td>0,74</td>
<td>0,75</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent financijske stabilnosti</td>
<td>1,07</td>
<td>1,35</td>
<td>1,53</td>
<td>1,30</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>POKAZATELJI ZADUŽENOSTI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Koeficijent zaduženosti</td>
<td>81,99%</td>
<td>81,33%</td>
<td>74,55%</td>
<td>70,97%</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent vlastitog financiranja</td>
<td>17,63%</td>
<td>18,34%</td>
<td>25,04%</td>
<td>28,63%</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficijent financiranja</td>
<td>465,18%</td>
<td>443,43%</td>
<td>297,74%</td>
<td>247,94%</td>
</tr>
<tr>
<td>Pokriće troškova kamata</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
<td>0,00</td>
</tr>
<tr>
<td>Faktor zaduženosti</td>
<td>72,49</td>
<td>95,16</td>
<td>74,66</td>
<td>55,32</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića I</td>
<td>0,45</td>
<td>0,42</td>
<td>0,51</td>
<td>0,49</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupanj pokrića II</td>
<td>0,93</td>
<td>0,74</td>
<td>0,65</td>
<td>0,77</td>
</tr>
</tbody>
</table>
IZVOR: Izračun autora na temelju Financijskih izvještaja Zvečevo d.d. [online] http://zse.hr

Analizom pokazatelja likvidnosti može se utvrditi loša slika likvidnosti poduzeća. Svi pokazatelji likvidnosti u promatranom razdoblju bilježe nezadovoljavajuće vrijednosti uz negativne trendove kretanja što dodatno kvari ionako lošu sliku likvidnosti.


Analizom pokazatelja aktivnosti može se utvrditi nedovoljan obrtaj imovine, dok se kretanje obrtaja potraživanja kreće u zadovoljavajućem rasponu uz negativan trend kretanja. Trajanje naplate od 149 pa čak do 205 dana ne ohrabruje.

Analiza pokazatelja ekonomičnosti potvrđuje lošu ekonomičnost poslovanja što je ranije već uočeno obzirom da poduzeće posluje s gubitkom.

Analiza pokazatelja profitabilnosti prikazuje negativne vrijednosti svih pokazatelja, što je za očekivati obzirom da poduzeće posluje s gubitkom. Ipak treba uzeti u obzir pozitivan trend kretanja ove grupe pokazatelja.
Analizom pokazatelja investiranja može se zaključiti kako poduzeće nije interesantno investitorima obzirom da zbog ostvarenog gubitka u svim godinama razdoblja nema dobiti po dionici niti dividende. Bez obzira na loše pokazatelje, valja istaknuti porast tržišne vrijednosti dionice u promatranom razdoblju sa 83 na 104 kn.

3.3.3. Komparativna analiza sigurnosti poslovanja
S aspekta sigurnosti poslovanja usporediti će se struktura aktive i passive bilance te usporedba koeficijenata tekuće likvidnosti, financijske stabilnosti, zaduženosti i financiranja.


IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Na temelju Grafikona 16. može se utvrditi kako poduzeće Kraš d.d. ima stabilnu strukturu aktive u kojoj prevladava dugotrajna imovina, a smanjenje dugotrajne imovine je postepeno i u promatranom razdoblju je iznosilo samo 4%. S druge strane kod Zvečeva d.d. dolazi do velikog rasta udjela dugotrajne imovine sa početnih 39% na 58% u 2015. godini. No treba uzeti u obzir kako je do tog rasta udjela dugotrajne imovine prvenstveno došlo zbog pada apsolutnog iznosa kratkotrajne imovine. Uspoređujući navedene podatke s financijskim teorijama, može se zaključiti kako je struktura imovine poduzeća Kraš d.d. zadovoljavajuća dok je kod Zvečeva d.d. dugotrajna imovina nedovoljno zastupljena u strukturi.
Graf 17. Komparativna struktura pasive bilance poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Na temelju Grafikona 17. Može se utvrditi kako poduzeće Kraš d.d. ima stabilnu strukturu pasive u kojoj prevlada kapital sa preko 50% udjela. Kod Zvečeva u strukturi pasive prevladava kratkoročna imovina. Kapital je u promatranom razdoblju porastao sa početnih 18% na 29%, prvenstveno zbog dokapitalizacije u 2014. godini. Na temelju navedenog može se utvrditi kako je struktura pasive poduzeća Kraš d.d. povoljnija od strukture konkurenta, odnosno Zvečeva d.d..

Graf 18. Usporedba koeficijenta tekuće likvidnosti poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Usporedbom koeficijenata tekuće likvidnosti dolazi se do zaključka kako su oba poduzeća ispod preporučene vrijednosti ovog koeficijenta koji bi trebali iznositi oko 2.
Uobičajeno je da poduzeća ovisno o djelatnosti mogu i sa manjim, a stabilnim vrijednostima održavati svoju likvidnost. Na temelju navedenog može se zaključiti kako je likvidnost poduzeća Kraš d.d. zadovoljavajuća dok poduzeće Zvečevo d.d. ima problema s likvidnošću.

**Graf 19. Usporedba koeficijenta financijske stabilnosti poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.**

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Koeficijent financijske stabilnosti trebao bi iznositi manje od 1. Iz navedenog očito je kako Kraš d.d. u svim godinama zadovoljava navedeni uvjet uz trend smanjivanja koeficijenta što ujedno znači i povećanje financijske stabilnosti poduzeća. Koeficijent financijske stabilnosti poduzeća Zvečevo d.d. je u svim godinama veći od preporučene vrijednosti te bilježi trend povećanja što predstavlja dodatno smanjenje ionako nepovoljne financijske stabilnosti.

**Graf 20. Usporedba koeficijenta zaduženosti poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.**

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr
Usporedbom koeficijenata zaduženosti može se zaključiti kako je koeficijent zaduženosti poduzeća Kraš d.d. u idealnim okvirima oko 0,5 (50%) dok je zaduženost poduzeća Zvečevo d.d. iznad predviđenih granica do 0,7 (70%), no primjetan je pad ovog koeficijenta do praga prihvatljivosti u 2015. godini.

Graf 21. Usporedba koeficijenta financiranja poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Usporedbom koeficijenata financiranja može se doći do zaključka kako se vrijednost ovog koeficijenta poduzeća Kraš d.d. kreće unutar idealnih vrijednosti odnosno ispod 1 (100%) dok se za vrijednost pokazatelja poduzeća Zvečevo d.d. može utvrditi kako sve vrijednosti premašuju dozvoljene vrijednosti koeficijenta, ali je kod njega ipak zabilježen ohrabrujući trend kretanja prema prihvatljivim vrijednostima (manje od 233%).

Zaključak komparativne analize sigurnosti poslovanja

Komparativnom analizom sigurnosti poslovanja Kraš d.d. potvrđuje svoju poziciju tržišnog lidera, te se može zaključiti kako je njegovo poslovanje sigurnije od poslovanja jednog od najvećih tržišnih konkurenata (tržišnog sljedbenika) Zvečevo d.d.. Također, može se zaključiti kako je sigurnost poslovanja poduzeća Kraš d.d. zadovoljavajuća dok kod Zvečeva d.d. analize ukazuju na nesigurnosti u poslovanju.

3.3.4. Komparativna analiza uspješnosti poslovanja

S aspekta uspješnosti poslovanja analizirati će se koeficijent obrtaja ukupne imovine, ekonomičnost ukupnog poslovanja, neto marža profita i neto rentabilnost imovine.
Osnovni pokazatelj uspješnosti poslovanja, dobit ili gubitak se u ovome trenutku neće uspoređivati obzirom da će se isti analizirati zajedno sa pokazateljima cijele industrije u nastavku rada, a postoji dovoljno pokazatelja za donošenje zaključka o uspješnosti.

**Graf 22. Usporedba koeficijenta obrta ukupne imovine poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.**

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Koeficijent obrta ukupne imovine bi trebao iznositi 1 ili više što ne zadovoljava ni jedno od promatranih poduzeća. Međusobnom usporedbom može se zaključiti kako je obrtaj ukupne imovine Kraša d.d. bolji nego Zvečeva d.d..

**Graf 23. Usporedba ekonomičnosti ukupnog poslovanja poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.**

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Usporedba koeficijenata ekonomičnosti ukupnog poslovanja još jednom potvrđuje bolju razinu uspješnosti poslovanja poduzeća Kraš d.d. u odnosu na Zvečevo d.d..
Vrijednosti iznad 1 predstavljaju ostvarenu dobit u slučaju poduzeća Kraš d.d., dok je kod Zvečeva vrijednost manja od 1 obzirom da je Zvečevo ostvarilo gubitak u svim godinama promatranog razdoblja.

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr


IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

66
Poduzeće Kraš d.d. ostvarilo je pozitivnu neto rentabilnost imovine dok je poduzeće Zvečevo d.d. ostvarilo negativne vrijednosti. Ukupni trend kod poduzeća Kraš d.d. je negativan dok je kod poduzeća Zvečevo d.d. pozitivan.

Zaključak uspješnosti poslovanja

Komparativnom analizom uspješnosti poslovanja Kraš d.d. potvrđuje svoju poziciju tržišnog lidera te se može zaključiti kako je njegovo poslovanje uspješnije od poslovanja jednog od najvećih tržišnih konkurenata (tržišnog sljedbenika) Zvečeva d.d.. Također, može se zaključiti kako oba poduzeća imaju niske marže profita i rentabilnosti imovine, ali za razliku od Zvečeva d.d. koje je ostvarivalo gubitak, Kraš je ostvarivao dobit.

Temeljem navedenog može potvrditi hipoteza H3 - poslovanje poduzeća Kraš d.d. je sigurnije i uspješnije od poduzeća Zvečevo d.d.

3.4. Analiza promatranih poduzeća u odnosu na konditorsku industriju

Testiranje hipoteze H4 provedeno je korištenjem podataka o poslovanju cijele konditorske industrije u promatranom razdoblju te su uspoređene vrijednosti promatranih poduzeća sa vrijednostima cijele industrije. Svrha ove usporedbе je dovesti u vezu rezultate poslovanja promatranih poduzeća sa stvarnim stanjem na tržištu kako bi se podaci mogli preciznije interpretirati.

U Tablici 27. prikazana je horizontalna analiza prihoda konditorske industrije te poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.. Navedenom analizom može se zaključiti kako su prihodi konditorske industrije u promatranom razdoblju porasli za 6,64%, dok je kod poduzeća Kraš d.d. zabilježen pad od 1,68%, a kod Zvečeva d.d. pad od 16,84%. Rast prihoda u industriji može se objasniti povećanjem uvoza konditorskih proizvoda nakon ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju i ukidanja carina, te postepenim jenjavanjem opće krize i rastom potrošnje.

<table>
<thead>
<tr>
<th>PRIHODI</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>Δ%</th>
<th>2014</th>
<th>Δ%</th>
<th>2015</th>
<th>Δ%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Konditorska industrija</td>
<td>1.256.582.000</td>
<td>1.255.137.000</td>
<td>-0,11%</td>
<td>1.270.370.000</td>
<td>1,10%</td>
<td>1.340.026.000</td>
<td>6,64%</td>
</tr>
<tr>
<td>Kraš</td>
<td>908.086.080</td>
<td>880.657.485</td>
<td>-3,02%</td>
<td>891.072.471</td>
<td>-1,87%</td>
<td>892.831.912</td>
<td>-1,68%</td>
</tr>
<tr>
<td>Zvečevo</td>
<td>194.548.051</td>
<td>167.548.912</td>
<td>-13,88%</td>
<td>151.532.244</td>
<td>-22,11%</td>
<td>161.778.614</td>
<td>-16,84%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr
Kako bi se kompenzirao rast uvoza konditorskih proizvoda i gubitak tržišnog udjela u Hrvatskoj, domaći proizvođači jačaju svoje aktivnosti usmjerene prema izvozu. U Grafikonu 26. može se vidjeti taj trend, usporedbom udjela izvoza u ukupnim prihodima.

**Graf 26. Udio izvoza u ukupnim prihodima konditorske industrije 2012 -2015. god.**

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Iz grafikona se može potvrditi teza kako su se domaći proizvođači okrenuli izvozu te se kod poduzeća Kraš d.d. vidi da je udio izvoza veći od prosjeka industrije. Poduzeće Zvečevo d.d. je u 2012. godini imalo udio izvoza u ukupnim prihodima manji od prosjeka da bi u sljedećim godinama povećalo izvozne aktivnosti i dostiglo prosjek industrije.

Kao najvažniji pokazatelj uspješnosti u odnosu na prosjek industrije uspoređuje se neto dobit u promatranom razdoblju. Graf 27. prikazuje kretanje ostvarenih neto dobiti i iz njega se može zaključiti kako je poduzeće Kraš d.d. poslovalo uspješnije od prosjeka industrije. Usporedbom podataka za poduzeće Zvečevo d.d. može se uočiti kako poslovanje Zvečeva d.d. prati trendove kretanja uspješnosti u industriji.
IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr

Zaključak provedene analize usporedbe konditorske industrije u odnosu na promatrana poduzeća je sljedeći: potvrđena je hipoteza H4 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je uspješnije od prosjeka poslovanja u konditorskoj industriji.
4. ZAKLJUČAK

Proces poslovnog odlučivanja izravno utječe na uspješnost poduzeća, a kao vrlo važan izvor informacij na je za donošenje poslovnih odluka koristi financijske izvještaje. Financijski izvještaji sastavljaju se u računovodstvu. Temeljni financijski izvještaji su bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama vlasničke strukture i bilješke uz financijske izvještaje. Bilanca je statički izvještaj koji prikazuje informacije sa stanjem na određeni dan, a sadrži informacije o imovini i obvezama poduzeća, kapitalu i rezervama. Račun dobiti i gubitka je dinamički izvještaj koji sadrži podatke o strukturi prihoda i rashoda. Izvještaj o novčanom toku prikazuje novčane primitke i novčane izdatke.

Analiza financijskih izvještaja predstavlja proces primjene različitih analitičkih postupaka kojima se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje. Korisnici podataka analize financijskih izvještaja su različite interesne skupine počevši od vlasnika, investitora, kreditora, zaposlenika, dobavljača i kupaca.

Uobičajeni postupci i instrumenti analize financijskih izvještaja su analize komparativnih (horizontalna analiza) i strukturnih (vertikalna analiza) financijskih izvještaja te analiza financijskih pokazatelja. Horizontalna analiza koristi se za provjeru tendencije i dinamike promjena na pozicijama temeljnih financijskih izvještaja. Vertikalna analiza daje uvid u strukturu financijskih izvještaja. Analizom financijskih pokazatelja mjeri se kvaliteta poslovanja poduzeća, odnosno sigurnost i uspješnost.

U drugom dijelu rada su na praktičnom primjeru analize financijskih izvještaja poduzeća Kraš d.d., njegova konkurenta Zvečevo d.d. i konditorske industrije u cjelini testirane postavljene hipoteze kako bi se utvrdila što detaljnija slika poslovanja poduzeća Kraš d.d.. Na temelju provedene analize može se utvrditi sljedeće:

Hipoteza H1 – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je sigurno - potvrđena. Analizom financijskih izvještaja poduzeća Kraš d.d. uočena je povoljna i stabilna struktura akteve u kojoj prevladava dugotrajna imovina te povoljna i stabilna struktura pasive u kojoj prevladava kapital. Analizom pokazatelja likvidnosti utvrđena je zadovoljavajuća likvidnost poduzeća Kraš d.d., a od važnijih pokazatelja ističe se koeficijent tekuće likvidnosti čija vrijednost na kraju razdoblja iznosi 1,35 i nije se značajno mijenjala.
kroz sve godine razdoblja. Drugi pokazatelj likvidnosti, koeficijent financijske stabilnosti poduzeća je u svim godinama promatranog razdoblja zadovoljavajući, odnosno manji od 1. i u promatranom razdoblju bilježi kontinuirani pad što predstavlja povećanje financijske stabilnosti poduzeća. Pokazateljima zaduženosti potvrđeno je kako Kraš d.d. većinu svog poslovanja financira iz vlastitih izvora. Pokazatelji se većinom kreću u zadovoljavajućim intervalima te ne postoji opasnost od prezaduženosti ili nemogućnosti vraćanja dugova. Može se izdvojiti koeficijent zaduženosti poduzeća koji iznosi manje od 0,5, odnosno manje od 50% sredstava je financirano iz tuđeg kapitala. Ovaj podatak može se tumačiti kao pokazatelj da poduzeće nije prekomjerno statično zaduženo te da je rizik vraćanja sredstava, kao i rizik ulaganja u poduzeće malen.

**Hipoteza H2** – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je uspješno – potvrđena. Analizom pokazatelja aktivnosti zaključeno je kako su koeficijenti obrtaja kratkotrajne imovine i koeficijent obrtaja potraživanja stabilni te imaju zadovoljavajuće vrijednosti. Koeficijent obrtaja ukupne imovine je niži od preporučene vrijednosti, no zbog velike ukupne imovine i pozitivnog trenda kretanja i njega se može gledati kao pozitivan pokazatelj. Razmatranjem pokazatelja ekonomičnosti, vidljivo je kako poduzeće postaje prihvatljivo kroz cijelo promatrano razdoblje te je uočen pozitivan trend kretanja ovih pokazatelja. Pokazatelj profitabilnosti bilježe zadovoljavajuće vrijednosti, iako se može zaključiti kako su one generalno dosta niske. Treba uzeti u obzir da u konditorskom asortimanu više gotovo i nema redovne cijene, trgovci se u privlačenju kupaca natječu kroz akcijске prodaje čiji je udio sve veći. Takvo postupanje za posljedicu ima deflatorni učinak i smanjenje prosječnih prodajnih cijena, a time i profitabilnosti poslovanja. Tako je neto marža profita na kraju razdoblja iznosila 2,65%, dok je neto rentabilnost imovine iznosila 2,24%.

**Hipoteza H3** – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je sigurnije i uspješnije od poduzeća Zvečevo d.d. – potvrđena. Prilikom testiranja ove hipoteze napravljena je analiza financijskih izvještaja poduzeća Zvečevo d.d. te su komparativnom metodom podaci uspoređeni sa podacima poduzeća Kraš d.d.. Sigurnost poslovanja testirana je komparacijom strukture aktive i pasive bilance te usporedbom koeficijenata tekuće likvidnosti, financijske stabilnosti, zaduženosti i financiranja. Uspješnost poslovanja testirana je usporedbom koeficijenta obrtaja ukupne imovine, ekonomičnosti ukupnog poslovanja, neto marže profita i neto rentabilnosti imovine te je Kraš d.d. ostvario
bolje rezultate u svim usporedbama uz zaključak kako je njegovo poslovanje sigurnije i uspješnije od poslovanja Zvečeva d.d..

**Hipoteza H4** – poslovanje poduzeća Kraš d.d. je uspješnije od prosjeka industrije – potvrđena. Za testiranje ove hipoteze provedena je horizontalna analiza prihoda konditorske industrije te poduzeća Kraš d.d. i Zvečeva d.d.. Navedenom analizom može se zaključiti kako su prihodi konditorske industrije u promatranom razdoblju porasli za 6,64%, dok je kod poduzeća Kraš d.d. zabilježen njihov pad od 1,68%, a kod Zvečeva d.d. pad od 16,84%. Rast prihoda u industriji može se objasniti povećanjem uvoza konditorskih proizvoda nakon ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju i ukidanja carina, te postepenim jenjavanjem opće krize i rastom potrošnje. Kako bi se kompenzirao rast uvoza konditorskih proizvoda i gubitak tržišnog udjela u Hrvatskoj, domaći proizvođači jačaju svoje aktivnosti usmjerene prema izvozu što je testirano prikazom udjela izvoza u ukupnim prihodima. Kao najvažniji pokazatelj uspješnosti uspoređeni su podaci o neto dobiti iz kojih je očito kako poduzeće Kraš d.d. ostvaruje dobit kroz cijelo promatrano razdoblje, dok je industrija istovremeno bilježila gubitak.

Zaključno, može se reći kako je poduzeće Kraš d.d. unatoč negativnom stanju tržišta uzrokovanim padom prodaje konditorskih proizvoda zbog gospodarske krize i pada opće potrošnje stanovništva te liberalizacijom tržišta konditorskih proizvoda nakon ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju kojom je povećan uvoz proizvoda čime je napravljen dodatni pritisak na domaće proizvođače, zatim rastom cijene osnovnih sredstava za rad među kojima se ističe rast cijene kakaovca za 50% i cijene šećera za 15%. Osim zadržati stabilnost i sigurnost poslovanja te ostvariti poslovnu dobit kroz cijelo promatrano razdoblje. Kao dodatna otegotna okolnost u budućnosti pojavljuje se ekspanzija akcijskih prodaja trgovačkih lanaca i navika potrošača da u sve većem postotku kupuju konditorske proizvode po akcijskim cijenama te je cijena postala ključni element obzirom da se 70% proizvoda prodaje po akcijskim cijenama. Ohrabrujuća je činjenica kako je potrošnja u 2015. godini promijenila trend kretanja i započela s rastom što implicira kako bi buduće poslovne godine mogle biti još uspješnije za poduzeće.

---

85 Internet stranica Poslovni dnevnik, Zadovoljniji ostvarenim izvozom nego prodajom na domaćem tržištu, [online] www.poslovni.hr, 17.11.2016.

72
LITERATURA

Knjige:


Stručni članci:

2. Bolfek B. i dr., Struktura bilance kao pokazatelj lošeg poslovanja, Oeconomica Jadertina 1/2011
Propisi:


Internet stranice

POPIS SLIKA
Slika 1. Struktura bilance................................................................. 5
Slika 2. Podjela imovine prema funkciji i njezini pojavnim oblici ................. 6
Slika 3. Temeljni instrumenti i postupci financijske analize................................. 12
Slika 4. Pokazatelji analize financijskih izvještaja ........................................ 15

POPIS TABLICA
Tablica 1. Shema bilance u Republici Hrvatskoj........................................... 6
Tablica 2. Shema računa dobiti i gubitka u Republici Hrvatskoj......................... 8
Tablica 3. Izvještaj o novčanom toku - direktna metoda .................................... 10
Tablica 4. Izračun pokazatelja likvidnosti....................................................... 16
Tablica 5. Izračun pokazatelja zaduženosti ...................................................... 18
Tablica 6. Izračun pokazatelja aktivnosti ......................................................... 19
Tablica 7. Izračun pokazatelja ekonomičnosti ................................................. 19
Tablica 8. Izračun pokazatelja profitabilnosti .................................................. 20
Tablica 9. Izračun pokazatelja investiranja ...................................................... 20
Tablica 11. Najveći poduzetnici po prihodu za 2014. god u NKD 10.82 ................. 25
Tablica 12. Kraš d.d. osnovni podaci ............................................................... 26
Tablica 13. Horizontalna analiza bilance - Kraš d.d.......................................... 27
Tablica 14. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka - KRAŠ d.d............... 30
Tablica 15. Vertikalna analiza bilance - Kraš d.d............................................. 33
Tablica 16. Izračun pokazatelja likvidnosti - Kraš d.d. ...................................... 38
Tablica 17. Analiza pokazatelja zaduženosti - Kraš d.d.................................... 42
Tablica 18. Pokazatelji aktivnosti Kraš d.d ..................................................... 46
Tablica 19. Pokazatelji ekonomičnosti - Kraš d.d............................................ 48
Tablica 20. Pokazatelji profitabilnosti - Kraš d.d............................................ 50
Tablica 21. Pokazatelji investiranja - Kraš d.d ................................................. 52
Tablica 22. Horizontalna analiza bilance - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz ........... 57
Tablica 23. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz ................................................................................................................. 57
Tablica 24. Vertikalna analiza bilance - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz ............... 58
Tablica 25. Vertikalna analiza Računa dobiti i gubitka - Zvečevo d.d. skraćeni prikaz ................................................................................................................. 58
Tablica 26. Analiza financijskih pokazatelja - Zvečevo d.d............................... 59
Tablica 27. Horizontalna analiza prihoda konditorske industrije 2012 - 2015 ....... 67
POPIS GRAFIKONA

Graf 1. Prihodi i rashodi konditorske industrije 2012 - 2015 .............................................. 23
Graf 2. Izvoz i uvoz konditorske industrije 2012 - 2015 ..................................................... 24
Graf 3. Trendovi kretanja strukture Aktive - Kraš d.d.......................................................... 28
Graf 4. Trend kretanja strukture pasive bilance - Kraš d.d .................................................. 29
Graf 6. Struktura aktive bilance - Kraš d.d................................................................. 34
Graf 7. Struktura pasive bilance - Kraš d.d .......................................................................... 34
Graf 8. Struktura prihoda - Kraš d.d.................................................................................. 36
Graf 9. Struktura rashoda - Kraš d.d .................................................................................. 37
Graf 10. Koeficijent ubrzane likvidnosti - Kraš d.d ............................................................... 39
Graf 11. Koeficijent tekuće likvidnosti Kraš d.d ................................................................. 40
Graf 12. Koeficijent financijske stabilnosti - Kraš d.d.......................................................... 41
Graf 13. Koeficijent zaduženosti/vlastitog financiranja - Kraš d.d ......................................... 43
Graf 14. Pokazatelji aktivnosti - Kraš d.d ............................................................................. 47
Graf 15. Pokazatelji profitabilnosti - Kraš d.d ................................................................. 52
Graf 18. Usporedba koeficijenta tekuće likvidnosti poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d. .. 62
Graf 19. Usporedba koeficijenta financijske stabilnosti poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d. ...... 63
Graf 20. Usporedba koeficijenta zaduženosti poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d. ............. 63
Graf 21. Usporedba koeficijenta financiranja poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d. .............. 64
Graf 22. Usporedba koeficijenta obrtaja ukupne imovine poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d. ................... 65
Graf 23. Usporedba ekonomičnosti ukupnog poslovanja poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d. ......................................................................................................................... 65
Graf 24. Usporedba neto marži profita poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d ......................... 66
Graf 25. Usporedba neto rentabilnosti imovine poduzeća Kraš d.d. i Zvečevo d.d.. .................. 66
Graf 26. Udio izvoza u ukupnim prihodima konditorske industrije 2012 -2015. god. 68
Graf 27. Usporedba neto dobiti konditorske industrije 2012 - 2015 god ............................ 69

POPIS PRILOGA:

Prilog 2. Račun dobiti i gubitka Kraš d.d. 2012 – 2015 ...................................................... 80
Prilog 4. Izvještaj o promjenama kapitala Kraš d.d. 2012 - 2015 .................................... 84
Prilog 8. Izvještaj o promjenama kapitala Zvečevo d.d. 2012 - 2015 ............................ 92
<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAČENI KAPITAL</td>
<td>001</td>
<td>0</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)</td>
<td>002</td>
<td>640.949.939</td>
<td>606.888.241</td>
<td>569.471.744</td>
<td>564.011.976</td>
</tr>
<tr>
<td>I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)</td>
<td>003</td>
<td>1.113.552</td>
<td>475.948</td>
<td>275.047</td>
<td>277.540</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Izdaci za razvoj</td>
<td>004</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava</td>
<td>005</td>
<td>1.107.840</td>
<td>467.660</td>
<td>266.759</td>
<td>277.540</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Goodwill</td>
<td>006</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Pregušnjeni za nabavu nematerijalne imovine</td>
<td>007</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Nematerijalna imovina u pripremi</td>
<td>008</td>
<td>5.712</td>
<td>8.288</td>
<td>8.288</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Ostala nematerijalna imovina</td>
<td>009</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)</td>
<td>010</td>
<td>414.464.697</td>
<td>404.550.722</td>
<td>394.242.835</td>
<td>404.430.507</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Građevinski objekti</td>
<td>012</td>
<td>211.007.081</td>
<td>205.741.208</td>
<td>196.675.758</td>
<td>186.331.424</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Postrojenja i oprema</td>
<td>013</td>
<td>79.093.747</td>
<td>77.142.262</td>
<td>77.173.279</td>
<td>91.604.271</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Pregušnjeni za materijalnu imovinu</td>
<td>016</td>
<td>220.545</td>
<td>275.125</td>
<td>3.443.871</td>
<td>610.182</td>
</tr>
<tr>
<td>III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (021 do 028)</td>
<td>020</td>
<td>225.371.690</td>
<td>198.991.417</td>
<td>172.052.011</td>
<td>156.405.909</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika</td>
<td>021</td>
<td>101.805.815</td>
<td>81.675.822</td>
<td>85.675.822</td>
<td>85.675.822</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima</td>
<td>022</td>
<td>220.545</td>
<td>275.125</td>
<td>3.443.871</td>
<td>610.182</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>024</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Dani zajmovi, depoziti i slično</td>
<td>026</td>
<td>104.046.880</td>
<td>96.410.971</td>
<td>67.671.123</td>
<td>54.830.468</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Ostala dugotrajna financijska imovina</td>
<td>027</td>
<td>342.016</td>
<td>3.867.098</td>
<td>4.608.748</td>
<td>5.162.569</td>
</tr>
<tr>
<td>8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela</td>
<td>028</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)</td>
<td>029</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Potraživanja od povezanih poduzetnika</td>
<td>030</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit</td>
<td>031</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Ostala potraživanja</td>
<td>032</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA</td>
<td>033</td>
<td>0</td>
<td>2.870.154</td>
<td>2.901.851</td>
<td>2.898.020</td>
</tr>
<tr>
<td>C) KRATKOTRAJNA IMOVINA</td>
<td>034</td>
<td>481.409.841</td>
<td>424.841.487</td>
<td>469.865.863</td>
<td>481.641.893</td>
</tr>
<tr>
<td>(035+043+050+058)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>------------------</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
</tr>
<tr>
<td>I. ZALIHE (036 do 042)</td>
<td>035</td>
<td>89.313.966</td>
<td>76.354.527</td>
<td>78.101.896</td>
<td>90.425.643</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Sirovine i materijal</td>
<td>036</td>
<td>52.821.928</td>
<td>49.825.855</td>
<td>50.120.084</td>
<td>57.226.111</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Proizvodnja u tijeku</td>
<td>037</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Predujmovi za zalihe</td>
<td>040</td>
<td>699.380</td>
<td>840.360</td>
<td>232.110</td>
<td>633.446</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji</td>
<td>041</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Biološka imovina</td>
<td>042</td>
<td>1.002.961</td>
<td>719.862</td>
<td>1.198.903</td>
<td>990.487</td>
</tr>
<tr>
<td>II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)</td>
<td>043</td>
<td>340.136.042</td>
<td>298.949.009</td>
<td>335.697.378</td>
<td>346.559.919</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Potraživanja od povezanih poduzetnika</td>
<td>044</td>
<td>150.739.499</td>
<td>122.778.634</td>
<td>127.206.091</td>
<td>142.026.344</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika</td>
<td>046</td>
<td>79.700</td>
<td>16.284</td>
<td>0</td>
<td>3.081</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika</td>
<td>047</td>
<td>2.482.429</td>
<td>762.812</td>
<td>343.109</td>
<td>315.288</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Potraživanja od države i drugih institucija</td>
<td>048</td>
<td>5.225.572</td>
<td>2.444.581</td>
<td>559.444</td>
<td>1.775.570</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika</td>
<td>051</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Sudjelujući interesi (udjeli)</td>
<td>053</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>054</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ulaganja u vrijednosne papire</td>
<td>055</td>
<td>1.600.000</td>
<td>7.591.014</td>
<td>1.800.000</td>
<td>1.800.000</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Ostala financijska imovina</td>
<td>057</td>
<td>82.411</td>
<td>83.419</td>
<td>84.055</td>
<td>84.518</td>
</tr>
<tr>
<td>IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI</td>
<td>058</td>
<td>35.058.724</td>
<td>28.886.532</td>
<td>34.715.575</td>
<td>27.250.303</td>
</tr>
<tr>
<td>D) PLAČENI TROŠKKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</td>
<td>059</td>
<td>1.017.923</td>
<td>1.113.971</td>
<td>14.418.471</td>
<td>9.840.913</td>
</tr>
<tr>
<td>E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)</td>
<td>060</td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>1.055.494.782</td>
</tr>
<tr>
<td>F) IZVANBILANČNI ZAPISI</td>
<td>061</td>
<td>22.338.100</td>
<td>20.646.463</td>
<td>20.631.897</td>
<td>20.626.222</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**PASIVA**

A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)

| 062 | 602.988.691 | 572.650.849 | 568.904.178 | 562.755.153 |

I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL

| 063 | 549.448.400 | 549.448.400 | 549.448.400 | 549.448.400 |

II. KAPITALNE REZERVE


III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)


1. Zakonske rezerve


2. Rezerve za vlastite dionice

| 067 | 2.379.963 | 6.287.079 | 23.059.276 | 28.024.368 |

3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)

| 068 | 2.379.963 | 6.287.079 | 23.059.276 | 28.024.368 |

4. Statutarne rezerve

| 069 | 0 | 0 | 0 | 0 |

5. Ostale rezerve

| 070 | 0 | 0 | 0 | 0 |

IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE

| 071 | -16.051.617 | -11.480.616 | -10.995.891 | 891.420 |

V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)

| 072 | 47.244.966 | 17.571.226 | 10.583.187 | -5.879.433 |

1. Zadržana dobit

| 073 | 47.244.966 | 17.571.226 | 10.583.187 | 0 |

2. Prenesen gubitak

| 074 | 0 | 0 | 0 | 5.879.433 |

VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)

| 075 | 8.091.238 | 6.130.970 | 14.078.481 | 11.736.611 |

1. Dobit poslovne godine

<p>| 076 | 8.091.238 | 6.130.970 | 14.078.481 | 11.736.611 |</p>
<table>
<thead>
<tr>
<th>Kategorija</th>
<th>Količina</th>
<th>Količina</th>
<th>Količina</th>
<th>Količina</th>
<th>Količina</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>2. Gubitak poslovne godine</td>
<td>077</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>VII. MANJINSKI INTERES</td>
<td>078</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>B) REZERVIRANJA (080 do 082)</td>
<td>079</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze</td>
<td>080</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerviranja za porezne obveze</td>
<td>081</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Druga rezerviranja</td>
<td>082</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)</td>
<td>083</td>
<td>157.413.149</td>
<td>99.454.130</td>
<td>128.802.855</td>
<td>132.220.701</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Obveze prema povezanim poduzetnicima</td>
<td>084</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Obveze za zajmove, depozite i slično</td>
<td>085</td>
<td>0</td>
<td>29.096</td>
<td>0</td>
<td>644.042</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama</td>
<td>086</td>
<td>88.059.420</td>
<td>47.077.043</td>
<td>88.043.154</td>
<td>86.411.325</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Obveze za predujmove</td>
<td>087</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Obveze prema dobavljačima</td>
<td>088</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Obveze po vrijednosnim papirima</td>
<td>089</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>090</td>
<td>67.033.706</td>
<td>50.279.097</td>
<td>38.938.227</td>
<td>43.567.280</td>
</tr>
<tr>
<td>8. Ostale dugoročne obveze</td>
<td>091</td>
<td>2.320.023</td>
<td>2.068.894</td>
<td>1.821.474</td>
<td>1.598.054</td>
</tr>
<tr>
<td>9. Odgođena porezna obveza</td>
<td>092</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)</td>
<td>093</td>
<td>354.731.476</td>
<td>355.610.781</td>
<td>352.342.068</td>
<td>357.735.052</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Obveze za zajmove, depozite i slično</td>
<td>095</td>
<td>1.600.000</td>
<td>2.940.000</td>
<td>2.811.778</td>
<td>3.300.000</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama</td>
<td>096</td>
<td>131.132.251</td>
<td>115.785.428</td>
<td>43.094.660</td>
<td>53.640.169</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Obveze za predujmove</td>
<td>097</td>
<td>15.096</td>
<td>871</td>
<td>38.369</td>
<td>150.808</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Obveze prema dobavljačima</td>
<td>098</td>
<td>102.520.556</td>
<td>110.067.155</td>
<td>110.447.532</td>
<td>108.324.620</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Obveze po vrijednosnim papirima</td>
<td>099</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>100</td>
<td>34.845.717</td>
<td>53.000.283</td>
<td>120.263.162</td>
<td>136.818.538</td>
</tr>
<tr>
<td>9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja</td>
<td>102</td>
<td>8.120.492</td>
<td>13.171.858</td>
<td>16.902.259</td>
<td>13.147.122</td>
</tr>
<tr>
<td>10. Obveze s osnove udjela u rezultatu</td>
<td>103</td>
<td>1.341.550</td>
<td>1.016.745</td>
<td>922.521</td>
<td>1.053.669</td>
</tr>
<tr>
<td>11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji</td>
<td>104</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>E) ODGOĐENO PLACANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA</td>
<td>106</td>
<td>8.244.387</td>
<td>5.127.939</td>
<td>3.706.977</td>
<td>2.783.876</td>
</tr>
<tr>
<td>F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)</td>
<td>107</td>
<td>1.123.377.703</td>
<td>1.032.843.699</td>
<td>1.053.756.078</td>
<td>1.055.494.782</td>
</tr>
<tr>
<td>G) IZVANBILANČNI ZAPISI</td>
<td>108</td>
<td>22.338.100</td>
<td>20.646.463</td>
<td>20.631.897</td>
<td>20.626.222</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**DODATAK BILANCI** (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)

**A) KAPITAL I REZERVE**

1. Pripisano imateljima kapitala matice | 109 | 0 |
2. Pripisano manjinskom interesu | 110 | 0 |

**IZVOR:** Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] [http://zse.hr](http://zse.hr)
## Prilog 2. Račun dobiti i gubitka Kraš d.d. 2012 – 2015

### RAČUN DOBITI I GUBITKA 2012 - 2015

**KRAŠ d.d. Zagreb**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)</strong></td>
<td>111</td>
<td>892.430.792</td>
<td>868.683.222</td>
<td>884.831.011</td>
<td>887.360.998</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Prihodi od prodaje</td>
<td>112</td>
<td>850.490.141</td>
<td>856.578.118</td>
<td>863.228.377</td>
<td>867.150.046</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)</strong></td>
<td>114</td>
<td>871.065.354</td>
<td>848.329.415</td>
<td>858.468.019</td>
<td>864.990.125</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda</td>
<td>115</td>
<td>5.947.574</td>
<td>10.704.221</td>
<td>-2.874.614</td>
<td>-2.967.574</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Materijalni troškovi (117 do 119)</td>
<td>116</td>
<td>591.046.528</td>
<td>584.292.121</td>
<td>599.820.027</td>
<td>613.047.837</td>
</tr>
<tr>
<td>a) Troškovi sirovina i materijala</td>
<td>117</td>
<td>326.849.655</td>
<td>327.045.417</td>
<td>351.744.296</td>
<td>369.110.200</td>
</tr>
<tr>
<td>b) Troškovi prodane robe</td>
<td>118</td>
<td>178.039.919</td>
<td>172.261.956</td>
<td>158.339.555</td>
<td>152.694.635</td>
</tr>
<tr>
<td>c) Ostali vanjski troškovi</td>
<td>119</td>
<td>86.156.954</td>
<td>84.984.748</td>
<td>89.736.176</td>
<td>91.243.002</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Troškovi osoblja (121 do 123)</td>
<td>120</td>
<td>195.168.049</td>
<td>179.737.209</td>
<td>180.472.865</td>
<td>187.751.120</td>
</tr>
<tr>
<td>a) Neto plaće i nadnice</td>
<td>121</td>
<td>115.080.404</td>
<td>107.034.731</td>
<td>106.330.316</td>
<td>112.294.357</td>
</tr>
<tr>
<td>b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća</td>
<td>122</td>
<td>53.380.711</td>
<td>49.059.156</td>
<td>48.383.031</td>
<td>48.127.398</td>
</tr>
<tr>
<td>c) Doprinosi na plaće</td>
<td>123</td>
<td>26.706.934</td>
<td>23.643.322</td>
<td>25.759.518</td>
<td>27.329.365</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Amortizacija</td>
<td>124</td>
<td>41.780.285</td>
<td>36.880.076</td>
<td>36.169.783</td>
<td>34.557.475</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostali troškovi</td>
<td>125</td>
<td>35.145.188</td>
<td>33.305.607</td>
<td>35.645.495</td>
<td>30.872.099</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)</td>
<td>126</td>
<td>293.978</td>
<td>1.502.140</td>
<td>7.299</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)</td>
<td>127</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)</td>
<td>128</td>
<td>293.978</td>
<td>1.502.140</td>
<td>7.299</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Rezerviranja</td>
<td>129</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima</td>
<td>132</td>
<td>6.247.624</td>
<td>4.977.632</td>
<td>2.695.205</td>
<td>1.582.092</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama</td>
<td>133</td>
<td>8.991.381</td>
<td>6.804.938</td>
<td>3.303.156</td>
<td>3.374.624</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa</td>
<td>134</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine</td>
<td>135</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostali financijski prihodi</td>
<td>136</td>
<td>416.283</td>
<td>191.693</td>
<td>243.099</td>
<td>514.198</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)</strong></td>
<td>137</td>
<td>25.334.808</td>
<td>22.850.039</td>
<td>11.947.155</td>
<td>11.946.302</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine</td>
<td>140</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Ostali financijski rashodi</td>
<td>141</td>
<td>407.928</td>
<td>123.119</td>
<td>84.886</td>
<td>907</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</strong></td>
<td>142</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</strong></td>
<td>143</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI</strong></td>
<td>144</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI</strong></td>
<td>145</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>IX. UKUPNI PRIHODI ((111+131+142 + 144))</td>
<td>146</td>
<td>908.086.080</td>
<td>880.657.485</td>
<td>891.072.471</td>
<td>892.831.912</td>
</tr>
<tr>
<td>X. UKUPNI RASHODI ((114+137+143 + 145))</td>
<td>147</td>
<td>896.400.162</td>
<td>871.179.454</td>
<td>870.415.174</td>
<td>876.936.427</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>150</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA ((148-151))</td>
<td>152</td>
<td>8.091.238</td>
<td>6.130.970</td>
<td>14.078.481</td>
<td>11.736.611</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>154</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**DODATAK RDG-u (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)**

| XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA | 155 | 0 | 0 | 0 |

**IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBHUVTNOJ DOBIT (popunjava poduzetnik obveznik primjene MSFI-a)**

| I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA \(= 152\) | 157 | 8.091.238 | 6.130.970 | 14.078.481 | 11.736.611 |

**II. OSTALA SVEOBHUVTNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA \((159 do 165)\)**

| 1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja | 159 | 0 | 587.106 | 56.103 |
| 2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine | 160 | 0 | 0 | 0 |
| 3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju | 161 | 3.223.246 | 1.113.741 | 428.622 | 18.022 |
| 4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka | 162 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu | 163 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženi poduzetnika | 164 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. Aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja | 165 | 0 | 0 | 0 | 0 |

**III. POREZ NA OSTALU SVEOBHUVTNU DOBIT RAZDOBLJA**

| 166 | 644.649 | 340.169 | 96.945 | 3.604 |

**IV. NETO OSTALA SVEOBHUVTNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA \((158-166)\)**

| 167 | 2.578.597 | 1.360.678 | 387.780 | 14.418 |

**V. SVEOBHUVTNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA \((157+167)\)**

| 168 | 10.669.835 | 7.491.648 | 14.466.261 | 11.751.029 |

**DODATAK Izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)**

| VI. SVEOBHUVTNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA | 169 | 0 | 0 | 0 |
| 1. Pripisana imateljima kapitala matice | 170 | 0 | 0 | 0 |

**IZVOR:** Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] [http://zse.hr](http://zse.hr)
IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TIJEKU - Indirektna metoda

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>1</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>NOVČANI TIJEK OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2. Amortizacija</td>
<td>002</td>
<td>41.780.285</td>
<td>36.880.076</td>
<td>36.169.783</td>
<td>34.557.475</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Povećanje kratkoročnih obveza</td>
<td>003</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>2.777.638</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Smanjenje kratkotrajnih potraživanja</td>
<td>004</td>
<td>22.300.054</td>
<td>41.187.034</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Smanjenje zaliha</td>
<td>005</td>
<td>10.235.085</td>
<td>12.959.438</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Ostalo povećanje novčanog tijeka</td>
<td>006</td>
<td>472.115</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>3.654.458</td>
</tr>
<tr>
<td>I. Ukupno povećanje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti (001 do 006)</td>
<td>007</td>
<td>86.473.458</td>
<td>100.504.579</td>
<td>59.604.718</td>
<td>54.107.418</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Smanjenje kratkoročnih obveza</td>
<td>008</td>
<td>13.176.372</td>
<td>3.971.466</td>
<td>0</td>
<td>22.532.674</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Povećanje kratkotrajnih potraživanja</td>
<td>009</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>40.748.369</td>
<td>10.862.540</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Povećanje zaliha</td>
<td>010</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>1.747.368</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Ostalo smanjenje novčanog tijeka</td>
<td>011</td>
<td>4.811.585</td>
<td>25.448.639</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>II. Ukupno smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti (008 do 011)</td>
<td>012</td>
<td>17.987.957</td>
<td>29.420.105</td>
<td>65.313.288</td>
<td>49.462.212</td>
</tr>
<tr>
<td>A1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (007-012)</td>
<td>013</td>
<td>68.485.501</td>
<td>71.084.474</td>
<td>0</td>
<td>4.645.206</td>
</tr>
<tr>
<td>A2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (012-007)</td>
<td>014</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>5.708.570</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>NOVČANI TIJEK OD INVESTITIJSKIH AKTIVNOSTI</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2. Novčani primici od prodaje vlasničkih i dužničkih instrumenata</td>
<td>016</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Novčani primici od kamata</td>
<td>017</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Novčani primici od dividendi</td>
<td>018</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti</td>
<td>019</td>
<td>19.094.239</td>
<td>30.085.433</td>
<td>37.139.575</td>
<td>20.176.563</td>
</tr>
<tr>
<td>III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti (015 do 019)</td>
<td>020</td>
<td>20.742.691</td>
<td>32.236.606</td>
<td>41.256.212</td>
<td>23.595.947</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Novčani izdaci za stjecanje vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata</td>
<td>022</td>
<td>70.800</td>
<td>5.000</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti</td>
<td>023</td>
<td>0</td>
<td>6.385.632</td>
<td>566.321</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti (021 do 023)</td>
<td>024</td>
<td>17.468.334</td>
<td>28.490.218</td>
<td>36.248.775</td>
<td>48.733.346</td>
</tr>
<tr>
<td>B1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD INVESTITIJSKIH AKTIVNOSTI (020-024)</td>
<td>025</td>
<td>3.274.357</td>
<td>3.746.388</td>
<td>5.007.437</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>B2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD INVESTITIJSKIH AKTIVNOSTI (024-020)</td>
<td>026</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>25.137.399</td>
</tr>
<tr>
<td>NOVČANI TIJEK OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata</td>
<td>027</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Novčani primici od glavnice kredita, zadužnica, pozajmica i drugih posudbi</td>
<td>028</td>
<td>64.089.345</td>
<td>27.768.502</td>
<td>172.326.442</td>
<td>136.116.627</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Ostali primici od financijskih aktivnosti</td>
<td>029</td>
<td>0</td>
<td>22.281</td>
<td>0</td>
<td>660.555</td>
</tr>
<tr>
<td>V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti (027 do 029)</td>
<td>030</td>
<td>64.089.345</td>
<td>27.790.783</td>
<td>172.326.442</td>
<td>136.777.182</td>
</tr>
<tr>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
<td>---</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Novčani izdaci za isplatu dividendi</td>
<td>032</td>
<td>17.736.108</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>13.120.060</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Novčani izdaci za financijski najam</td>
<td>033</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>14.356</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti (031 do 035)</td>
<td>036</td>
<td>134.407.883</td>
<td>108.793.837</td>
<td>165.796.266</td>
<td>123.750.261</td>
</tr>
<tr>
<td>C1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (030-036)</td>
<td>037</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>6.530.176</td>
<td>13.026.921</td>
</tr>
<tr>
<td>C2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (036-030)</td>
<td>038</td>
<td>70.318.538</td>
<td>81.003.054</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupno povećanje novčanog tijeka (013 – 014 + 025 – 026 + 037 – 038)</td>
<td>039</td>
<td>1.441.320</td>
<td>0</td>
<td>5.829.043</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukupno smanjenje novčanog tijeka (014 – 013 + 026 – 025 + 038 – 037)</td>
<td>040</td>
<td>0</td>
<td>6.172.192</td>
<td>0</td>
<td>7.465.272</td>
</tr>
<tr>
<td>Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja</td>
<td>041</td>
<td>35.217.404</td>
<td>35.058.724</td>
<td>28.886.532</td>
<td>34.715.575</td>
</tr>
<tr>
<td>Povećanje novca i novčanih ekvivalenata</td>
<td>042</td>
<td>1.441.320</td>
<td>0</td>
<td>5.829.043</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>Smanjenje novca i novčanih ekvivalenata</td>
<td>043</td>
<td>0</td>
<td>6.172.192</td>
<td>0</td>
<td>7.465.272</td>
</tr>
<tr>
<td>Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja</td>
<td>044</td>
<td>36.658.724</td>
<td>28.886.532</td>
<td>34.715.575</td>
<td>27.250.303</td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr
IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA
Kraš d.d. Zagreb

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1. Upisani kapital</td>
<td>001</td>
<td>549.448.400</td>
<td>549.448.400</td>
<td>549.448.400</td>
<td>549.448.400</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Zadržana dobit ili preneseni gubitak</td>
<td>004</td>
<td>47.244.966</td>
<td>17.571.226</td>
<td>10.583.187</td>
<td>-5.879.433</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Revalorizacija dugotrajne materijalne imovine</td>
<td>006</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Revalorizacija nematerijalne imovine</td>
<td>007</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>9. Ostala revalorizacija</td>
<td>009</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>10. Ukupno kapital i rezerve (AOP 001 do 009)</td>
<td>010</td>
<td>602.988.691</td>
<td>572.063.743</td>
<td>568.848.075</td>
<td>562.143.641</td>
</tr>
<tr>
<td>11. Tečajne razlike s naslova neto ulaganja u inozemno poslovanje</td>
<td>011</td>
<td>0</td>
<td>587.106</td>
<td>56.103</td>
<td>611.512</td>
</tr>
<tr>
<td>12. Tekući i odgođeni porezi (dio)</td>
<td>012</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>13. Zaštita novčanog tijeka</td>
<td>013</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>14. Promjene računovodstvenih politika</td>
<td>014</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>15. Ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja</td>
<td>015</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>16. Ostale promjene kapitala</td>
<td>016</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>17. Ukupno povećanje ili smanjenje kapitala (AOP 011 do 016)</td>
<td>017</td>
<td>0</td>
<td>587.106</td>
<td>56.103</td>
<td>611.512</td>
</tr>
<tr>
<td>17 a. Pripisano imateljima kapitala matice</td>
<td>018</td>
<td>0</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>17 b. Pripisano manjinskom interesu</td>
<td>019</td>
<td>0</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr
<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA</strong></td>
<td></td>
<td>1</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL</strong></td>
<td>001</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>B) DUGOTRAJNA IMOVINA</strong> (003+010+020+029+033)</td>
<td>002</td>
<td>142.519.035</td>
<td>197.220.359</td>
<td>198.802.146</td>
<td>186.901.281</td>
</tr>
<tr>
<td>I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)</td>
<td>003</td>
<td>268.456</td>
<td>185.368</td>
<td>138.103</td>
<td>51.736</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Izdaci za razvoj</td>
<td>004</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava</td>
<td>005</td>
<td>268.456</td>
<td>185.368</td>
<td>138.103</td>
<td>51.736</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Goodwill</td>
<td>006</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine</td>
<td>007</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5. Nematerijalna imovina u pripremi</td>
<td>008</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6. Ostala nematerijalna imovina</td>
<td>009</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)</td>
<td>010</td>
<td>115.432.371</td>
<td>150.587.920</td>
<td>151.353.920</td>
<td>149.048.327</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zemljište</td>
<td>011</td>
<td>1.433.005</td>
<td>33.943.643</td>
<td>33.943.643</td>
<td>33.943.643</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Građevinski objekti</td>
<td>012</td>
<td>27.394.977</td>
<td>29.309.532</td>
<td>30.432.866</td>
<td>30.261.946</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Postrojenja i oprema</td>
<td>013</td>
<td>61.227.496</td>
<td>83.434.813</td>
<td>83.214.459</td>
<td>83.388.634</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina</td>
<td>014</td>
<td>470.418</td>
<td>693.033</td>
<td>924.994</td>
<td>1.185.793</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Biološka imovina</td>
<td>015</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6. Predujmovi za materijalnu imovinu</td>
<td>016</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7. Materijalna imovina u pripremi</td>
<td>017</td>
<td>24.906.475</td>
<td>3.033.817</td>
<td>2.837.958</td>
<td>268.311</td>
</tr>
<tr>
<td>8. Ostala materijalna imovina</td>
<td>018</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>9. Ulaganje u nekretnine</td>
<td>019</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (021 do 028)</td>
<td>020</td>
<td>25.837.138</td>
<td>45.554.050</td>
<td>45.959.560</td>
<td>36.623.109</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Dani zajmova povezanim poduzetnicima</td>
<td>022</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>024</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ulaganja u vrijednosne papire</td>
<td>025</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6. Dani zajmovi, depoziti i slično</td>
<td>026</td>
<td>871.013</td>
<td>555.586</td>
<td>558.080</td>
<td>400.000</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Ostala dugotrajna financijska imovina</td>
<td>027</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela</td>
<td>028</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)</td>
<td>029</td>
<td>981.070</td>
<td>893.021</td>
<td>1.350.563</td>
<td>1.178.109</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Potraživanja od povezanih poduzetnika</td>
<td>030</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit</td>
<td>031</td>
<td>981.070</td>
<td>893.021</td>
<td>786.165</td>
<td>722.116</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Ostala potraživanja</td>
<td>032</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA</td>
<td>033</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>C) KRATKOTRAJNA IMOVINA</td>
<td>034</td>
<td>218.464.742</td>
<td>254.028.882</td>
<td>203.344.805</td>
<td>133.233.073</td>
</tr>
<tr>
<td>I. ZALIHE (036 do 042)</td>
<td>035</td>
<td>28.623.135</td>
<td>39.500.031</td>
<td>38.957.579</td>
<td>45.999.944</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Trgovačka roba</td>
<td>039</td>
<td>1.375.419</td>
<td>1.438.588</td>
<td>1.029.781</td>
<td>1.174.671</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Predujmovi za zalihe</td>
<td>040</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji</td>
<td>041</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>------------------------------------------</td>
<td>----</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7. Biološka imovina</td>
<td>042</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1. Potraživanja od povezanih poduzetnika</td>
<td>044</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2. Potraživanja od kupaca</td>
<td>045</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika</td>
<td>046</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika</td>
<td>047</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5. Potraživanja od države i drugih institucija</td>
<td>048</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6. Ostala potraživanja</td>
<td>049</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA</td>
<td>050</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika</td>
<td>051</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2. Dani zajmovi povezanih poduzetnicima</td>
<td>052</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>3. Sudjelujući interesi (udjeli)</td>
<td>053</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>054</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ulaganja u vrijednosne papire</td>
<td>055</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6. Dani zajmovi, depoziti i slično</td>
<td>056</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7. Ostala financijska imovina</td>
<td>057</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI</td>
<td>058</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</td>
<td>059</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)</td>
<td>060</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>F) IZVANBILANČNI ZAPISI</td>
<td>061</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

**PASIVA**

<table>
<thead>
<tr>
<th>A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)</th>
<th>062</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL</td>
<td>063</td>
</tr>
<tr>
<td>II. KAPITALNE REZERVE</td>
<td>064</td>
</tr>
<tr>
<td>III. REZERVE IZ DOBITI (066+067+068+069+070)</td>
<td>065</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zakonske rezerve</td>
<td>066</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerve za vlastite dionice</td>
<td>067</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)</td>
<td>068</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Statutarne rezerve</td>
<td>069</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostale rezerve</td>
<td>070</td>
</tr>
<tr>
<td>IV. REVALORIZIJSKE REZERVE</td>
<td>071</td>
</tr>
<tr>
<td>V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)</td>
<td>072</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zadržana dobit</td>
<td>073</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Preneseni gubitak</td>
<td>074</td>
</tr>
<tr>
<td>VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)</td>
<td>075</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Dobit poslovne godine</td>
<td>076</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Gubitak poslovne godine</td>
<td>077</td>
</tr>
<tr>
<td>VII. MANJINSKI INTERES</td>
<td>078</td>
</tr>
<tr>
<td>B) REZERVIRANJA (080 do 082)</td>
<td>079</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze</td>
<td>080</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerviranja za porezne obveze</td>
<td>081</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Druga rezerviranja</td>
<td>082</td>
</tr>
<tr>
<td>C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)</td>
<td>083</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Obveze prema povezanim poduzetnicima</td>
<td>084</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Obveze za zajmove, depozite i slično</td>
<td>085</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Obveze prema bankama i drugim</td>
<td>086</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</th>
<th>059</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)</td>
<td>060</td>
</tr>
<tr>
<td>F) IZVANBILANČNI ZAPISI</td>
<td>061</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**PASIVA**

<table>
<thead>
<tr>
<th>A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)</th>
<th>062</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL</td>
<td>063</td>
</tr>
<tr>
<td>II. KAPITALNE REZERVE</td>
<td>064</td>
</tr>
<tr>
<td>III. REZERVE IZ DOBITI (066+067+068+069+070)</td>
<td>065</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zakonske rezerve</td>
<td>066</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerve za vlastite dionice</td>
<td>067</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)</td>
<td>068</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Statutarne rezerve</td>
<td>069</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostale rezerve</td>
<td>070</td>
</tr>
<tr>
<td>IV. REVALORIZIJSKE REZERVE</td>
<td>071</td>
</tr>
<tr>
<td>V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)</td>
<td>072</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zadržana dobit</td>
<td>073</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Preneseni gubitak</td>
<td>074</td>
</tr>
<tr>
<td>VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)</td>
<td>075</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Dobit poslovne godine</td>
<td>076</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Gubitak poslovne godine</td>
<td>077</td>
</tr>
<tr>
<td>VII. MANJINSKI INTERES</td>
<td>078</td>
</tr>
<tr>
<td>B) REZERVIRANJA (080 do 082)</td>
<td>079</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze</td>
<td>080</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerviranja za porezne obveze</td>
<td>081</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Druga rezerviranja</td>
<td>082</td>
</tr>
<tr>
<td>C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)</td>
<td>083</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Obveze prema povezanim poduzetnicima</td>
<td>084</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Obveze za zajmove, depozite i slično</td>
<td>085</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Obveze prema bankama i drugim</td>
<td>086</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</th>
<th>059</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)</td>
<td>060</td>
</tr>
<tr>
<td>F) IZVANBILANČNI ZAPISI</td>
<td>061</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**PASIVA**

<table>
<thead>
<tr>
<th>A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)</th>
<th>062</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL</td>
<td>063</td>
</tr>
<tr>
<td>II. KAPITALNE REZERVE</td>
<td>064</td>
</tr>
<tr>
<td>III. REZERVE IZ DOBITI (066+067+068+069+070)</td>
<td>065</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zakonske rezerve</td>
<td>066</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerve za vlastite dionice</td>
<td>067</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)</td>
<td>068</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Statutarne rezerve</td>
<td>069</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostale rezerve</td>
<td>070</td>
</tr>
<tr>
<td>IV. REVALORIZIJSKE REZERVE</td>
<td>071</td>
</tr>
<tr>
<td>V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)</td>
<td>072</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Zadržana dobit</td>
<td>073</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Preneseni gubitak</td>
<td>074</td>
</tr>
<tr>
<td>VI. DOBIT I LI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)</td>
<td>075</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Dobit poslovne godine</td>
<td>076</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Gubitak poslovne godine</td>
<td>077</td>
</tr>
<tr>
<td>VII. MANJINSKI INTERES</td>
<td>078</td>
</tr>
<tr>
<td>B) REZERVIRANJA (080 do 082)</td>
<td>079</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze</td>
<td>080</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Rezerviranja za porezne obveze</td>
<td>081</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Druga rezerviranja</td>
<td>082</td>
</tr>
<tr>
<td>C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)</td>
<td>083</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Obveze prema povezanim poduzetnicima</td>
<td>084</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Obveze za zajmove, depozite i slično</td>
<td>085</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Obveze prema bankama i drugim</td>
<td>086</td>
</tr>
<tr>
<td>Obveze za predujmove</td>
<td>087</td>
</tr>
<tr>
<td>---------------------</td>
<td>-----</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Obveze prema dobavljačima</td>
<td>088</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Obveze po vrijednosnim papirima</td>
<td>089</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>090</td>
</tr>
<tr>
<td>8. Ostale dugoročne obveze</td>
<td>091</td>
</tr>
<tr>
<td>9. Odgođena porežna obveza</td>
<td>092</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)</strong></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1. Obveze prema povezanim poduzetnicima</td>
<td>094</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Obveze za zajmove, depozite i slično</td>
<td>095</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama</td>
<td>096</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Obveze za predujmove</td>
<td>097</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Obveze prema dobavljačima</td>
<td>098</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Obveze po vrijednosnim papirima</td>
<td>099</td>
</tr>
<tr>
<td>7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi</td>
<td>100</td>
</tr>
<tr>
<td>8. Obveze prema zaposlenicima</td>
<td>101</td>
</tr>
<tr>
<td>9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja</td>
<td>102</td>
</tr>
<tr>
<td>10. Obveze s osnove udjela u rezultatu</td>
<td>103</td>
</tr>
<tr>
<td>11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji</td>
<td>104</td>
</tr>
<tr>
<td>12. Ostale kratkoročne obveze</td>
<td>105</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA</strong></td>
<td>106</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)</strong></td>
<td>107</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>G) IZVANBIJANČNI ZAPISI</strong></td>
<td>108</td>
</tr>
</tbody>
</table>

DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)

A) KAPITAL I REZERVE

1. Pripisano imateljima kapitala matice | 109 |
2. Pripisano manjinskom interesu | 110 |

IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr
<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>I. POSLOVNI PRIHODI</strong> (112+113)</td>
<td>111</td>
<td>188.873.958</td>
<td>166.347.684</td>
<td>146.701.588</td>
<td>157.089.431</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Prihodi od prodaje</td>
<td>112</td>
<td>179.062.121</td>
<td>162.677.256</td>
<td>136.372.164</td>
<td>149.827.608</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>II. POSLOVNI RASHODI</strong> (115+116+120+124+125+126+129+130)</td>
<td>114</td>
<td>197.684.417</td>
<td>169.544.874</td>
<td>157.419.628</td>
<td>158.944.161</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodne u tijeku i gotovih proizvoda</td>
<td>115</td>
<td>1.895.518</td>
<td>-6.140.949</td>
<td>-2.269.228</td>
<td>-4.779.715</td>
</tr>
<tr>
<td>a) Troškovi sirovina i materijala</td>
<td>117</td>
<td>106.116.919</td>
<td>98.803.833</td>
<td>93.695.338</td>
<td>91.373.682</td>
</tr>
<tr>
<td>c) Ostali vanjski troškovi</td>
<td>119</td>
<td>18.206.198</td>
<td>15.869.921</td>
<td>15.907.858</td>
<td>17.757.541</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Troškovi osoblja (121 do 123)</td>
<td>120</td>
<td>29.067.228</td>
<td>25.197.642</td>
<td>20.468.006</td>
<td>20.965.166</td>
</tr>
<tr>
<td>a) Neto plaće i nadnice</td>
<td>121</td>
<td>18.206.198</td>
<td>15.869.921</td>
<td>15.907.858</td>
<td>17.757.541</td>
</tr>
<tr>
<td>b) Troškovi poreza i doprinos iz plaće</td>
<td>122</td>
<td>10.345.288</td>
<td>7.173.967</td>
<td>13.074.567</td>
<td>17.757.541</td>
</tr>
<tr>
<td>a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)</td>
<td>127</td>
<td>264.850</td>
<td>552.397</td>
<td>220.113</td>
<td>158.409</td>
</tr>
<tr>
<td>b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)</td>
<td>128</td>
<td>10.934.771</td>
<td>12.171.965</td>
<td>11.430.339</td>
<td>9.920.321</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>III. FINANSIJSKI PRIHODI</strong> (132 do 136)</td>
<td>131</td>
<td>5.674.093</td>
<td>1.201.228</td>
<td>4.830.656</td>
<td>4.689.183</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima</td>
<td>132</td>
<td>264.850</td>
<td>552.397</td>
<td>220.113</td>
<td>158.409</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama</td>
<td>133</td>
<td>3.468.163</td>
<td>628.989</td>
<td>620.047</td>
<td>1.144.272</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa</td>
<td>134</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4. Nerealizirani dobici (prihodi) od financijske imovine</td>
<td>135</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostali financijski prihodi</td>
<td>136</td>
<td>1.923.080</td>
<td>19.842</td>
<td>3.990.496</td>
<td>3.386.502</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>IV. FINANSIJSKI RASHODI</strong> (138 do 141)</td>
<td>137</td>
<td>13.628.849</td>
<td>11.448.407</td>
<td>12.326.441</td>
<td>12.062.592</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima</td>
<td>138</td>
<td>206.149</td>
<td>99.411</td>
<td>64.165</td>
<td>345.222</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine</td>
<td>140</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>4. Ostali financijski rashodi</td>
<td>141</td>
<td>128.021</td>
<td>54.367</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</strong></td>
<td>142</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</strong></td>
<td>143</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI</strong></td>
<td>144</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Stavka</td>
<td>Opis</td>
<td>145</td>
<td>146</td>
<td>147</td>
<td>148</td>
</tr>
<tr>
<td>--------</td>
<td>------</td>
<td>-----</td>
<td>-----</td>
<td>-----</td>
<td>-----</td>
</tr>
<tr>
<td>VIII.</td>
<td>IZVANREDNI - OSTALI RASHODI</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IX.</td>
<td>UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)</td>
<td>194.548.051</td>
<td>167.548.912</td>
<td>151.532.244</td>
<td>161.778.614</td>
</tr>
<tr>
<td>X.</td>
<td>UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)</td>
<td>211.313.266</td>
<td>180.993.281</td>
<td>169.746.069</td>
<td>171.006.753</td>
</tr>
<tr>
<td>XI.</td>
<td>DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)</td>
<td>-16.765.215</td>
<td>-13.444.369</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-9.228.139</td>
</tr>
<tr>
<td>XII.</td>
<td>POREZ NA DOBIT</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>XIII.</td>
<td>DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)</td>
<td>-16.765.215</td>
<td>-13.444.369</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-9.228.139</td>
</tr>
<tr>
<td>XIV.</td>
<td>DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>I.</td>
<td>Pripisana imateljima kapitala matice</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>II.</td>
<td>Pripisana manjinskom interesu</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBHVATNOJ DOBITI (popunjava poduzetnik obveznik primjene MSFI-a)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>III.</td>
<td>SVEOBHVATNA DOBIT ILI GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>I.</td>
<td>Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>II.</td>
<td>Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>III.</td>
<td>Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IV.</td>
<td>Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>V.</td>
<td>Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VI.</td>
<td>Aktuarski dobici/gubici po planovima definiranih primanja</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VII.</td>
<td>Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>VIII.</td>
<td>POREZ NA OSTALU SVEOBHVATNU DOBIT RAZDOBLJA</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IX.</td>
<td>NETO OSTALA SVEOBHVATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (158-166)</td>
<td>0</td>
<td>32.510.638</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>X.</td>
<td>SVEOBHVATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)</td>
<td>-16.765.215</td>
<td>19.066.269</td>
<td>-18.213.825</td>
<td>-9.228.139</td>
</tr>
<tr>
<td>DODATAK izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>I.</td>
<td>Pripisana imateljima kapitala matice</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>II.</td>
<td>Pripisana manjinskom interesu</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] <a href="http://zse.hr">http://zse.hr</a></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TIJEKU - Indirektna metoda 2012 - 2015

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>5. Smanjenje zaliha</td>
<td>015 016 017</td>
<td>308.914</td>
<td>1.008.202</td>
<td>1.051.763</td>
<td>3.769.315</td>
</tr>
<tr>
<td>6. Ostalo povećanje novčanog tijeka</td>
<td>018 019</td>
<td>459.207</td>
<td>1.008.202</td>
<td>3.769.315</td>
<td>1.666.989</td>
</tr>
</tbody>
</table>

I. Ukupno povećanje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti (001 do 006) | 020 021 022 023 024 | 10.155.771 | 7.902.387 | 13.696.954 | 10.763.532 |

II. Ukupno smanjenje novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti (008 do 012) | 025 026 | 0 | 14.790.959 | 19.748.884 | 8.924.330 |

A1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (001-012) | 027 028 029 | 9.104.008 | 0 | 0 | 0 |

A2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (012-007) | 030 | 0 | 14.790.959 | 19.748.884 | 8.924.330 |

NOVČANI TIJEK OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1. Novčani primici od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine</td>
<td>031</td>
<td>11.559.871</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Novčani primici od prodaje vlasničkih i dužničkih instrumenata</td>
<td>032</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>3. Novčani primici od kamata</td>
<td>033</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Novčani primici od dividendi</td>
<td>034</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>5. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti</td>
<td>035</td>
<td>102.662.823</td>
<td>314.955.339</td>
<td>409.178.768</td>
<td>240.277.372</td>
</tr>
</tbody>
</table>

III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti (015 do 019) | 036 | 104.557.748 | 314.955.339 | 409.178.768 | 240.277.372 |

IV. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti (027 do 029) | 037 | 39.999.530 | 0 | 0 | 0 |

V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti (027 do 029) | 038 | 39.999.530 | 0 | 0 | 0 |
| 2. Novčani izdaci za isplatu dividendi  | 032 |
| 3. Novčani izdaci za financijski najam  | 033 2.243.056 2.061.541 1.349.644 144.831 |
| 4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica | 034 |
| 5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti | 035 80.208.000 |
| **VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti (031 do 035)** | 036 172.183.711 219.775.837 324.873.931 207.382.330 |
| **C1) NETO POVEĆANJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (030-036)** | 037 6.038.405 15.212.879 2.676.242 |
| **C2) NETO SMANJENJE NOVČANOG TIJEKA OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (036-030)** | 038 85.048.519 0 0 0 |
| Ukupno povećanje novčanog tijeka (013 – 014 + 025 – 026 + 037 – 038) | 039 0 0 375.831 0 |
| Ukupno smanjenje novčanog tijeka (014 – 013 + 026 – 025 + 038 – 037) | 040 1.678.705 492.018 0 444.070 |
| Novac i novčani ekvivalenti na početku razdoblja | 041 2.878.573 1.199.868 707.850 1.083.681 |
| Povećanje novca i novčanih ekvivalenata | 042 375.831 |
| Smanjenje novca i novčanih ekvivalenata | 043 1.678.705 492.018 0 444.070 |
| Novac i novčani ekvivalenti na kraju razdoblja | 044 1.199.868 707.850 1.083.681 639.611 |

**IZVOR: Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr**
## IZVJEŠTAJ O PROMJENAMA KAPITALA 2012 - 2015

**Zvečevo d.d.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Naziv pozicije</th>
<th>AOP oznaka</th>
<th>2012</th>
<th>2013</th>
<th>2014</th>
<th>2015</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1. Upisani kapital</td>
<td>001</td>
<td>61.561.600</td>
<td>61.561.600</td>
<td>76.474.000</td>
<td>76.474.000</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Kapitalne rezerve</td>
<td>002</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>3. Rezerve iz dobiti</td>
<td>003</td>
<td>18.603.051</td>
<td>2.325.242</td>
<td>2.325.242</td>
<td>2.325.242</td>
</tr>
<tr>
<td>4. Zadržana dobit ili preneseni gubitak</td>
<td>004</td>
<td>487.406</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7. Revalorizacija nematerijalne imovine</td>
<td>007</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>8. Revalorizacija financijske imovine raspoložive za prodaju</td>
<td>008</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>9. Ostala revalorizacija</td>
<td>009</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>10. Ukupno kapital i rezerve (AOP 001 do 009)</td>
<td>010</td>
<td>63.886.842</td>
<td>82.953.111</td>
<td>101.567.362</td>
<td>92.339.222</td>
</tr>
<tr>
<td>11. Tečajne razlike s naslova neto ulaganja u inozemno poslovanje</td>
<td>011</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>12. Tekući i odgođeni porezi (dio)</td>
<td>012</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>13. Zaštita novčanog tijeka</td>
<td>013</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>14. Promjene računovodstvenih politika</td>
<td>014</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>15. Ispravak značajnih pogrešaka prethodnog razdoblja</td>
<td>015</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>16. Ostale promjene kapitala</td>
<td>016</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>17. Ukupno povećanje ili smanjenje kapitala (AOP 011 do 016)</td>
<td>017</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>17 a. Pripisano imateljima kapitala matice</td>
<td>018</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>17 b. Pripisano manjinskom interesu</td>
<td>019</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

**IZVOR:** Izrada autora na temelju Financijskih izvještaja [online] http://zse.hr