

# FINANCIJSKA ANALIZA POSLOVANJA PODUZEĆA LEDO D.D.

---

**Pecotić, Romana**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2018**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:114072>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-12-02**

*Repository / Repozitorij:*

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**  
**EKONOMSKI FAKULTET**

**ZAVRŠNI RAD**

**FINANCIJSKA ANALIZA POSLOVANJA**  
**PODUZEĆA LEDO D.D.**

**Mentor:**

**izv.prof.dr.sc. Tina Vuko**

**Student:**

**Romana Pecotić**

**Split, rujan, 2018.**

## SADRŽAJ:

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. UVOD .....</b>   | <b>1</b>  |
| <b>2. REGULATORNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ .....</b> | <b>3</b>  |
| <b>2.1. Zakonski okvir financijskog izvještavanja.....</b>                         | <b>3</b>  |
| <b>2.2. Pojam i vrste financijskih izvještaja .....</b>                            | <b>4</b>  |
| 2.2.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca) .....                           | 4         |
| 2.2.2. Račun dobiti i gubitka .....  | 6         |
| 2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti .....                              | 7         |
| 2.2.4. Izvještaj o novčanim tokovima .....   | 8         |
| 2.2.5. Izvještaj o promjenama kapitala.....  | 9         |
| 2.2.6. Bilješke uz financijske izvještaje .....                                    | 9         |
| <b>3. METODE I TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA ...</b>                     | <b>10</b> |
| <b>3.1. Horizontalna analiza .....</b>   | <b>10</b> |
| <b>3.2. Vertikalna analiza.....</b>  | <b>11</b> |
| <b>3.3. Analiza putem financijskih pokazatelja .....</b>                           | <b>12</b> |
| 3.3.1. Pokazatelji likvidnosti .....   | 12        |
| 3.3.2. Pokazatelji zaduženosti .....   | 13        |
| 3.3.3. Pokazatelji aktivnosti .....  | 15        |
| 3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....  | 16        |
| 3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti .....   | 16        |
| <b>4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA LEDO D.D.</b>                       | <b>18</b> |
| <b>4.1. Osnovni podaci o poduzeću Ledo d.d. ....</b>                               | <b>18</b> |
| <b>4.2. Kriza u Agrokoru .....</b>   | <b>20</b> |
| <b>4.3. Horizontalna analiza konsolidiranih izvještaja poduzeća Ledo d.d. ....</b> | <b>22</b> |
| 4.3.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d. ....                        | 22        |

|             |   |           |
|-------------|---|-----------|
| 4.3.2.      | Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. ....                              | 24        |
| <b>4.4.</b> | <b>Vertikalna analiza konsolidiranih izvještaja poduzeća Ledo d.d. ....</b>                       | <b>25</b> |
| 4.4.1.      | Vertikalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d. ....  | 26        |
| 4.4.2.      | Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d. ....                                | 28        |
| <b>4.5.</b> | <b>Analiza konsolidiranih izvještaja poduzeća Ledo d.d. pomoću financijskih pokazatelja .....</b> | <b>28</b> |
| 4.5.1.      | Likvidnost poduzeća Ledo d.d. ....  | 28        |
| 4.5.2.      | Zaduženost poduzeća Ledo d.d. ....  | 30        |
| 4.5.3.      | Aktivnost poduzeća Ledo d.d. ....   | 31        |
| 4.5.4.      | Ekonomičnost poduzeća Ledo d.d. ....  | 32        |
| 4.5.5.      | Profitabilnost poduzeća Ledo d.d. ....  | 33        |
| <b>5.</b>   | <b>ZAKLJUČAK.....</b>   | <b>35</b> |
|             | <b>LITERATURA .....</b>   | <b>37</b> |
|             | <b>POPIS TABLICA .....</b>  | <b>39</b> |
|             | <b>POPIS GRAFOVA .....</b>  | <b>39</b> |
|             | <b>SAŽETAK.....</b>   | <b>40</b> |
|             | <b>SUMMARY.....</b>   | <b>40</b> |
|             | <b>PRILOZI .....</b>  | <b>41</b> |

# 1. UVOD

Financijski izvještaji glavni su izvor informacija o poslovanju poduzeća te kao takvi moraju istinito i fer prikazivati financijsku situaciju. Njihovom analizom može se saznati trenutno stanje poduzeća kao i sve prednosti i nedostaci poslovanja u određenom periodu. Na temelju trenutne situacije i uspješnosti poslovanja, također se mogu predvidjeti buduća kretanja u poslovanju.

Da bi se što kvalitetnije analizirala financijska stabilnost i poslovna uspješnost poslovanja poduzeća, potrebno je izvršiti analizu financijskih izvještaja kroz nekoliko godina. Problem ovog rada analiziranje je uspješnosti poslovanja poduzeća Ledo d.d. kroz vremensko razdoblje od 2013. do 2016. godine na temelju godišnjih financijskih izvještaja.

Na temelju navedenog problema, definira se i cilj rada. Cilj ovog rada objasniti je postupke analize financijskih izvještaja te kroz njih na praktičnom primjeru ocijeniti uspješnost poslovanja poduzeća Ledo d.d.

Prilikom izrade rada, koristile su se metode analize, sinteze, deskripcije, komparacije te kompilacije.

Metodom analize raščlanjuju se složeniji pojmovi na jednostavnije elemente pa su se tom metodom analizirali temeljni financijski izvještaji poduzeća Ledo d.d. Metodom sinteze spajaju se jednostavniji zaključci u složenije. Metodom deskripcije opisuju se pojmovi na jednostavan način, bez znanstvenog tumačenja. Metodom komparacije usporedili su se rezultati poslovanja na temelju dostupnih godišnjih izvještaja u promatranom razdoblju od 2013. do 2016. godine. Također se koristila metoda kompilacije pomoću koje se koristilo rezultatima tuđih stavova, istraživačkih radova te zaključaka.

Završni rad sastoji se od pet poglavlja.

U uvodnom poglavlju definiran je problem istraživanja, naveden je cilj rada kao i metode koje su korištene te sama struktura rada.

Nakon uvodnog dijela, drugi dio odnosi se na zakonsku regulativu financijskog izvještavanja kao i na pojam i vrste financijskih izvještaja te njihovu strukturu i svrhu.

Nadalje, u trećem dijelu teorijski se obradila horizontalna i vertikalna analiza kao i analiza pomoću financijskih pokazatelja i njihovih podskupina.

U četvrtom dijelu dane su opće informacije o poduzeću Ledo d.d. Nakon toga, provela se analiza financijskih izvještaja navedenog poduzeća na temelju čega se analizirala uspješnost poslovanja.

U zaključnom dijelu rada dana su zaključna razmatranja i glavni rezultati provedene analize. Također, kratko se dotaklo aktualne situacije u vezi revizije i slučaja Agrokor uz davanje budućih prognoza na temelju provedene analize.

## 2. REGULATORNI OKVIR FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

### 2.1. Zakonski okvir financijskog izvještavanja

Financijsko izvještavanje u Republici Hrvatskoj regulirano je Zakonom o računovodstvu. Njime se uređuje računovodstvo poduzetnika, razvrstavanje poduzetnika i grupe poduzetnika, knjigovodstvene isprave i poslovne knjige, popis imovine i obveza, primjena standarda financijskog izvještavanja i tijelo za donošenje standarda financijskog izvještavanja, godišnjih financijskih izvještaja i konsolidacija godišnjih financijskih izvještaja, izvještaja o plaćanju javnom sektoru, revizija financijskih izvještaja i godišnjih financijskih izvješća, sadržaj godišnjeg izvješća, javna objava godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, Registar godišnjih financijskih izvještaja te obavljanje nadzora.<sup>1</sup>

Zakon o računovodstvu dijeli poduzetnike na mikro, male, srednje i velike, čije razvrstavanje ovisi o tri bitna elementa. To su iznos ukupne aktive, iznos prihoda te prosječan broj zaposlenika tijekom poslovne godine. Detaljnija podjela poduzetnika prikazana je Tablicom 1.

**Tablica 1: Klasifikacija poduzetnika prema Zakonu o računovodstvu**

| Stavka                 | Mikro<br>(ne prelaze 2 od 3) | Mali<br>(ne prelaze 2 od 3) | Srednji<br>(ne prelaze 2 od 3) | Veliki<br>(prelaze 2 od 3) |
|------------------------|------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|----------------------------|
| Iznos ukupne aktive    | 2.600.000                    | 30.000.000                  | 150.000.000                    | 150.000.000                |
| Iznos prihoda          | 5.200.000                    | 60.000.000                  | 300.000.000                    | 300.000.000                |
| Prosječan broj radnika | 10                           | 50                          | 250                            | 250                        |

Izvor: Izrada autora prema: Narodne novine (2017): Zakon o računovodstvu, op.cit., čl. 5

Poduzetnici prema Zakonu o računovodstvu trebaju sastavljati financijske izvještaje sukladno Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja (HSFI) ili Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja (MSFI). Hrvatski standardi financijskih izvještaja nastali su sukladno Zakonu o računovodstvu, a donosi ih Odbor za standarde financijskog izvještavanja i objavljuju se u Narodnim novinama. To su računovodstvena načela i pravila prema kojima

<sup>1</sup> Narodne novine (2017): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 78/15, 134/15, 120/16, čl.1

se sastavljaju i prezentiraju financijski izvještaji. Oni također pružaju pomoć korisnicima financijskih izvještaja u pogledu objašnjenja podataka i informacija koji su sadržani u njima. Međunarodni standardi financijskog izvještavanja su međunarodni standardi koji su regulirani Uredbom Europskog Parlamenta, a donosi ih Odbor za međunarodne standarde (engl. International Accounting Standards Board – IASB).<sup>2</sup> Mikro, mali i srednji poduzetnici te ostali koji se ne mogu razvrstati u velike poduzetnike po kriterijima iz Zakonu o računovodstvu dužni su sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom HSFI-a. Veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa dužni su sastavljati godišnja financijska izvješća primjenom MSFI-a.<sup>3</sup>

## **2.2. Pojam i vrste financijskih izvještaja**

Godišnji financijski izvještaji prema Zakonu o računovodstvu su:<sup>4</sup>

1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)
2. Račun dobiti i gubitka
3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti
4. Izvještaj o novčanim tokovima
5. Izvještaj o promjenama kapitala
6. Bilješke uz financijske izvještaje

Mali i mikro poduzetnici dužni su sastavljati bilancu, račun dobiti i gubitka te bilješke uz financijske izvještaje. Poduzetnici obveznici Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja ne trebaju sastavljati izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti, dok poduzetnici obveznici Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja trebaju prezentirati sve navedene izvještaje.

### **2.2.1. Izvještaj o financijskom položaju (bilanca)**

Bilanca je financijski izvještaj koji prikazuje stanje imovine, kapitala i obveza na točno određeni dan.<sup>5</sup> Bilancu sastavljaju svi poduzetnici bez obzira na veličinu. Sastoji se od dva

---

<sup>2</sup> Službeni list Europske unije, (2002.), Uredba Europskog parlamenta i vijeća, br. 1606/2002

<sup>3</sup> Narodne novine, (2017): Zakon o računovodstvu, op.cit., čl.17

<sup>4</sup> Narodne novine, (2017): Zakon o računovodstvu, op.cit., čl.19



dijela, aktive i pasive. Aktiva predstavlja imovinu poduzeća koju ono koristi za realizaciju svojih ciljeva. Pasiva se odnosi na izvore imovine, odnosno kapital i obveze. U Hrvatskoj se aktiva razvrstava prema načelu rastuće likvidnosti (najprije se unose najlikvidniji oblici imovine), a pasiva po načelu opadajuće ročnosti (najprije se unose stavke s dužim rokom dospjeća). Struktura bilance prikazana je Tablicom 2.

**Tablica 2: Struktura bilance**

| AKTIVA  | PASIVA  |
|---|---|
| A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI, A<br>NEUPLAĆENI KAPITAL           | A) KAPITAL I REZERVE  |
| B) DUGOTRAJNA IMOVINA   | 1. Temeljni (upisani) kapital                               |
| 1. Nematerijalna imovina                                      | 2. Kapitalne rezerve  |
| 2. Materijalna imovina  | 3. Rezerve iz dobiti  |
| 3. Financijska imovina  | 4. Revalorizacijske rezerve                                 |
| 4. Potraživanja   | 5. Rezerve fer vrijednosti                                  |
| 5. Odgođena porezna imovina                                   | 6. Zadržana dobit ili preneseni gubitak                     |
| C) KRATKOTRAJNA IMOVINA                                       | 7. Dobit ili gubitak poslovne godine                        |
| 1. Zalihe   | 8. Manjinski interes  |
| 2. Potraživanja   | B) REZERVIRANJA   |
| 3. Financijska imovina  | C) DUGOROČNE OBVEZE   |
| 4. Novac u banci i blagajni                                   | D) KRATKOROČNE OBVEZE                                       |
| D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG<br>RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI | E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I<br>PRIHOD BUDUĆEG RAZDOBLJA |
| E) UKUPNO AKTIVA  | F) UKUPNO PASIVA  |
| F) IZVANBILANČNI ZAPISI                                       | G) IZVANILANČNI ZAPISI                                      |

Izvor: Izrada autora prema: Narodne novine, (2016): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 95/16

Temeljno obilježje bilance je ravnoteža između aktive i pasive, iz čega proizlazi:

$AKTIVA = PASIVA$ , tj.

$IMOVINA = KAPITAL + OBVEZE$

Imovina predstavlja ukupnu vrijednost resursa kojim poduzetnik raspolaže i s kojom ostvaruje svoje ciljeve. Ona može biti dugotrajna i kratkotrajna.

Dugotrajna imovina je imovina koja se pretvara u novac u razdoblju dužem od godine dana. Ona se postupno troši, što se naziva amortizacija. Kratkotrajna imovina je imovina za koju se očekuje da će se pretvoriti u novac u razdoblju kraćem od godine dana.

<sup>5</sup> Narodne novine, (2015): Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86/15, čl. 1

Sva imovina kojom neko društvo raspolaže ima svoje izvore. Izvori imovine predstavljaju način na koji je imovina pribavljena, odnosno tko je uložio u poduzeće. Sukladno tome, razlikujemo kapital kao vlastiti izvor imovine i obveze kao tuđi izvor imovine. Također, prema roku dospjeća razlikujemo: <sup>6</sup> kratkoročne izvore (kratkoročne obveze), dugoročne izvore (dugoročne obveze) i trajne izvore (kapital).

Kratkoročne obveze su one obveze koje poduzeće treba podmiriti u roku kraćem od godine dana. Dugoročne obveze su one koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od godine dana.

Razlika između imovine i obveza predstavlja vlasničku glavnica, tj. kapital. Kapital je dio imovine koji pripada vlasnicima poduzeća. On se formira prilikom ulaganja vlasnika pri samom osnivanju poduzeća.

### 2.2.2. Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka financijski je izvještaj koji prikazuje prihode, rashode te financijski rezultat u određenom vremenskom razdoblju. On pruža informacije o aktivnostima te uspješnosti određenog poduzetnika, odnosno pokazuje da li je poduzeće poslovalo profitabilno ili nije. Glavni elementi od kojih se sastoji račun dobiti i gubitka su prihodi, rashodi te njihova razlika, odnosno dobit ili gubitak.

Prihodima se smatra povećanje ekonomskih koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, kada ti priljevi imaju za posljedicu povećanje kapitala, osim povećanja kapitala koje se odnosi na unose od strane sudionika u kapitalu.<sup>7</sup> Rashodima se, naprotiv, smatraju smanjenja ekonomskih koristi kroz obračunsko razdoblje u obliku odljeva ili iscrpljenja imovine ili stvaranja obveza što za posljedicu ima smanjenje kapitala, osim onog u svezi s raspodjelom sudionicima u kapitalu.<sup>8</sup>

Prihodi i rashodi se pojavljuju u nekoliko oblika pa se prema Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja dijele na poslovne i financijske. Poslovni prihodi ostvaraju se prodajom proizvoda i robe ili pružanjem usluga. Financijski prihodi odnose se na ulaganje novčanih sredstava, npr. u dionice. Poslovni rashodi nastaju kao posljedica obavljanja glavne

---

<sup>6</sup> Žager, K., Sačar Mamić, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str. 58

<sup>7</sup> Narodne novine, (2015): Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, op.cit., čl. 15

<sup>8</sup> Ibid, čl. 16

djelatnosti poduzeća i pojavljuju se redovito u poslovanju. Financijski rashodi su rashodi financiranja koji uglavnom nastanu kao posljedica korištenja tuđih novčanih sredstava. Ona vrsta prihoda i rashoda koji se povremeno pojavljuju u poduzeću i koje se ne može ni planirati ni predvidjeti, smatraju se ostalim poslovnim приходima i rashodima.<sup>9</sup> Financijski rezultat poslovanja dobije se oduzimanjem rashoda od prihoda. Pri tome, poduzeće može poslovati s dobiti ili gubitkom što vidimo iz sljedeće relacije:

$$\text{PRIHODI} - \text{RASHODI} = \text{FINANCIJSKI REZULTAT}$$

$$\text{PRIHODI} > \text{RASHODI} = \text{DOBIT}$$

$$\text{PRIHODI} < \text{RASHODI} = \text{GUBITAK}$$

**Tablica 3: Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka**

| Rb. | POZICIJA                                   |
|-----|--|
| 1.  | Poslovni prihodi                           |
| 2.  | Poslovni rashodi                           |
| 3.  | Financijski prihodi                        |
| 4.  | Financijski rashodi                        |
| 5.  | Ukupni prihodi (1+3)                       |
| 6.  | Ukupni rashodi(2+4)                        |
| 7.  | Dobit ili gubitak prije oporezivanja (5-6) |
| 8.  | Porez na dobit                             |
| 9.  | Dobit ili gubitak razdoblja (7-8)          |

Izvor: Izrada autora prema: Narodne novine, (2016): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, op.cit., br. 95/16

### 2.2.3. Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti

Izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti sastavljaju poduzetnici koji su obveznici primjene MSFI-a. Ovaj izvještaj povezan je s računom dobiti i gubitka i prezentira sve komponente dobiti ili gubitka kao i komponente ostale sveobuhvatne dobiti. Ostala sveobuhvatna dobit obuhvaća potencijalne prihode i rashode koji su izvan utjecaja menadžmenta, a rezultat su položaja i ekonomskih uvjeta poslovanja poslovnog subjekta. Najčešće su to dobiti i gubici od tečajnih razlika na inozemnim investicijama, nerealizirani dobiti i gubici na financijskoj

<sup>9</sup> Oni su se prije promjene Pravilnika svrstavali pod izvanredne prihode i rashode.

imovini, promjene revalorizacijskih rezervi i efekti od zaštite na derivativnim instrumentima.

10

#### 2.2.4. Izvještaj o novčanim tokovima

Izvještaj o novčanom toku iskazuje novčane tokove, tj. priljeve i odljeve novca i novčanih ekvivalenata u određenom vremenskom razdoblju.<sup>11</sup> Ono prikazuje izvore pribavljanja i načine uporabe novca. Novčani tokovi su u izvještaju podijeljeni na novčane tokove od operativnih, investicijskih i financijskih aktivnosti. Poslovne aktivnosti su glavne aktivnosti poduzeća. One stvaraju prihod i imaju najveći utjecaj na financijski rezultat poduzeća. Investicijske aktivnosti su aktivnosti stjecanja i otuđivanja dugotrajne imovine i drugih ulaganja koja nisu novčani ekvivalenti. Financijske aktivnosti odnose se na aktivnosti koje su povezane s financiranjem poslovanja. Obuhvaćaju promjene povezane sa promjenom strukture obveza i kapitala.<sup>12</sup>

Kod izvještaja o novčanom toku bitno je razlikovati primitke i izdatke novca od rashoda i prihoda. Dok se prihodi i rashodi priznaju onda kada su nastali, odnosno kada je ispostavljen ili primljen račun, primitak i izdatak nastaju u trenutku kada je račun naplaćen, tj. plaćen (u trenutku primanja i izdavanja novca). Npr., ako je izdan račun kupcu, a on ga ne podmiri - nastaje prihod, ali ne i primitak.

Izvještaj o novčanom toku se prema MRS 7 (točka 18) može sastaviti primjenom:

Direktne metode – ova metoda prikazuje bruto novčane primitke i bruto novčane izdatke novca zasebno za svaku aktivnost (poslovne, investicijske, financijske)

Indirektne metode – ova metoda novčani tok od poslovnih aktivnosti prikazuje kao usklađenje dobiti ili gubitka za nenovčane rashode i nenovčane prihode, te promjene u kratkotrajnoj imovini (osim novca i novčanih ekvivalenata) i kratkoročnim obvezama. Novčani tok od investicijskih i financijskih aktivnosti prikazuje primitke i izdatke.

---

<sup>10</sup> Računovodstvo i financije (2017): Pripremne radnje za sastavljanje financijskih izvještaja za 2017. godinu, br. 12/17, str. 9, [Internet], raspoloživo na: <http://rif.hr/e-izdanje/rif-12-2017/assets/basic-html/page11.html>, [06.02.2018.]

<sup>11</sup> Narodne novine, (2015): Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, op.cit., čl.1

<sup>12</sup> Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić, M. (2015): Financijski menadžment, RRiF Plus d.o.o., Zagreb

### 2.2.5. Izvještaj o promjenama kapitala

Izvještaj o promjenama kapitala prikazuje promjene na glavnici koje su se dogodile između dva obračunska razdoblja. Pri tome se uzimaju podaci iz bilance. Prema Pravilniku o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, strukturu kapitala čine temeljni kapital, kapitalne rezerve, revalorizacijske rezerve, rezerve s osnove promjene fer vrijednosti, rezerve iz dobiti, zadržana dobit ili preneseni gubitak te dobit ili gubitak tekuće godine.

Izvještaj o promjenama kapitala sadrži promjene: <sup>13</sup>

- uloženog kapitala
- zadržanog kapitala
- izravne promjene kapitala.

### 2.2.6. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje predstavljaju jedno od šest temeljnih financijskih izvještaja koje poduzeće prema Zakonu o računovodstvu mora sastavljati. One sadrže dodatne informacije o strukturi, vrijednosti i obilježima pozicija koje su navedene u ostalim financijskim izvještajima, tj. o primjenjenim računovodstvenim politikama. Te informacije koje su sadržane u bilješkama predstavljaju nužne podatke za razumijevanje financijskih izvještaja. U bilješkama se prezentiraju i izvanbilančne stavke: garancije, akreditivi, mjenice, okvirni krediti i obveze financiranja, ostale rizične izvanbilančne stavke, ročnice, opcije, swapovi, ostali terminski poslovi i ostali derivati. <sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Narodne novine, (2015): Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, op.cit., čl.1

<sup>14</sup> Žager, K., Sačer Mamić, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str. 89

### **3. METODE I TEHNIKE ANALIZE FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA**

Analiza financijskih izvještaja odnosi se na primjenu raznih analitičkih sredstava i tehnika čija je svrha pružiti određene informacije o poslovanju poduzeća na temelju podataka iz financijskih izvještaja te iste iskoristiti kao podlogu za donošenje odluka u budućnosti. Analiza financijskih izvještaja jednako je bitna za interne kao i za eksterne korisnike. Obje vrste korisnika zanimaju specifične informacije. Interni korisnici raspolažu financijskim informacijama koje su usmjerene na upravljanje i budući razvoj poslovanja poduzeća, npr., vlasnika može zanimati dugoročna profitabilnost. Također, analiza financijskih izvještaja osobito je važna i za eksterne korisnike. Eksterni korisnici mogu bit investitori, kreditori, poslovni partneri, revizori i sl. Oni na temelju tih informacija donose odgovarajuće odluke. Npr., kreditora može zanimati informacija o likvidnosti i zaduženosti poduzeća.

Postupke analize financijskih izvještaja možemo podijeliti na usporedive financijske izvještaje, strukturne financijske izvještaje te financijske pokazatelje. Usporedivi se koriste za provedbu horizontalne analize, dok strukturni izvještaji služe kao podloga za vertikalnu analizu.

#### **3.1. Horizontalna analiza**

Horizontalna analiza ukazuje na promjene na pojedinim pozicijama temeljnih financijskih izvještaja tijekom vremena. Poželjno je uzimati duže vremensko razdoblje kako bi se omogućila što bolja usporedba i kako bi se ukazalo na određene trendove tijekom razdoblja. Na taj način, poduzeće donosi kvalitetnije poslovne planove i odluke za buduća razdoblja. Predmet horizontalne analize su uobičajene pozicije bilance te računa dobiti i gubitka. Na taj način može se dobiti promjena određene stavke bilance ili računa dobiti i gubitka u odnosu na prethodna razdoblja. Promjena pozicija određenih stavki financijskih izvještaja može biti apsolutna i relativna. Horizontalnom analizom možemo primjerice odrediti koliko su promjenile zalihe određenog poduzeća ove godine u odnosu na prethodnu godinu u apsolutnom iznosu kao i u kojem postotku (relativna promjena).

Apsolutna promjena računa se na sljedeći način:

$$\text{Apsolutna promjena} = \text{Iznos tekuće godine} - \text{Iznos prethodne godine} \quad (1)$$

Izračun relativne promjene provodi se na sljedeći način:

$$\text{Relativna promjena} = \frac{\text{Iznos tekuće godine} - \text{Iznos prethodne godine}}{\text{Iznos prethodne godine}} \times 100 \quad (2)$$

### 3.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza prikazuje odnos određene stavke bilance ili računa dobiti i gubitka u ukupnom pripadajućem zbroju te stavke. Na taj se način može dobiti struktura određenih pozicija bilance ili računa dobiti i gubitka u njihovoj ukupnoj veličini. Tako se npr. u bilanci stavku kratkotrajna imovina označi sa 100 i onda se pojedina pozicija može računati kao postotak kratkotrajne imovine. Ako se uzme pozicija zaliha, može se vidjeti koliki udio zauzimaju zalihe u ukupnoj kratkotrajnoj imovini. Isto se može napraviti s računom dobiti i gubitka gdje se neto prodaja poduzeća označi sa 100 i zatim se određuje postotak udjela pojedinih stavki računa dobiti i gubitka u neto prodaji. Najčešće se vrši usporedba podataka tijekom jedne godine.

Postotak udjela za bilancu računa se na sljedeći način:

$$\text{Postotak udjela} = \frac{\text{Iznos pojedine stavke aktive (pasive)}}{\text{Ukupan iznos aktive (pasive)}} \times 100 \quad (3)$$

Postotak udjela za račun dobiti i gubitka računa se na sljedeći način:

$$\text{Postotak udjela} = \frac{\text{Iznos pojedine stavke računa dobiti i gubitka}}{\text{Neto prodaja}} \times 100 \quad (4)$$

### 3.3. Analiza putem financijskih pokazatelja

Pokazatelj je broj koji se dobija na način da se jedna ekonomska veličina stavi u odnos s drugom ekonomskom veličinom. U odnos se mogu staviti mnoge veličine, samo pri tome treba paziti da su one u logičnoj ovisnosti i povezanosti. Pokazatelji se računaju kako bi se na temelju informacija koje oni pružaju donijele poslovne odluke u budućem poslovanju te kako bi pomogli menadžerima u planiranju i kontroliranju. Budući da izračunati pokazatelji sami za sebe ne govore puno, treba ih pratiti kroz određeno razdoblje, usporediti kretanje istog pokazatelja tijekom određenog razdoblja unutar društva te usporediti sa veličinom tog istog pokazatelja kod konkurentskog društva.

Razlikujemo nekoliko skupina financijskih pokazatelja:<sup>15</sup>

1. Pokazatelji likvidnosti
2. Pokazatelji zaduženosti
3. Pokazatelji aktivnosti
4. Pokazatelji ekonomičnosti
5. Pokazatelji profitabilnosti

#### 3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti prikazuju sposobnost poduzeća da u roku podmiri svoje kratkoročne obveze. Tablica 4 daje pregled temeljnih pokazatelja likvidnosti.

**Tablica 4: Pokazatelji likvidnosti**

| Naziv pokazatelja                   | Brojnik              | Nazivnik                   |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti    | Novac                | Kratkoročne obveze         |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti     | Novac + potraživanja | Kratkoročne obveze         |
| Koeficijent tekuće likvidnosti      | Kratkotrajna imovina | Kratkoročne obveze         |
| Koeficijent financijske stabilnosti | Dugotrajna imovina   | Kapital + dugoročne obveze |

Izvor: Izrada autora prema: Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb

<sup>15</sup>Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb, str. 49



Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje koliko je poduzeće sposobno trenutno podmiriti svoje tekuće obveze iz svojih najlikvidnijih sredstava – novca. Međutim, pomoću njega se može lako dovesti do krivog zaključka. Naime, ako je na dan mjerenja stigla određena uplata na žiroračun, vrijednost koeficijenta može biti relativna visoka. Na taj se način pretpostavlja da poduzeće nema problema s likvidnošću, a to ne mora biti slučaj.

Koeficijent ubrzane likvidnosti prikazuje koji je odnos brzo unovčive imovine i kratkoročnih obveza. Za njega se smatra da bi trebao biti veći od 1 jer sve ispod 1 označava da postoje kratkoročne obveze koje brzo unovčiva imovina ne može podmiriti. Kod ovog pokazatelja isključene su zalihe iz razloga što one iziskuju više vremena za pretvaranje u novac.

Koeficijent tekuće likvidnosti bi u pravilu trebao biti veći od 2. On prikazuje koliko su kratkoročne obveze pokrivena kratkotrajnom imovinom. Što je pokazatelj tekućeg odnosa veći, to je veća sigurnost da će kratkotrajne obveze biti podmirene u roku.<sup>16</sup>

Koeficijent financijske stabilnosti prikazuje koliko se dugoročnih izvora financiranja koristi za financiranje dugotrajne imovine. Ovaj pokazatelj mora biti manji od 1 što znači da poduzeće iz svojih dugoročnih izvora financira i dio svojih tekućih obveza.

### 3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti prikazuju strukturu pasive i koliko je imovine financirano iz vlastitih, a koliko iz tuđih izvora. Tablica 5 daje pregled temeljnih pokazatelja zaduženosti.

**Tablica 5: Pokazatelji zaduženosti**

| Naziv pokazatelja                  | Brojnik                     | Nazivnik                  |
|------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| Koeficijent zaduženosti            | Ukupne obveze               | Ukupna imovina            |
| Koeficijent vlastitog financiranja | Glavnica                    | Ukupna imovina            |
| Koeficijent financiranja           | Ukupne obveze               | Glavnica                  |
| Pokriće troškova kamata            | Dobit prije poreza i kamata | Kamate                    |
| Faktor zaduženosti                 | Ukupne obveze               | Neto dobit + amortizacija |
| Stupanj pokrića I                  | Glavnica                    | Dugotrajna imovina        |
| Stupanj pokrića II                 | Glavnica + dugoročne obveze | Dugotrajna imovina        |

Izvor: Izrada autora prema: Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb

<sup>16</sup>Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, RRiF Plus d.o.o., Zagreb, str. 73

Koeficijent zaduženosti pokazuje koliki se dio imovine financira iz tuđih izvora, dugoročnih ili kratkoročnih, odnosno koliko se imovine nabavilo zaduživanjem. Što je ovaj koeficijent veći, to je veći rizik ulaganja u društvo, tj. rizik da to društvo neće moći vratiti nastali dug. Iskustvo je pokazalo da bi gornja granica trebala biti 50%.<sup>17</sup> To znači da bi udio obveza u ukupnoj imovini trebao biti maksimalno 50%, a time udio kapitala minimalno 50%.

Koeficijent vlastitog financiranja prikazuje koliki se dio imovine financira iz vlastitih izvora, odnosno kapitala i rezervi. Poželjno je da on bude minimalno 50%, što bi značilo da se poduzeće većinom financira iz vlastitih izvora. Kao što je prethodno gore navedeno, zbroj vrijednosti ovoga pokazatelja i vrijednosti koeficijenta zaduženosti mora biti 1 (100%).

Koeficijent financiranja prikazuje odnos ukupnih obveza i glavnice. Poželjno je da je vrijednost ovog pokazatelja 1, tj. 1:1, što znači da ukupan dug ne bi smio biti veći od ukupne glavnice (tvrtka se ne bi smjela zaduživati iznad vrijednosti vlasničke glavnice).<sup>18</sup>

Pokriće troškova kamata predstavlja odnos operativne dobiti (dobiti prije poreza i kamata) i troška kamata, tj. koliko puta operativna dobit iz koje se plaćaju kamate pokriva ukupnu svotu troška kamata koje društvo treba platiti.<sup>19</sup> Minimalan odnos operativne dobiti i troška kamata je 1, što bi značilo da je operativna dobit dovoljna za pokriće troška kamata. U tom slučaju, to predstavlja upozorenje kreditorima da postoji rizik nemogućnosti naplate kamata u dužem razdoblju. Sukladno tome, idealna vrijednost ovog pokazatelja mora biti veća od 1.

Faktor zaduženosti prikazuje broj godina koje se potrebne da se iz ostvarene zadržane dobiti uvećane za amortizaciju podmire ukupne obveze. Manji faktor zaduženosti znači manju zaduženost.

Stupanj pokrića I prikazuje pokriće dugotrajne imovine kapitalom.

Stupanj pokrića II prikazuje pokriće dugotrajne imovine kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Stupanj pokrića II mora biti veći od 1 jer je u tom slučaju dio dugoročnih izvora iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine.

---

<sup>17</sup> Dropulić I. (2016.): Menadžersko računovodstvo, interna skripta, Ekonomski fakultet Split, Split, str. 43

<sup>18</sup> Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, op.cit., str. 82

<sup>19</sup> Ibid

### 3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti često se nazivaju i koeficijenti obrtaja. Prikazuju brzinu pretvaranja imovine u novac, tj. koliko jedna novčana jedinica imovine stvara novčanih jedinica prihoda. Poželjno je da koeficijent obrtaja što veći, a vrijeme naplate što kraće. U Tablici 6 dan je prikaz uobičajenih pokazatelja aktivnosti.

**Tablica 6: Pokazatelji aktivnosti**

| Naziv pokazatelja                        | Brojnik                  | Nazivnik                         |
|--|--------------------------|----------------------------------|
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine       | Ukupni prihod            | Ukupna imovina                   |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | Ukupni prihod            | Kratkotrajna imovina             |
| Koeficijent obrtaja potraživanja         | Prihod od prodaje        | Potraživanja                     |
| Koeficijent obrtaja zaliha               | Prihod od prodaje        | Zalihe                           |
| Trajanje naplate potraživanja            | Broj dana u godini (365) | Koeficijent obrtaja potraživanja |

Izvor: Izrada autora prema: Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko se puta ukupna imovina nekog poduzeća obrne tijekom jedne godine. Odnosno, koliko jedna jedinica aktive stvara novčanih jedinica prihoda.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine prikazuje odnos jedne novčane jedinice prihoda i kratkotrajne imovine. Poželjno je da ovaj koeficijent bude što veći. Povećanje koeficijenta u odnosu na prethodno razdoblje ukazuje na pozitivnu tendenciju u poslovanju.

Koeficijent obrtaja potraživanja prikazuje mogućnost poduzeća da naplati nastala potraživanja. Poželjno je da bude što veći. Povećanjem koeficijenta smanjuje se trajanje naplate potraživanja.

Koeficijent obrtaja obrtaja zaliha prikazuje koliko se puta zalihe obrnu tijekom jedne godine, odnosno koliko jedna jedinica zaliha stvara novčanih jedinica prihoda.

Trajanje naplate potraživanja prikazuje prosječan broj dana koji su potrebni za naplatu potraživanja. Poželjno je da bude što manji.

### 3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju odnos prihoda i rashoda. Prikazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Iz toga proizlazi da se ovi pokazatelji računaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.<sup>20</sup> Poželjno je da je pokazatelj što veći, barem veći od 1, što bi značilo da poduzeće posluje s dobitkom. U slučaju da je manji od 1, to znači da poduzeće ostvaruje gubitak. U Tablici 7 dan je prikaz uobičajenih pokazatelja ekonomičnosti .

**Tablica 7: Pokazatelji ekonomičnosti**

| Naziv pokazatelja                 | Brojnik                               | Nazivnik                              |
|-----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja   | Ukupni prihod                         | Ukupni rashod                         |
| Ekonomičnost prodaje (poslovanja) | Prihodi od prodaje (poslovni prihodi) | Rashodi od prodaje (poslovni rashodi) |
| Ekonomičnost financiranja         | Financijski prihod                    | Financijski rashod                    |

Izvor: Izrada autora prema: Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb

Ekonomičnost ukupnog poslovanja prikazuje koliko se novčanih jedinica prihoda ostvaruje na jednu novčanu jedinicu rashoda.

Ekonomičnost prodaje (poslovanja) prikazuje koliko se novčanih jedinica prihoda od prodaje ostvaruje na jednu novčanu jedinicu rashoda od prodaje.

Ekonomičnost financiranja prikazuje koliko se novčanih jedinica financijskih prihoda ostvaruje na jednu novčanu jedinicu financijskih rashoda.<sup>21</sup>

### 3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Analiza profitabilnosti smatra se najvažnijom analizom, a ključne odnose u analizi profitabilnosti predstavljaju dvije temeljne mjere i to profitna marža i povrat na investirano. Pokazatelji profitne marže najviše su upotrebljavane mjere profitabilnosti u menadžerskoj praksi, a stavljaju u omjer različite vrste dobiti i ostvareni prihod.<sup>22</sup> U Tablici 8 dan je prikaz uobičajenih pokazatelja profitabilnosti.

<sup>20</sup> Žager, K., Sačer Mamić, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str. 252

<sup>21</sup> Belak, V. (1995): Menadžersko računovodstvo, op.cit., str. 74

<sup>22</sup> Ibid, str. 65

**Tablica 8: Pokazatelji profitabilnosti**

| Naziv pokazatelja           | Brojnik                     | Nazivnik         |
|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Bruto marža profita         | Dobit prije poreza i kamata | Ukupni prihodi   |
| Neto marža profita          | Neto dobit + kamate         | Ukupni prihodi   |
| Rentabilnost imovine (ROA)  | Dobit prije poreza i kamata | Ukupna imovina   |
| Rentabilnost kapitala (ROE) | Neto dobit                  | Vlastiti kapital |

Izvor: Izrada autora prema: Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb

Bruto marža profita prikazuje odnos dobiti prije poreza uvećanu za kamate i ukupnih prihoda te govori koliko se dobiti prije poreza uvećana za kamate ostvaruje po jedinici prihoda. Svako povećanje ovog pokazatelja ukazuje na uspješnost poslovanja i suprotno.

Neto marža profita prikazuje odnos neto dobiti uvećanu za kamate i ukupnih prihoda te govori koliko se neto dobiti uvećana za kamate ostvaruje po jedinici ukupnih prihoda.

Marža profita izračunava se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka. Razlika bruto i neto marže profita je u obuhvatu poreza u brojniku pokazatelja. Ako se usporede ova dva pokazatelja, tada usporedba govori o tome koliko relativno u odnosu na ostvareni prihod iznosi porezno opterećenje. Ako se marža profita pomnoži sa koeficijentom obrta ukupne imovine, kao rezultat će se dobiti pokazatelj rentabilnosti imovine. To znači da se rentabilnost može povećati povećanjem koeficijenta obrtaja i/ili povećanjem marže profita.<sup>23</sup>

Rentabilnost imovine (ROA) prikazuje koliko se dobiti prije poreza uvećana za kamatu ostvaruje po jedinici ukupne imovine poduzeća. Poželjno je da bude što veći.

Rentabilnost kapitala (ROE) prikazuje količinu dobiti poslije oporezivanja (neto dobiti) koja se ostvaruje na jednu jednicu uloženog vlastitog kapitala, odnosno prikazuje povrat na uloženi kapital. Poželjno je da ovaj pokazatelj bude što veći.

Pokazatelji rentabilnosti računaju se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Razlika ROA i ROE je u obuhvatu poreza u brojniku i ono ukazuje na relativno porezno opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu.<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Žager, K., Sačar Mamić, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, op.cit., str. 253

<sup>24</sup> Ibid

## 4. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA PODUZEĆA LEDO D.D.

U ovom poglavlju najprije su se dale opće informacije o poduzeću Ledo d.d. te ukratko objasnili kriza u Agrokoru koja je utjecala na poslovanje Leda. Zatim se odabrano poduzeće analiziralo na temelju dostupnih financijskih izvještaja sa Zagrebačke burze.<sup>25</sup> Prethodno navedeni pokazatelji i teorijski dio poslužili su kao oslonac za analizu financijskih izvještaja na temelju kojih se analizirala uspješnost poslovanja poduzeća Ledo d.d. Razdoblje obuhvaćeno analizom je od 2013. do 2016. godine. 2017. godina nije uzeta u razmatranje iz razloga što je donesena odluka o odgođenoj objavi godišnjih financijskih izvještaja za 2017. godinu (Prilog 1) zbog krize u Agrokoru koja je navedena ispod.

### 4.1. Osnovni podaci o poduzeću Ledo d.d.

Ledo d.d. najveći je proizvođač industrijskog sladoleda te najveći distributer smrznute hrane, poput tijesta, voća, povrća i ribe, u Hrvatskoj. Prema informacijama sa službene stranice poduzeća Ledo d.d., povijest poduzeća seže još iz 1958. godine kada je proizveden prvi sladoled svima vrlo poznat - Snjegulica. Osim u Hrvatskoj, Ledo posluje na tržištu Bosne i Hercegovine, Slovenije, Kosova, Crne Gore i Mađarske. Od 2004. postaje dio koncerna Agrokor, a od 2013. godine u stopostotnom vlasništvu Leda posluje tvrtka Frikom, lider u sladoledima i smrznutoj hrani na tržištu Srbije i Makedonije. Tablicom 9 prikazana je vlasnička struktura poduzeća Ledo d.d. gdje većinu dionica posjeduje Agrokor d.d.

**Tablica 9: Vlasnička struktura poduzeća**

| Rb. | Vlasnik (nositelj) računa                                      | Postotak udjela |
|-----|--|-----------------|
| 1.  | AGROKOR D.D.   | 48,11           |
| 2.  | SPLITSKA BANKA D.D./AZ OMF KATEGORIJE B - Skrbnički račun      | 10,32           |
| 3.  | ADDIKO BANK D.D./RAIFFEISEN OMF KATEGORIJE B - Skrbnički račun | 5,61            |
| 4.  | ZAGREBAČKA BANKA D.D. - Skrbnički račun                        | 2,76            |
| 5.  | PRIVREDNA BANKA ZAGREB D.D. - Skrbnički račun                  | 2,62            |

Izvor: Izrada autora prema : ZSE – Top dioničari, [Internet], raspoloživo na: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=281>

<sup>25</sup> Dostupno na: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=281>

Povezana društva poduzeća Ledo d.d. su: Ledo d.o.o. Čitluk, Ledo d.o.o. Podgorica, Ledo do.o.o. tvrtka za trgovinu sladoledom i smrznutom hranom, Ledo Kft.i Ledo sh.p.k. Kosovo pa su u analizu uzeti konolidirani<sup>26</sup> izvještaji grupe Ledo.

Temeljna načela na kojima poduzeće Ledo d.d. zasniva svoje politike korporativnog upravljanja su briga o pravima i jednakosti svih dioničara, transparentno poslovanje te javno objavljivanje podataka o poslovanju društva.

Uprava Leda sastoji se od Predsjednika i jednog člana uprave. Njihov zadatak je voditi poslove društva, što znači da su oni ovlašteni za donošenje svih odluka koje su potrebne za uspješno vođenje poduzeća.

Nadzorni odbor ima sedam članova. Njihov mandat traje četiri godine i počinje danom donošenja te odluke. Oni mogu biti ponovno birani bez ograničenja broja mandata. Zadaća nadzornog odbora je nadzirati Upravu i njeno vođenje poslova. Članove Nadzornog odbora bira i opoziva Glavna skupština.

Također, Glavna skupština donosi odluku o podjeli dobiti dioničara sukladno Zakonu o trgovačkim društvima. Predsjednika glavne skupštine određuje Nadzorni odbor na prijedlog Uprave. Pravo na sudjelovanje u radu Glavne skupštine i ostvarivanja prava glasa ima svaki dioničar Leda.

Dioničarom se smatra svaki dioničar koji je upisan u Depozitorij Središnjeg klirinškog depozitarnog društva (SKDD). Dionice su nematerijalizirani vrijednosni papiri koji postoje u elektroničkom zapisu u kompjuterskom sustavu SKDD. Temeljni kapital poduzeća iznosi 119.289.600,00 HRK.<sup>27</sup> Cijene dionica tijekom razdoblja prikazane su Tablicom 10.

**Tablica 10: Cijena dionica tijekom razdoblja**

| Datum       | Prva cijena dionice | Zadnja cijena dionice | Prosječna cijena dionice | Promet        |
|-------------|---------------------|-----------------------|--------------------------|---------------|
| 31.12.2013. | 8.255,00            | 8.230,00              | 8.257,5                  | 198.180,00    |
| 31.12.2014. | 8.200,00            | 8.170,00              | 8.177,50                 | 32.710,00     |
| 31.12.2015. | 8.999,99            | 9.034,00              | 9.017,00                 | 36.067,99     |
| 31.12.2016. | 10.665,00           | 10.665,00             | 10.665,00                | 149.310,00    |
| 31.03.2017. | 5.185,00            | 5.120,00              | 5.088,92                 | 18.508.387,83 |

<sup>26</sup> Konsolidacija je proces objedinjavanja financijskih izvještaja matične kompanije i njezinih podružnica koji se provodi s ciljem dobivanja jedinstvenog izvještaja za cijelu grupu u kojem su međukompanijski odnosi eliminirani.

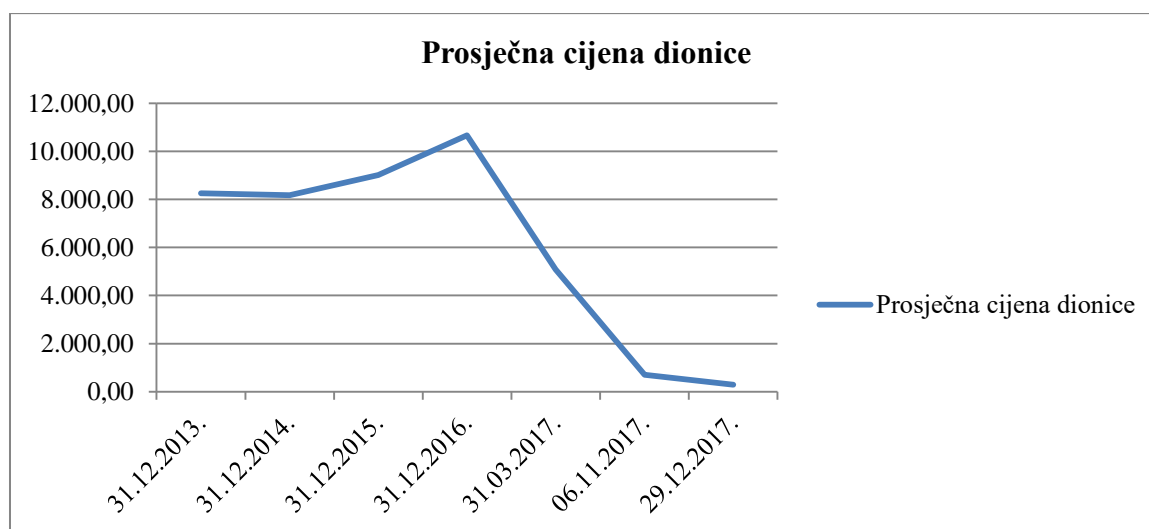
<sup>27</sup>Sastavljeno prema: Ledo d.d. – Korporativno upravljanje: [Internet], raspoloživo na: <http://www.ledo.hr/hr/odnosi-s-investitorima/korporativno-upravljanje> [16.6.2018.]

|             |        |        |        |              |
|-------------|--------|--------|--------|--------------|
| 06.11.2017. | 657,00 | 838,02 | 700,27 | 8.576.916.83 |
| 29.12.2017. | 279,99 | 287,00 | 287,45 | 401.564.96   |

Izvor: Izrada autora prema: ZSE – O vrijednosnici - Grafovi, [Internet], raspoloživo na: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=281>

Prema podacima Zagrebačke burze možemo primjetiti da je cijena dionica tijekom razdoblja padala. U razdoblju od 2013. do 2016. zabilježen je blagi porast i cijena se kretala oko 8.000,00 do 10.000,00 kuna, dok je 2017. godine zabilježen značajan pad tijekom cijele godine gdje je prosječna cijena dionica na dan 29.12.2017. iznosila čak 288 kuna. Kretanje cijene dionica prikazano je Grafikonom 1.

### Grafikon 1: Cijena dionica tijekom razdoblja



Izvor: Izrada autora

Razlog ovakvog vrtoglavog pada dionica poduzeća Ledo d.d. je kriza u Agrokoru o čemu je više navedeno u sljedećem poglavlju.

## 4.2. Kriza u Agrokoru

Kao što je već navedeno na početku poglavlja, Ledo od 2004. godine postaje dio koncerna Agrokor. Problemi u Agrokoru započeli su prije više godina, no javnosti se ta kriza počela razotkrivati početkom 2017. godine. Tada mu agencija Moody's spušta kreditni rejting zbog slabijih rezultata i visoke zaduženosti. Tada se očekivalo da će Agrokor stabilizirati svoju zaradu u idućih 12 mjeseci, međutim agencija je još kasnije dva puta snizila rejting Agrokoru, u ožujku i travnju. Četvrti put je to napravila u lipnju. U ožujku 2017. godine dobavljači pokreću prve ovrhe temeljem zadužnica i uskoro su blokirani računi petnaestak Agrokorovih



kompanija. Krajem ožujka podnesen je zahtjev za pokretanje stečaja Konzuma. Tada su dobavljači objavili potpunu obustavu isporuke robe Konzumu i Agrokoru, osim kruha i mlijeka. Kao posljedica krize i nedostupnosti ključne vrste robe, broj kupaca i prihod je pao u prvoj polovici godine. Zbog problema s likvidnošću, kompanije su bile prisiljene zaustaviti i smanjiti određene dijelove poslovanja što je također utjecalo na smanjenje prihoda. Tijekom godine donesen je poseban zakon, lex Agorkor<sup>28</sup>, kojim bi se trebali štititi interese financijskog sustava, gospodarstva, radnika i zaposlenika Agrokora, dobavljača i svih dionika koji su uključeni u procese povezane sa tim koncernom. U travnju se donijela odluka o imenovanju izvanrednog povjerenika Ante Ramljaka. Njegov zadatak je osigurati redovito poslovanje kompanije, omogućiti svježju likvidnost i krenuti u proces rekonstruiranja u cilju održivosti kompanije i čuvanja radnih mjesta. Sumnja u Agrokorove financijske izvještaje nastala je u ožujku kada je direktor ruske banke VTB javno izrazio sumnje u financijske izvještaje. Tada je na površinu isplivala priča o maloj revizorskoj kući Baker Tilly d.o.o. iz Zagreba koja je godinama surađivala sa Grupom Agrokor. U svibnju 2017. godine Price Waterhouse Coopers d.o.o. ('PwC') imenovan je za zakonskog revizora kompanija u Hrvatskoj. Iste godine su s revizorskom kućom Baker Tilly d.o.o. raskinuli ugovore zbog navedene sumnje u lažiranje financijskih izvještaja. Revizija koju provodi PwC obuhvaća 27 društava obveznika zakonske revizije u Republici Hrvatskoj, 3 društva u Srbiji te 3 društva u Bosni i Hercegovini.

PwC pismom je obavijestio Izvanrednu upravu o računovodstvenim nepravilnostima uočenim tijekom revizije koje ukazuju na potencijalne protuzakonite radnje. One uključuju:

- prikrivanje primljenih pozajmnica / kredita
- prikrivanje troškova poslovanja i troškova kamata koji su prikazani kao potraživanja prema vlasniku
- nepravilna klasifikacija imovine i rezervi
- nepravilno prikazivanje pozajmnica kao vlasničkog kapitala
- neadekvatno prikazivanje danih pozajmnica kao novca i novčanih ekvivalenata.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> Narodne novine (2017): Odluka o proglašenju zakona o postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistematskog značaja za Republiku Hrvatsku, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 32/17

<sup>29</sup>Agrokor: Službena stranica: Nalazi revizije za 2016. godinu – Konsolidirana Agrokor Grupa i Agrokor d.d., [Internet], [raspoloživo na: file:///C:/Users/User/Downloads/Prezentacija%20revidiranih%20financijskih%20izvje%C5%A1taja%20za%202016.pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/Prezentacija%20revidiranih%20financijskih%20izvje%C5%A1taja%20za%202016.pdf), [02.07.2018.]

U tablici 11 dan je usporedni prikaz rezultata revizije objavljenih i prepravljenih podataka iz konsolidiranih financijskih izvještaja Grupe Ledo.

**Tablica 11: Usporedba rezultata revizije konsolidiranih financijskih izvještaja Grupe Ledo u (mil. kuna)**

| <b>BILANCA</b>    | <b>2016.<br/>revidirano</b> | <b>2015. objavljeno</b> | <b>2015.<br/>prepravljeno</b> | <b>Razlika 2015.<br/>prepravljeno vs<br/>objavljeno</b> | <b>2016. vs 2015.<br/>prepravljeno</b> |
|-------------------|-----------------------------|-------------------------|-------------------------------|---|--|
| Ukupna imovina    | 2.088                       | 2.559                   | 2.550                         | -9  | -471                                   |
| Ukupan kapital    | 1.314                       | 1.780                   | 1.734                         | -46   | -466                                   |
| Ukupne obveze     | 774                         | 779                     | 816                           | 37  | -5                                     |
| <b>RDG</b>        | <b>2016.<br/>revidirano</b> | <b>2015. objavljeno</b> | <b>2015.<br/>prepravljeno</b> | <b>Razlika 2015.<br/>Prepravljeno vs<br/>objavljeno</b> | <b>2016. vs 2015.<br/>prepravljeno</b> |
| Poslovni prihodi  | 2.181                       | 2.280                   | 2.183                         | -97   | -2                                     |
| Poslovni rashodi  | -2.430                      | -1.995                  | -1.903                        | 92  | -527                                   |
| Poslovni rezultat | -270                        | 267                     | 262                           | -5  | -532                                   |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Iz tablice vidljivo je da su se rezultati poslovanja poboljšavali te da ponovno revidirani podaci sadrže značajne ispravke izvještaja ranijih razdoblja. Ponovnom revizijom ukupna imovina objavljena u 2015. godini smanjena je za 9 milijuna kuna, kapital je smanjen za 46 mil. kuna, a obveze su povećane za 37 mil. kuna, dok se poslovni rezultat smanjio 5 mil. kuna. Ako se uključi i rezultat 2016. godine, ukupan kapital se smanjio za 466 mil. kuna, a poslovni rezultat za 532 mil. kuna.

### **4.3. Horizontalna analiza konsolidiranih izvještaja poduzeća Ledo d.d.**

U nastavku je provedena horizontalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka kako bi se dobila apsolutna i relativna promjena određenih stavki financijskih izvještaja u odnosu na prethodna razdoblja. Uzeti su podaci iz financijskih izvještaja koji se nalaze u Prilozima.

#### **4.3.1. Horizontalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d.**

Tablica 12 prikazuje horizontalnu analizu pozicija bilance poduzeća Ledo d.d.

**Tablica 12: Horizontalna analiza pozicija bilance Grupe Ledo (2013.-2016.)**

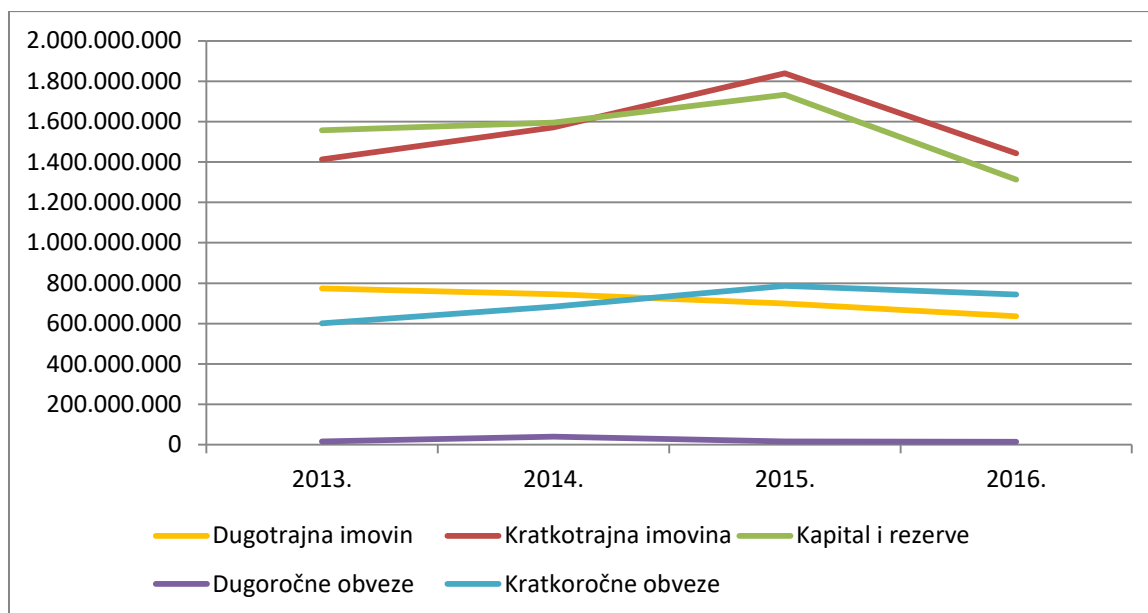
| Stavka                      | 2014.              |               | 2015.              |               | 2016.               |               |
|-----------------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                             | Apsolutno          | Relativno     | Apsolutno          | Relativno     | Apsolutno           | Relativno     |
| <b>Dugotrajna imovina</b>   | <b>-27.703.791</b> | <b>- 3,58</b> | <b>-45.779.393</b> | <b>-6,14</b>  | <b>-63.009.426</b>  | <b>-9,00</b>  |
| Materijalna imovina         | -70.993.675        | -12,20        | -23.686.541        | -4,64         | -57.515.549         | -11,81        |
| Nematerijalna imovina       | -24.838.691        | -20,77        | -277.992           | -0,29         | -1.890.296          | -2,00         |
| Goodwill                    | -27.780.160        | -24,43        | 0                  | 0,00          | 1                   | 0,00          |
| <b>Kratkotrajna imovina</b> | <b>158.337.244</b> | <b>11,20</b>  | <b>267.455.598</b> | <b>17,02</b>  | <b>-395.608.215</b> | <b>-21,51</b> |
| Novac                       | -22.670.730        | -42,34        | -4.963.343         | -16,07        | -7.916.420          | -30,55        |
| Zalihe                      | 17.030.756         | 4,21          | -9.573.954         | -2,27         | -71.831.467         | -17,44        |
| <b>UKUPNA AKTIVA</b>        | <b>135.389.397</b> | <b>6,18</b>   | <b>222.714.537</b> | <b>9,57</b>   | <b>-461.591.495</b> | <b>-18,11</b> |
| <b>Kapital i rezerve</b>    | <b>38.106.464</b>  | <b>2,45</b>   | <b>138.641.162</b> | <b>8,69</b>   | <b>-419.800.290</b> | <b>-24,22</b> |
| Ukupne obveze               | 97.468.194         | 15,56         | 79.600.388         | 10,99         | -44.794.939         | -5,57         |
| <b>Dugoročne obveze</b>     | <b>23.997.112</b>  | <b>146,25</b> | <b>-24.159.440</b> | <b>-59,79</b> | <b>-879.933</b>     | <b>-5,42</b>  |
| <b>Kratkoročne obveze</b>   | <b>73.480.082</b>  | <b>12,04</b>  | <b>103.759.828</b> | <b>15,18</b>  | <b>-43.915.006</b>  | <b>-5,58</b>  |
| Obveze prema bankama        | 51.566.657         | 13,41         | -15.549.421        | -3,56         | -20.594.633         | -4,90         |
| Obveze prema dobavljačima   | 47.357.361         | 32,00         | 35.381.262         | 18,11         | -15.101.646         | -6,55         |
| <b>UKUPNA PASIVA</b>        | <b>135.389.397</b> | <b>6,18</b>   | <b>222.714.537</b> | <b>9,57</b>   | <b>-461.591.495</b> | <b>-18,11</b> |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Na temelju analize možemo primjetiti kako kratkotrajna imovina i kratkoročne obveze tijekom 2014. i 2015. godine rastu u sličnom omjeru što utječe na to da je likvidnost poduzeća na zadovoljavajućoj razini. Međutim, tijekom 2016. godine kratkotrajna imovina pada za 22%, dok kratkoročne obveze padaju za 6%. Time se likvidnost poduzeća pogoršava jer je kratkotrajna imovina smanjena u većem omjeru, što znači da raspolažemo sa manje imovine, u odnosu na obveze koje su smanjene, ali u manjom omjeru. Možemo također zaključiti da se postepeno povećava udio tuđih izvora financiranja što upućuje na zaduženost poduzeća. Što se tiče odnosa ukupnih obveza i glavnice poduzeća, vidljivo je da se u 2016. godini ukupne obveze pale za 6%, dok je glavnica pala za 24%. Što znači da se glavnica društva u puno većem omjeru smanjuje od dugova društva.

Da bi lakše sagledali kako su kretale vrijednosti, na temelju podataka iz konsolidiranog izvještaja bilance Grupe Ledo, Grafikon 2 daje skraćeni prikaz kretanje imovine, obveza te kapitala i rezervi u promatranom razdoblju od 2013. do 2016. godine.

**Grafikon 2: Kretanje imovine, obveza te kapitala u razdoblju od 2013. do 2016.**



Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

4.3.2. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.

Tablicom 13 prikazana je horizontalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.

**Tablica 13: Horizontalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka Grupe Ledo (2013.-2016.)**

| Stavka                    | 2014.       |           | 2015.       |           | 2016.        |           |
|---------------------------|-------------|-----------|-------------|-----------|--------------|-----------|
|                           | Apsolutno   | Relativno | Apsolutno   | Relativno | Apsolutno    | Relativno |
| Poslovni prihodi          | -98.648.132 | - 4,74    | 202.546.876 | 10,23     | -2.368.560   | -0,11     |
| Poslovni rashodi          | 3.153.159   | 0,17      | 53.835.964  | 2,91      | 526.300.427  | 27,65     |
| Financijski prihodi       | 64.763.677  | 164,59    | -25.202.761 | -24,21    | -6.913.222   | -8,76     |
| Financijski rashodi       | 15.328.772  | 34,17     | -13.094.932 | -21,76    | -14.151.073  | -30,05    |
| Dobit / gubitak razdoblja | -51.651.684 | - 27,69   | 126.752.287 | 93,96     | -531.487.928 | -203,13   |

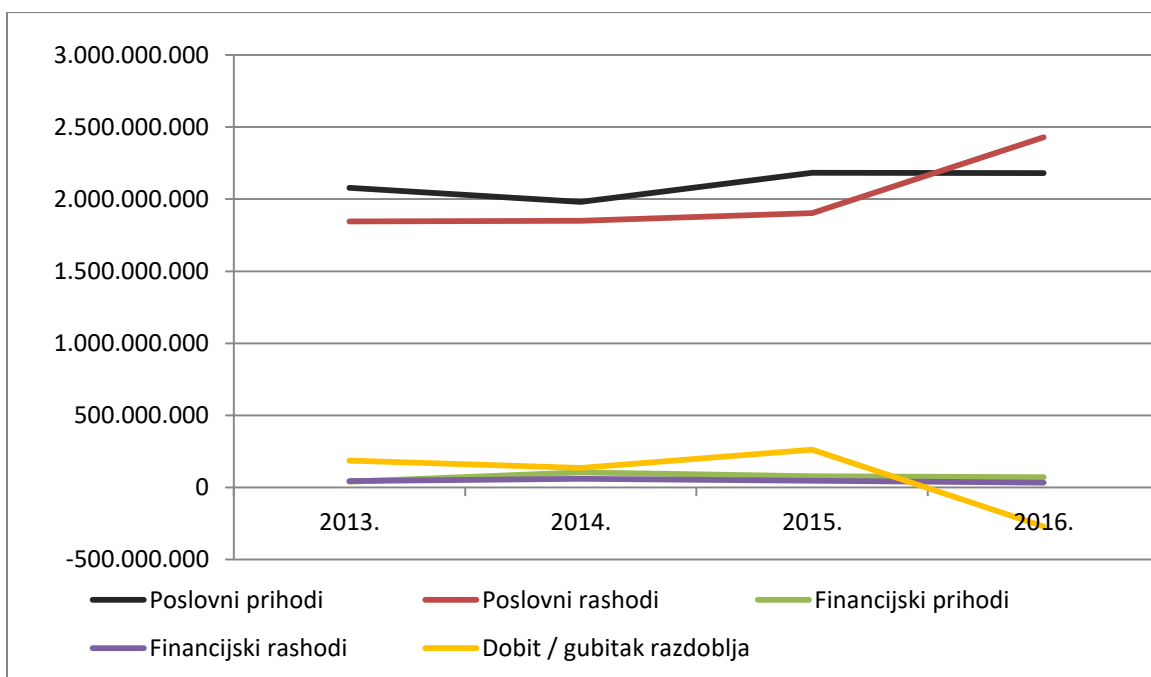
Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Iz prethodne analize možemo primjetiti kako poslovni prihodi doživljavaju veliki porast tijekom 2015. godine, no 2016. godine zabilježen je lagani pad. Što se tiče financijskih

pihoda, tijekom 2014. godine rastu za čak 164%, međutim sljedeće dvije godine zabilježavaju pad. Poslovni rashodi tijekom razdoblja konstantno rastu, dok financijski rashodi zabilježavaju lagani pad. Sve navedeno utječe na financijski rezultat koji je u 2016. godini ostvaren za 203% manje od 2015. Tada poduzeće ostvaruje gubitak u iznosu od 269.841.701 kn.

Na temelju podataka iz konsolidiranog izvještaja računa dobiti i gubitka Grupe Ledo, Grafikon 3 prikazuje skraćeni prikaz kretanja prihoda, rashoda i financijskog rezultata u razdoblju od 2013. do 2016.

**Grafikon 3: Kretanje prihoda, rashoda i financijskog rezultata u razdoblju 2013. – 2016.**



Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

#### **4.4. Vertikalna analiza konsolidiranih izvještaja poduzeća Ledo d.d.**

U nastavku je provedena vertikalna analiza bilance te računa dobiti i gubitka kako bi se dobila struktura određenih stavki financijskih izvještaja u odnosu na njihovu ukupnu veličinu.

#### 4.4.1. Vertikalna analiza bilance poduzeća Ledo d.d.

Tablicom 14 prikazana je vertikalna analiza pozicija bilance poduzeća Ledo d.d.

**Tablica 14: Vertikalna analiza pozicija bilance Grupe Ledo (2013.-2016.)**

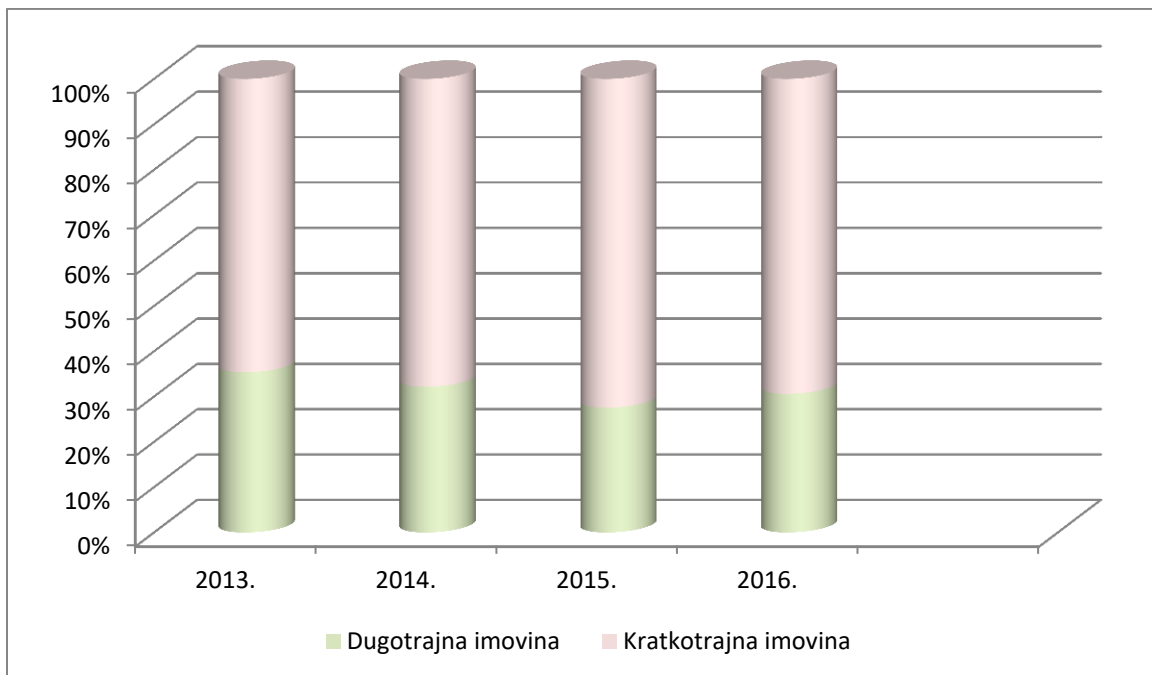
| Stavka                      | Udio (2013.)  | Udio (2014.)  | Udio (2015.)  | Udio (2016.)  |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Dugotrajna imovina</b>   | <b>35,29</b>  | <b>32,05</b>  | <b>27,45</b>  | <b>30,51</b>  |
| Materijalna imovina         | 26,54         | 21,95         | 19,10         | 20,57         |
| Nematerijalna imovina       | 5,46          | 4,07          | 3,71          | 4,44          |
| Goodwill                    | 5,19          | 3,69          | 3,37          | 4,12          |
| <b>Kratkotrajna imovina</b> | <b>64,51</b>  | <b>67,56</b>  | <b>72,15</b>  | <b>69,15</b>  |
| Novac                       | 2,44          | 1,33          | 1,02          | 0,86          |
| Zalihe                      | 18,46         | 18,12         | 16,16         | 16,29         |
| <b>UKUPNA AKTIVA</b>        | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Kapital i rezerve</b>    | <b>71,04</b>  | <b>68,55</b>  | <b>68,00</b>  | <b>62,92</b>  |
| <b>Dugoročne obveze</b>     | <b>0,75</b>   | <b>1,74</b>   | <b>0,64</b>   | <b>0,74</b>   |
| <b>Kratkoročne obveze</b>   | <b>27,84</b>  | <b>29,38</b>  | <b>30,88</b>  | <b>35,61</b>  |
| Obveze prema bankama        | 17,55         | 18,75         | 16,50         | 19,16         |
| Obveze prema dobavljačima   | 6,75          | 8,40          | 9,05          | 10,33         |
| <b>UKUPNA PASIVA</b>        | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Na temelju provedene vertikalne analize bilance Grupe Ledo možemo primjetiti kako aktivu većinom čini kratkotrajna imovina, preko 60 % tijekom svih godina. Što se tiče pasive, primjećujemo kako je većina obveza kratkoročna (preko 60% tijekom svih godina), a većina ukupne pasive se odnosi na kapital i rezerve. Budući da udio novca kao stavke kratkotrajne imovine tijekom godina konstantno pada, a udio kratkoročnih obveza raste, možemo zaključiti kako poduzeće sa novcem koji mu stoji na raspolaganju ne može u potpunosti podmiriti svoje kratkoročne obveze, čime je likvidnost poduzeća ugrožena.

Da bi se lakše promotrio odnos dugotrajne i kratkotrajne imovine u ukupnoj aktivi, Grafikonom 4 dan je grafički prikaz iz kojeg je vidljivo da većinu aktive čini kratkotrajna imovina.

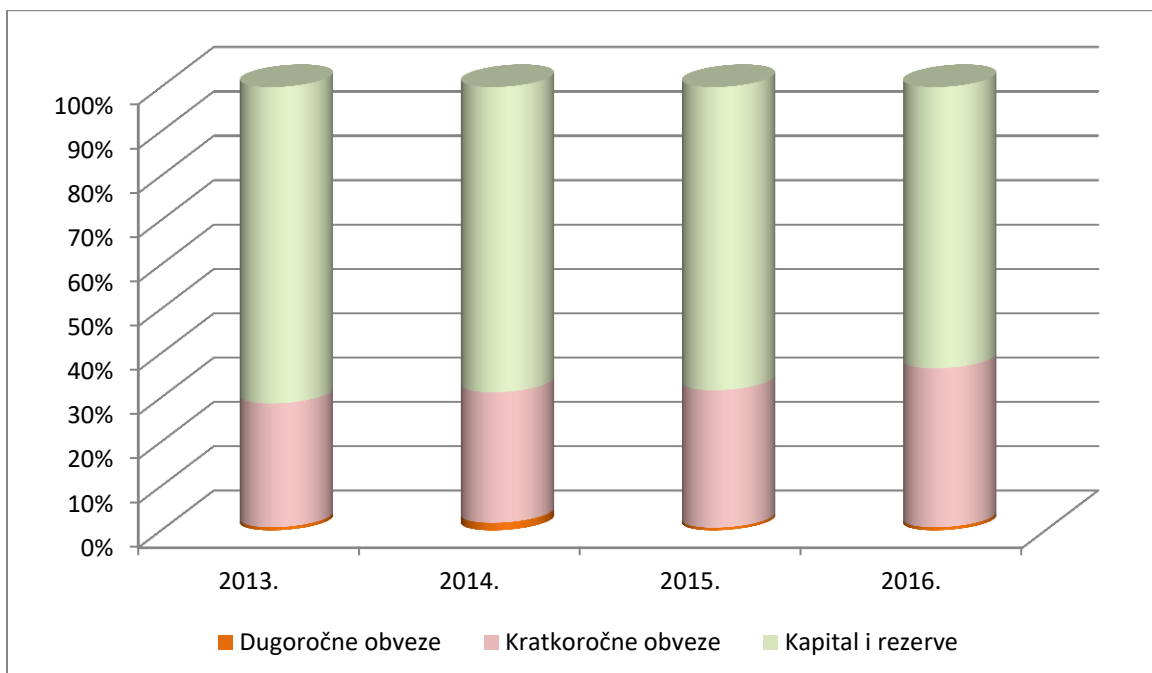
**Grafikon 4: Grafički prikaz vertikalne analize aktive Grupe Ledo**



Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Grafikonom 5 prikazan je udio obveza i kapitala u ukupnoj pasivi gdje se većina odnosi na kapital i rezerve. To pokazuje da se poduzeće financira uglavnom iz vlastiith izvora.

**Grafikon 5: Grafički prikaz vertikalne analize pasive Grupe Ledo**



Izvor: Izrada autora prema konoslidiranim financijskih izvještajima poduzeća Ledo d.d.

#### 4.4.2. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.

Tablicom 15 prikazana je vertikalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka poduzeća Ledo d.d.

**Tablica 15: Vertikalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka Grupe Ledo (2013.-2016.)**

| Stavka              | Udio (2013.) | Udio (2014.) | Udio (2015.) | Udio (2016.) |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Poslovni prihodi    | 98,14        | 95,01        | 96,51        | 96,80        |
| Financijski prihodi | 1,86         | 4,99         | 3,49         | 3,20         |
| Ukupni prihodi      | 100,00       | 100,00       | 100,00       | 100,00       |
| Poslovni rashodi    | 97,63        | 96,85        | 97,59        | 98,66        |
| Financijski rashodi | 2,37         | 3,15         | 2,41         | 1,34         |
| Ukupni rashodi      | 100,00       | 100,00       | 100,00       | 100,00       |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Na temelju vertikalne analize, vidljivo je da poslovni prihodi čine 98,14% ukupnih prihoda tijekom 2013. godine. U 2014. godini blago pada udio poslovnih prihoda, a zatim u 2015. i 2016. godini raste. Što se tiče poslovnih rashoda, oni također čine većinu ukupnih rashoda koji osciliraju sitno tijekom razdoblja. Njihov udio u 2013. je 97,63%, a u 2016. iznosi 98,66%

#### **4.5. Analiza konsolidiranih izvještaja poduzeća Ledo d.d. pomoću financijskih pokazatelja**

U ovom dijelu rada izračunati su financijski pokazatelji koji su u prethodnom poglavlju objašnjeni i dane su njihove formule. Na temelju njih se analizirala dinamika kretanja kroz promatrano razdoblje i analizirala uspješnost poslovanja.

##### 4.5.1. Likvidnost poduzeća Ledo d.d.

U tablici 16 su prikazani pokazatelji likvidnosti poduzeća Ledo d.d. na temelju kojih će se utvrditi sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze.



**Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016.**

| Naziv pokazatelja                   | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent trenutne likvidnosti    | 0,09  | 0,05  | 0,03  | 0,02  |
| Koeficijent ubrzane likvidnosti     | 0,76  | 0,60  | 0,56  | 0,50  |
| Koeficijent tekuće likvidnosti      | 2,32  | 2,30  | 2,34  | 1,94  |
| Koeficijent financijske stabilnosti | 0,49  | 0,46  | 0,40  | 0,48  |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Koeficijent trenutne likvidnosti pokazuje koliko je poduzeće sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze novcem kojim raspolaže. Smatra se da ne bi smio biti manji od 1. U promatranom razdoblju ovaj koeficijent se svake godine smanjuje i nije ni u jednoj godini na zadovoljavajućoj razini što znači da poduzeće nije sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze novcem koji mu stoji na raspolaganju ni u jednoj godini. U 2016. godini koeficijent je najmanji i iznosi 0,02.

Koeficijent ubrzane likvidnosti tijekom godina također pada. Kontrolna mjera ovog pokazatelja je 1. Možemo primjetiti da je koeficijent svake godine manji od 1 i pada, najgori je u 2016. godini. To znači da poduzeće nije sposobno u kratkom roku osigurati određenu količinu novca.

Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu treba biti veći od 2 kako bi sve kratkotrajne obveze mogle biti podmirene u roku. Možemo primjetiti da je tijekom promatranih godina ovaj pokazatelj veći od dva te da poduzeće uredno podmiruje svoje obveze. Međutim, 2016. godine pokazatelj pada ispod 2 pa možemo zaključiti da poduzeće u tom periodu ima problema sa likvidnošću.<sup>30</sup>

Koeficijent financijske stabilnosti bi trebao biti manji od 1. U prethodnoj tablici može se vidjeti da je u svim promatranim godinama koeficijent manji od 1 što znači da financijska stabilnost nije ugrožena te da poduzeće iz svojih dugoročnih izvora financira i dio svojih tekućih obveza. U ovom slučaju, smanjenje pokazatelja pozitivna je tendencija, kao što je slučaj i ovdje od 2013. do 2015. godine jer se u tom slučaju sve veći dio dugoročnih izvora koristi za financiranje kratkotrajne imovine. I u ovom slučaju u 2016. godini dolazi do

<sup>30</sup> Usporedno sa pokazateljem ubrzane likvidnosti možemo primjetiti da postoji velika razlika između ta dva koeficijenta. Budući da su zalihe, kao nanelikvidnija imovina, godinama krivo prikazivane, primjerice prema ispravljenim financijskim izvještajima krivo su prikazane za 60 mil. kuna u 2015. godini, možemo zaključiti da bolju ocjenu likvidnosti daje upravo pokazatelj ubrzane likvidnosti koji isključuje zalihe iz svog izračuna.

pogoršanja pokazatelja gdje on raste u odnosu na ostale godine što znači da se sve veći dio dugoročnih izvora koristi za dugotrajnu imovinu.

#### 4.5.2. Zaduženost poduzeća Ledo d.d.

Tablicom 17 prikazani su pokazatelji zaduženosti na temelju kojih se utvrđuje struktura kapitala i na koji način poduzeće financira svoju imovinu, da li je to zaduživanje ili vlastitim sredstvima.

**Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016.**

| Naziv pokazatelja                  | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent zaduženosti            | 0,29  | 0,31  | 0,32  | 0,36  |
| Koeficijent vlastitog financiranja | 0,71  | 0,69  | 0,68  | 0,63  |
| Koeficijent financiranja           | 0,40  | 0,45  | 0,46  | 0,58  |
| Pokriće troškova kamata            | 6,03  | 3,89  | 7,99  | -5,40 |
| Faktor zaduženosti                 | 2,23  | 3,20  | 2,26  | -4,24 |
| Stupanj pokrića I                  | 2,01  | 2,14  | 2,48  | 2,06  |
| Stupanj pokrića II                 | 2,03  | 2,19  | 2,50  | 2,09  |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Koeficijent zaduženosti prikazuje koliki se dio imovine financira iz tuđih izvora. Tijekom godina se ovaj pokazatelj povećava. Primjerice, 2013. iznosi 0,29 što znači da se poduzeće 29% financira iz tuđih izvora (obveze), a ostalih 71% iz vlastitih izvora (kapital). 2016. godine ovaj pokazatelj je narastao i iznosi 0,36 što znači da se povećao udio tuđih izvora financiranja. Promatrani pokazatelj upućuje na povećanje zaduženosti poduzeća.

Koeficijent vlastitog financiranja je pokazatelj čija bi vrijednost trebala biti iznad 50% što ukazuje na to da je većina imovine financirana iz vlastitih izvora. Iz prethodne tablice vidljivo je da je taj koeficijent prilično visok, ali se svake godine smanjuje. I ovaj pokazatelj upućuje na povećanje zaduženosti.

Za koeficijent financiranja poželjno je da što niži, a maksimalno 1. Možemo primjetiti da kod Ledo poduzeća ovaj pokazatelj stalno raste, što znači da ukupne obveze (dug društva) povećava, dok se njegova glavnica smanjuje.

Pokriće troškova kamata služi da bi se dobio uvid o tome koliko se puta kamate pokriju s dobiti prije oporezivanja i kamata. Potrebno je da vrijednost bude što veća što znači da je

zaduženost manja. U 2013. pokazatelj iznosi 6,03 što znači da je operativna dobit veća 6 puta od troška kamata. U 2014. godini iznos pokazatelja se smanjuje na 3,89 zbog smanjenja dobiti prije oporezivanja, a istovremenog povećanja troška kamata. U 2015. pokazatelj iznosi 7,99 iz razloga što se dobit prije oporezivanja povećala, a trošak kamata se smanjio pa je operativna dobit za 8 puta veća od troška kamata. Tijekom 2016. pokazatelj je negativan jer je ostvaren gubitak.

Faktor zaduženosti prikazuje broj godina za koje poduzeće može pokriti postojeće obveze. Iz tablice možemo vidjeti da poduzeću treba otprilike 2 do 3 godine da podmiri svoje obveze, osim 2016. godine kada je pokazatelj u minusu zbog ostvarenog gubitka te godine.

Stupanj pokrića I prikazuje pokriće dugotrajne imovine kapitalom, a stupanj pokrića II prikazuje pokriće dugotrajne imovine kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Stupanj pokrića II mora biti veći od 1 jer je u tom slučaju dio dugoročnih izvora iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine. Možemo primjetiti da je u svakoj promatranoj godini taj pokazatelj veći od 1, što je zadovoljavajuća razina.

#### 4.5.3. Aktivnost poduzeća Ledo d.d.

U tablici 18 dan je prikaz pokazatelja aktivnosti koji ukazuju na efikasnost korištenja resursa.

**Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016.**

| Naziv pokazatelja                        | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Koeficijent obrtaja ukupne imovine       | 0,97  | 0,90  | 0,89  | 1,08  |
| Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine | 1,50  | 1,33  | 1,23  | 1,56  |
| Koeficijent obrtaja potraživanja         | 5,04  | 5,23  | 5,26  | 6,11  |
| Koeficijent obrtaja zaliha               | 5,13  | 4,69  | 5,25  | 6,36  |
| Trajanje naplate potraživanja            | 72,47 | 69,81 | 69,41 | 59,70 |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Koeficijent obrtaja ukupne imovine prikazuje učinkovitost upotrebe imovine s ciljem stvaranja prihoda. Tijekom promatranih godina su zabilježene oscilacije. Prikazuje da jedna novčana jedinica ukupne imovine ostvari u prosjeku 0,9 novčanih jedinica prihoda. Najviše se ostvaruje u 2016. godini kada je narastao ukupni prihod.

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u pravilu je poželjno da bude što veći. Od 2013. do 2015. godine je u padu što ukazuje na negativnu tendenciju u poslovanju. 2016. iznosi najviše i prikazuje da jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine stvara 1,56 novčanih jedinica prihoda.

Koeficijent obrtaja potraživanja prikazuje mogućnost poduzeća da naplati nastala potraživanja. Poželjno je da bude što veći. Na temelju tablice vidljivo je da pokazatelj raste iz godine u godinu. 2016. iznosi 6,11 što znači da na jednu novčanu jedinicu potraživanja poduzeće ostvaruje 6,11 novčanih jedinica prihoda od prodaje.

Na temelju koeficijenta obrtaja potraživanja može se utvrditi prosječno trajanje naplate potraživanja, odnosno broj dana koji su potrebni za naplatu potraživanja. Poželjno je da bude što manji. Možemo primjetiti da je taj pokazatelj svake godine sve manji, odnosno potrebno je sve manje dana da se naplate potraživanja. 2013. godine bilo je potrebno 72,47 dana, dok je 2016. godine bilo potrebno 59,70 dana. Razlog sve manjeg trajanja naplate je povećanje koeficijenta obrtaja potraživanja.

Koeficijent obrtaja obrtaja zaliha prikazuje koliko se puta zalihe obrnu tijekom jedne godine. Ovaj pokazatelj također ima tendenciju rasta tijekom razdoblja, osim u 2014. godini kada se smanjio i iznosio je 4,69 što znači da jedna novčana jedinica zaliha stvara 4,69 prihoda od prodaje.

#### 4.5.4. Ekonomičnost poduzeća Ledo d.d.

U tablici 19 izračunati su pokazatelji ekonomičnosti koji prikazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda.

**Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016.**

| Naziv pokazatelja                 | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Ekonomičnost ukupnog poslovanja   | 1,12  | 1,09  | 1,16  | 0,91  |
| Ekonomičnost prodaje (poslovanja) | 4,90  | 4,75  | 4,25  | 3,88  |
| Ekonomičnost financiranja         | 0,88  | 1,73  | 1,68  | 2,19  |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Ekonomičnost poslovanja od 2013. do 2015. godine prelazi 1 što znači da su ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda. Međutim, 2016. godine ekonomičnost poslovanja je zabilježena ispod 1 što bi značilo da su ukupni rashodi veći od ukupnih prihoda.

Ekonomičnost prodaje tijekom promatranog razdoblja ima sve vrijednosti iznad 1 što znači da su prihodi od prodaje veći od rashoda za prodano. Primjerice, u 2016. pokazatelj iznosi 3,88 što znači da na jednu novčanu jedinicu rashoda od prodaje poduzeće ostvaruje 3,88 novčanih jedinica prihoda od prodaje.

Ekonomičnost financiranja ima tendenciju rasta tijekom razdoblja. Jedino u 2013. je vrijednost pokazatelja manja od 1 što znači da je tada poduzeće imalo veće financijske rashode od financijskih rashoda, dok je u ostalim promatranim godinama vrijednost veća od 1.

#### 4.5.5. Profitabilnost poduzeća Ledo d.d.

Tablicom 20 dan je prikaz pokazatelja profitabilnosti koji ukazuju na učinkovitost poslovanja poduzeća.

**Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016.**

| Naziv pokazatelja           | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Bruto marža profita         | 0,13  | 0,11  | 0,16  | -0,08 |
| Neto marža profita          | 0,11  | 0,09  | 0,14  | -0,11 |
| Rentabilnost imovine (ROA)  | 0,12  | 0,10  | 0,14  | -0,09 |
| Rentabilnost kapitala (ROE) | 0,12  | 0,08  | 0,15  | -0,21 |

Izvor: Izrada autora prema konsolidiranim financijskim izvještajima poduzeća Ledo d.d.

Bruto marža profita pokazuje koliko se dobiti prije poreza uvećana za kamate ostvaruje po jedinici prihoda. Ovaj pokazatelj oscilira tijekom razdoblja. Najviši je u 2015. godini i iznosi 0,15, odnosno 15% što znači da nakon pokrića proizvodnih troškova, ostaje 15% prihoda za pokriće troškova uprave i prodaje, troškova financiranja te za ostvarenje dobiti.

Neto marža profita također je najviša u 2015. godini kada iznosi 0,14 što pokazuje da društvu nakon pokrića svih troškova i poreza na dobit ostaje 14% prihoda koji se može podijeliti vlasnicima ili reinvestirati u poslovanje.

Rentabilnost imovine (ROA) kao i prethodna dva pokazatelja ima najvišu vrijednost u 2015. godini. Pokazuje da jedna novčana jedinica imovine stvara 14% dobiti prije oporezivanja uvećane za kamatu.

Rentabilnost kapitala (ROE) prikazuje povrat na uloženi kapital. Vrijednost iz 2015. godine iznosi 0,15 što pokazuje da na jednu jedinicu vlastitog kapitala društvo ostvaruje 15% dobiti.

Tijekom 2016. godine svaki od pokazatelja profitabilnosti je u minusu iz razloga što je te godine ostvaren gubitak poduzeća. Iz tog razloga postavlja se pitanje da li će doći do pogoršanja tih pokazatelja u budućnosti.

## 5. ZAKLJUČAK

Temeljni financijski izvještaji propisani su Zakonom o računovodstvu, a njihov sadržaj propisan je Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja. Osnovni cilj financijskih izvještaja pružiti je informacije o financijskom stanju poduzeća i procjeniti njegovu poslovnu uspješnost na temelju čega korisnici tih financijskih izvještaja donose odluke o poslovanju. Na temelju podataka iz financijskih izvještaja može se analizirati poslovanje određenog poduzeća, uspoređivati sa drugim poduzećima ili sa prethodnim godinama.

U ovom radu provela se analiza financijskih izvještaja poduzeća Ledo d.d.. na temelju horizontalne i vertikalne analize. Osim analizom financijskih izvještaja, uspješnost poslovanja utvrdila se i pomoću financijskih pokazatelja. Riječ je o pokazateljima likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti te profitabilnosti.

Prema provedenoj analizi financijskih izvještaja, polazeći od bilance, može se primjetiti da je većina stavki u konstantnom padu od 2013. godine. Kratkotrajna imovina tijekom razdoblja raste, no u 2016. zabilježen je pad kratkotrajne imovine za 22%. Novac kao stavka kratkotrajne imovine ima tendenciju pada tijekom razdoblja, sveukupno je vrijednost novca pala za 67% u odnosu na 2013. godinu. Cjelokupna dugotrajna imovina, te zalihe kao dio kratkotrajne imovine također su u konstantnom padu od 2013. godine. Kapital i rezerve imaju tendenciju blagog rasta tijekom razdoblja, međutim 2016. godine zabilježen je pad od 25% u odnosu na prethodnu godinu. Obveze prema bankama i dobavljačima tijekom razdoblja rastu, dok je u 2016. zabilježen lagani pad za obje stavke, one i dalje ostaju veće od početne godine promatranog razdoblja. Analizom računa dobiti i gubitka, poduzeće od 2013. do 2015. godine ostvaruje dobit, međutim u 2016. godini poduzeće ostvaruje gubitak u iznosu od 269.841.701 kn, tj. pada za 203,13% u odnosu na prethodnu godinu.

U postupku analize korišteno je pet pokazatelja koji otkrivaju brojne slabosti poduzeća. Što se tiče pokazatelja likvidnosti, može se primjetiti da poduzeće nije sposobno podmiriti svoje kratkoročne obveze novcem kojim raspolaže. Također, poduzeće nije sposobno u kratkom roku osigurati određenu količinu novca. Prema tome, možemo zaključiti da poduzeće ima problema sa likvidnošću, posebno tijekom 2016. godine. Istovremeno se može primjetiti kako raste zaduženost poduzeća te da se obveze poduzeća povećavaju. Nadalje, rezultati analize pokazuju da je ekonomičnost poslovanja poduzeća na zadovoljavajućoj razini od 2013. do 2015. godine, međutim ekonomičnost ukupnog poslovanja je u 2016. godini ispod 1 te

prikazuje da su ukupni rashodi veći od ukupnih prihoda. Tijekom 2016. godine svaki od pokazatelja profitabilnosti je u ispod 0 zbog ostvarenog gubitka te godine.

Iz navedene analize može se primjetiti kako je u 2016. godini zabilježen loš poslovni rezultat te većina pokazatelja ukazuje na nedostatke u poslovanju poduzeća. To možemo povezati sa slučajem Agrokor gdje su se, kao što je prethodno navedeno, rezultati revizije poboljšavali te je zabilježeno kako se ukupan kapital ponovnom revizijom smanjio za 466 mil. kuna, a poslovni rezultat za 532 mil. kuna. Prepravak knjiženja odnosi se na umanjenje zajmova i potraživanja od Agrokor društava. Također, radila se korekcija vrijednosti nekurentnih<sup>31</sup> zaliha te reklasifikacija potraživanja.

U konačnici se može zaključiti da pokazatelji ukazuju na nelikvidnost i zaduženost poduzeća. Povećavaju se obveze, najviše prema bankama i dobavljačima. Također, u zadnjoj godini promatranja poslovni rezultat se smanjio za 203% te je ostvaren gubitak. Iz svega navedenog, analiza ukazuje na određene probleme kojima je potrebno pronaći rješenje u budućem poslovanju.

---

<sup>31</sup> Nekurentne zalihe (oštećene ili zastarjele) koje više nemaju uporabnu vrijednost i od kojih je teško očekivati buduću ekonomsku korist za poduzeće, potrebno je prestati priznavati u poslovnim knjigama poduzetnika te na propisan način zbrinuti ili uništiti.



## LITERATURA

### Knjige:

1. Belak, V. (1995): Menađersko računovodstvo, RRiF Plus d.o.o., Zagreb
2. Brekalo, F. (2007): Revizija financijskih izvještaja, Zgombić & Partneri, Zagreb
3. Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić, M. (2015): Financijski menađment, RRiF Plus d.o.o., Zagreb
4. Vujević, I. (2009): Analiza financijskih izvještaja, Split – Tisak, Split
5. Zelenika, R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka
6. Žager, K., Sačer Mamić, I., Sever, S., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb

### Izvori s interneta:

1. Agrokor: Službena stranica: Kompanije, [Internet], raspoloživo na: <http://www.agrokor.hr/hr/kompanije/ledo-d-d/>, [15.06.2018.]
2. Agrokor: Službena stranica: Nalazi revizije za 2016. godinu – Konsolidirana Agrokor Grupa i Agrokor d.d., [Internet], raspoloživo na: <file:///C:/Users/User/Downloads/Prezentacija%20revidiranih%20financijskih%20izvje%C5%A1taja%20za%202016.pdf>, [02.07.2018.]
3. Agrokor: Službena stranica: Poslovni rezultati za 2017. godinu, [Internet], raspoloživo na: <file:///C:/Users/User/Downloads/Prezentacija%20revidiranih%20rezultata%202017%20-%20Agrokor%20d.d.%20i%20Grupa.pdf> [02.07.2018.]
4. Bolfek, B., Stanić, M., Knežević, S. (2012): Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke, [Internet], raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/84754> [14.06.2018.]
5. Fina: Registar godišnjih financijskih izvještaja, [Internet], raspoloživo na: <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/izbornik.do> , [02.05.2018.]
6. HRT Vijesti: Kronologija Agrokorovih problema od početka godine, [Internet], raspoloživo na: <http://vijesti.hrt.hr/406995/kronologija-agrokorovih-problema-od-pocetka-godine>, [02.07.20178.]

7. Ledo d.d.: Službena stranica: [Internet], raspoloživo na: <http://www.ledo.hr/>, [16.16.2018.]
8. Računovodstvo i financije (2017): Pripremne radnje za sastavljanje financijskih izvještaja za 2017.godinu, br. 12/17, [Internet], raspoloživo na: <http://rif.hr/e-izdanje/rif-12-2017/assets/basic-html/page11.html>, [06.05.2018.]
9. Zagrebačka burza: Vrijednosnice, [Internet], raspoloživo na: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=10006&dionica=281>, [02.05.2018.]

### **Pravilnik / Zakon:**

1. Mijoč, I., Pekanov Starčević, D. (2016): Analitički postupci u reviziji, Računovodstvo, revizija i financije, br. 3/16
2. Narodne novine (2017): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 78/15, 134/15, 120/16
3. Narodne novine, (2015): Odluka o objavljivanju Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 86/15
4. Narodne novine, (2016): Pravilnik o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja, Narodne novine d.d., Zagreb, br. 95/16

### **Ostalo:**

1. Dropulić I. (2016.): Menađersko računovodstvo, interna skripta, Ekonomski fakultet Split, Split

## POPIS TABLICA

|  |    |
|--|----|
| Tablica 1: Klasifikacija poduzetnika prema Zakonu o računovodstvu .....  | 3  |
| Tablica 2: Struktura bilance .....   | 5  |
| Tablica 3: Skraćeni prikaz računa dobiti i gubitka .....   | 7  |
| Tablica 4: Pokazatelji likvidnosti .....   | 12 |
| Tablica 5: Pokazatelji zaduženosti .....   | 13 |
| Tablica 6: Pokazatelji aktivnosti .....  | 15 |
| Tablica 7: Pokazatelji ekonomičnosti.....  | 16 |
| Tablica 8: Pokazatelji profitabilnosti .....   | 17 |
| Tablica 9: Vlasnička struktura poduzeća .....  | 18 |
| Tablica 10: Cijena dionica tijekom razdoblja .....   | 19 |
| Tablica 11: Usporedba rezultata revizije konsolidiranih financijskih izvještaja Grupe Ledo u (mil. kuna) ..... | 22 |
| Tablica 12: Horizontalna analiza pozicija bilance Grupe Ledo (2013.-2016.) .....                               | 23 |
| Tablica 13: Horizontalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka Grupe Ledo (2013.-2016.)                     | 24 |
| Tablica 14: Vertikalna analiza pozicija bilance Grupe Ledo (2013.-2016.) .....                                 | 26 |
| Tablica 15: Vertikalna analiza pozicija računa dobiti i gubitka Grupe Ledo (2013.-2016.)....                   | 28 |
| Tablica 16: Pokazatelji likvidnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016. ....                                   | 29 |
| Tablica 17: Pokazatelji zaduženosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016. ....                                   | 30 |
| Tablica 18: Pokazatelji aktivnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016. ....                                    | 31 |
| Tablica 19: Pokazatelji ekonomičnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016.....                                  | 32 |
| Tablica 20: Pokazatelji profitabilnosti poduzeća za razdoblje 2013. - 2016. ....                               | 33 |

## POPIS GRAFOVA

|   |    |
|---|----|
| Grafikon 1: Cijena dionica tijekom razdoblja .....  | 20 |
| Grafikon 2: Kretanje imovine, obveza te kapitala u razdoblju od 2013. do 2016. ....           | 24 |
| Grafikon 3: Kretanje prihoda, rashoda i financijskog rezultata u razdoblju 2013. – 2016. .... | 25 |
| Grafikon 4: Grafički prikaz vertikalne analize aktive Grupe Ledo.....                         | 27 |
| Grafikon 5: Grafički prikaz vertikalne analize pasive Grupe Ledo .....                        | 27 |

## SAŽETAK

Analiza financijskih izvještaja vrlo je važna kako za interne tako i za vanjske korisnike financijskih izvještaja kojima će kvalitetne financijske informacije biti podloga poslovnom odlučivanju i upravljanju. Cilj ovog istraživanja bio je analizirati godišnja financijska izvješća poduzeća Ledo d.d. kako bi se utvrdio financijski položaj i uspješnost poslovanja poduzeća. Obuhvaćeno je razdoblje poslovanja od 2013. do 2016. godine. Provedenom analizom može se zaključiti kako je većina stavki bilance u konstantnom padu od 2013. godine. Poduzeće je do 2015. godine ostvarivalo dobit, međutim 2016. ostvaren je gubitak. Analizom je utvrđeno da poduzeće ima problema s likvidnošću, posebno tijekom 2016. godine. Također, rastu obveze poduzeća te cjelokupna zaduženost poduzeća.

**Ključne riječi:** financijski izvještaji, financijski pokazatelji, analiza

## SUMMARY

Analysis of financial statements is very important for both internal and external users. They use financial statements as a base during business decisions and management. The main aim of this research was to analyze the annual financial statements of Ledo d.d. in order to determine financial position and efficacy of this company. The period that was taken in consideration is from 2013 to 2016. With conducted analysis it can be assumed that most of the balance sheet items are in constant fall from 2013. Also, the company was making profit till 2015, but in 2016 there was a loss. Based on the analysis, the conclusion can be made that the company has liquidity problem, especially during 2016. There was also noted that corporate liabilities grow and with them total indebtedness.

**Key words:** financial statements, financial indicators, analysis

# PRILOZI

## Prilog 1: Obavijest o odgodi objave godišnjeg financijskog izvještaja za 2017. godinu



Dioničko društvo  
za proizvodnju i  
promet sladoleda  
i smrznute hrane  
Čavićeva 1a, Zagreb

ISIN: HRLEDORA0003  
Vrijednosnica LEDO-R-A



**HRVATSKA IZVJEŠTAJNA NOVINSKA AGENCIJA**  
Marulićev trg 16, 10 000 Zagreb  
**HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR  
FINANCIJSKIH USLUGA**  
Miramarska cesta 24b, 10 000 Zagreb  
**ZAGREBAČKA BURZA d.d.**  
Ivana Lučića 2a, 10 000 Zagreb

Zagreb, 27. travnja 2018. godine

**PREDMET: Obavijest o odgodi objave godišnjeg financijskog izvještaja za 2017. godinu**

Ledo dioničko društvo za proizvodnju i promet sladoleda i smrznute hrane, Zagreb, Čavićeva 1a, MBS: 080002964, OIB: 87955947581, odgovorna osoba: Dario Vrabec (u daljnjem tekstu: Izdavatelj) obavještava dioničare, javnost i nadležne institucije o sljedećem:

Temeljem obavijesti izvanrednog povjerenika društva Agrokor d.d., gospodina Fabrisa Peruška danog na press konferenciji održanoj dana 27. travnja 2018. godine te objave na internetskim stranicama izvanredne uprave, odnosno Agrokor, Izdavatelj obavještava investicijsku javnost da neće raspolagati revidiranim financijskim izvještajima za 2017. godinu do datuma 30. travnja 2018. godine.

Revidirani financijski izvještaji za 2017. godinu će biti objavljeni tijekom mjeseca svibnja 2018. godine.

Prethodno navedenoj objavi može se pristupiti putem sljedeće poveznice:

- [www.agrokor.hr](http://www.agrokor.hr)

Izdavatelj potvrđuje da će nadalje obavještavati o daljnjim radnjama ili odlukama donesenim u postupku restrukturiranja, a koji se sukladno važećim propisima smatraju povlaštenom informacijom.

S poštovanjem,

Ledo d.d. Zagreb

  
mr. sc. Dario Vrabec  
Predsjednik Uprave  


Ledo d.d.  
Čavićeva 1a,  
10000 Zagreb  
Hrvatska  
MB: 3218821  
OIB: 87955947581  
[www.ledo.hr](http://www.ledo.hr)

**Kontakt**  
Centrala: 01/2385-550; Uprava: 01/2385-501; fax: 01/2385-011;  
Prodaja: 01/2385-551; Izvoz: 01/2385-630;  
Marketing i razvoj: 01/2385-628; Nabava: 01/2385-505;  
Proizvodnja: 01/2385-718;  
Financije: 01/2385-667; fax: 01/2385-086;  
Korporativne aktivnosti: 01/2385-525

IBAN: HR39 2503 9071 1000 1063 6  
SWIFT: VIBH0302  
Agrokor d.d. je registrirano u registru trgovačkih društava  
Zagrebačke burze, MB: 080002964.  
Teren je izdavač sladoleda i smrznute hrane u  
općini i u (službeni) broju: 212.000. Brojka u  
općini i u (službeni) broju: 212.000. Brojka u  
općini i u (službeni) broju: 212.000. Brojka u

Uprava Prodajnog Uprave  
mr. sc. Dario Vrabec  
Predsjednik Uprave  
Izdavatelj obavijesti: Fabris Peruška  
Predsjednik Nadzorne odbora: Slavko  
Babić

## Prilog 2: Konsolidirana bilanca poduzeća za 2013. i 2014. godinu

### BILANCA stanje na dan 31.12.2014.

| Obveznik: LEDO GRUPA (KONSOLIDIRANO)  |                |                             |                      |
|---|----------------|-----------------------------|----------------------|
| Naziv pozicije  | 2014<br>stavka | Prethodne godine<br>(iznos) | 2013<br>stavka       |
| 1   | 2              | 3                           | 4                    |
| <b>A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI I NEUPLAĆENI KAPITAL</b>                          | <b>001</b>     | <b>0</b>                    | <b>0</b>             |
| <b>B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)</b>                              | <b>002</b>     | <b>773.408.355</b>          | <b>745.702.564</b>   |
| <b>I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)</b>                                    | <b>003</b>     | <b>119.617.998</b>          | <b>94.779.908</b>    |
| 1. Izdaci za razvoj   | 004            | 0                           | 0                    |
| 2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava | 005            | 5.794.459                   | 7.822.058            |
| 3. Goodwill   | 006            | 113.701.436                 | 85.921.275           |
| 4. Predjmovi za nabavu nematerijalne imovine                                    | 007            | 0                           | 0                    |
| 5. Nematerijalna imovina u pripremi   | 008            | 0                           | 0                    |
| 6. Ostala nematerijalna imovina   | 009            | 0                           | 1.035.077            |
| <b>II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)</b>                                     | <b>010</b>     | <b>121.703</b>              | <b>0</b>             |
| 1. Zemljišta  | 011            | 581.677.064                 | 510.853.409          |
| 2. Građevinski objekti  | 012            | 143.303.610                 | 118.386.043          |
| 3. Postrojenja i oprema   | 013            | 180.294.603                 | 144.205.311          |
| 4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina                               | 014            | 181.644.778                 | 191.410.897          |
| 5. Biološka imovina   | 015            | 51.601.723                  | 50.833.320           |
| 6. Predjmovi za materijalnu imovinu   | 016            | 0                           | 0                    |
| 7. Materijalna imovina u pripremi   | 017            | 368.631                     | 309.050              |
| 8. Ostala materijalna imovina   | 018            | 18.648.729                  | 0                    |
| 9. Ulaganja u nekretnine  | 019            | 5.578.128                   | 5.406.618            |
| <b>III. DUGOTRAJNA FINANCISKA IMOVINA (021 do 028)</b>                          | <b>020</b>     | <b>35.037</b>               | <b>22.480</b>        |
| 1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika                                   | 021            | 63.042.864                  | 127.585.682          |
| 2. Dani zajmovi povezanim poduzeticima  | 022            | 0                           | 0                    |
| 3. Sudjeljujući interesi (udjeli)   | 023            | 0                           | 0                    |
| 4. Zajmovi dani poduzeticima u kojima postoje sudjeljujući interesi             | 024            | 5.025.700                   | 5.025.120            |
| 5. Ulaganja u vrijednosne papire  | 025            | 0                           | 0                    |
| 6. Dani zajmovi, depoziti i slično  | 026            | 9.288.841                   | 38.347.430           |
| 7. Ostala dugotrajna financijska imovina  | 027            | 43.001.997                  | 79.784.442           |
| 8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela                                 | 028            | 1.285.289                   | 1.290.298            |
| <b>IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)</b>  | <b>029</b>     | <b>4.441.041</b>            | <b>2.675.962</b>     |
| 1. Potraživanja od povezanih poduzetnika  | 030            | 154.569                     | 3.955.720            |
| 2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit                                     | 031            | 0                           | 0                    |
| 3. Ostala potraživanja  | 032            | 0                           | 0                    |
| <b>V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA</b>  | <b>033</b>     | <b>154.569</b>              | <b>3.955.720</b>     |
| <b>C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (036+043+050+056)</b>                                | <b>034</b>     | <b>8.913.239</b>            | <b>6.697.645</b>     |
| <b>I. ZALHE (036 do 042)</b>  | <b>035</b>     | <b>1.475.941.140</b>        | <b>1.571.879.389</b> |
| 1. Sirovine i materijal   | 036            | 404.495.026                 | 421.520.361          |
| 2. Proizvodnje u tijeku   | 037            | 130.118.944                 | 146.888.142          |
| 3. Gotovi proizvodi   | 038            | 60.222.691                  | 66.269.955           |
| 4. Trgovačka roba   | 039            | 89.052.667                  | 81.216.309           |
| 5. Predjmovi za zalhe   | 040            | 120.695.657                 | 121.901.242          |
| 6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji                                       | 041            | 2.040.031                   | 1.256.063            |
| 7. Biološka imovina   | 042            | 1.464.415                   | 1.394.938            |
| <b>II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)</b>  | <b>043</b>     | <b>0</b>                    | <b>0</b>             |
| 1. Potraživanja od povezanih poduzetnika  | 044            | 412.271.804                 | 378.150.574          |
| 2. Potraživanja od kupaca   | 045            | 0                           | 0                    |
| 3. Potraživanja od sudjeljujućih poduzetnika                                    | 046            | 384.936.336                 | 352.174.536          |
| 4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika                            | 047            | 0                           | 0                    |
| 5. Potraživanja od države i drugih institucija                                  | 048            | 1.329.029                   | 793.134              |
| 6. Ostala potraživanja  | 049            | 22.241.622                  | 18.167.079           |
| <b>III. KRATKOTRAJNA FINANCISKA IMOVINA (051 do 057)</b>                        | <b>050</b>     | <b>3.785.347</b>            | <b>7.015.826</b>     |
| 1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika                                   | 051            | 543.224.950                 | 741.323.186          |
| 2. Dani zajmovi povezanim poduzeticima  | 052            | 0                           | 0                    |
| 3. Sudjeljujući interesi (udjeli)   | 053            | 0                           | 0                    |
| 4. Zajmovi dani poduzeticima u kojima postoje sudjeljujući interesi             | 054            | 0                           | 0                    |
| 5. Ulaganja u vrijednosne papire  | 055            | 0                           | 0                    |
| 6. Dani zajmovi, depoziti i slično  | 056            | 13.491.919                  | 2.135.000            |
| 7. Ostala financijska imovina   | 057            | 529.733.031                 | 739.188.198          |
| <b>IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI</b>  | <b>058</b>     | <b>0</b>                    | <b>0</b>             |
| <b>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDOĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</b>               | <b>059</b>     | <b>53.548.568</b>           | <b>30.678.256</b>    |
| <b>E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)</b>                                       | <b>060</b>     | <b>4.376.641</b>            | <b>8.132.685</b>     |
| <b>F) IZVANBILANČNI ZAPISI</b>  | <b>061</b>     | <b>2.191.324.144</b>        | <b>2.326.713.538</b> |

| PASIVA  |            |                      |                      |
|---|------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) KAPITAL I REZERVE (063+064+066+071+072+075+078)</b>   |            |                      |                      |
| I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL   | 062        | 1.056.750.758        | 1.094.867.222        |
| II. KAPITALNE REZERVE   | 063        | 119.289.500          | 119.289.500          |
| III. REZERVE IZ DOBITI (066+067+068+069+070)  | 064        | 713.232.789          | 713.232.789          |
| 1. Zakonske rezerve   | 066        | 105.848.727          | 107.108.316          |
| 2. Rezerve za vlastite dionice  | 067        | 0                    | 0                    |
| 3. Vlastite dionice i udjeli (osobna stavka)  | 068        | 0                    | 0                    |
| 4. Statutarne rezerve   | 069        | 747.211              | 0                    |
| 5. Ostale rezerve   | 070        | 77.654.160           | 79.796.688           |
| IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE  | 071        | 63.621.944           | 63.711.673           |
| V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)   | 072        | 368.514.094          | 456.621.025          |
| 1. Zadržana dobit   | 073        | 368.514.094          | 456.621.025          |
| 2. Preneseni gubitak  | 074        | 0                    | 0                    |
| VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)   | 075        | 188.545.624          | 134.893.940          |
| 1. Dobit poslovne godine  | 076        | 188.545.624          | 134.893.940          |
| 2. Gubitak poslovne godine  | 077        | 0                    | 0                    |
| VII. MANJINSKI INTERES  | 078        | 0                    | 0                    |
| <b>B) REZERVIRANJA (080 do 082)</b>   |            |                      |                      |
| 1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze   | 079        | 3.691.970            | 4.287.946            |
| 2. Rezerviranja za porezne obveze   | 080        | 3.677.000            | 4.287.946            |
| 3. Druga rezerviranja   | 081        | 0                    | 0                    |
| <b>C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)</b>   |            |                      |                      |
| 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima   | 082        | 14.970               | 0                    |
| 2. Obveze prema povezanim poduzetnicima   | 083        | 16.408.618           | 40.405.731           |
| 3. Obveze za zajmove, depozite i slično   | 084        | 0                    | 0                    |
| 4. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama   | 085        | 0                    | 34.330               |
| 5. Obveze prema dobavljačima  | 086        | 0                    | 0                    |
| 6. Obveze po vrijednosnim papirima  | 087        | 0                    | 0                    |
| 7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi                                       | 088        | 0                    | 0                    |
| 8. Ostale dugoročne obveze  | 089        | 0                    | 0                    |
| 9. Odgođena porezna obveza  | 090        | 0                    | 0                    |
| 10. Odgođena porezna obveza   | 091        | 0                    | 0                    |
| 11. Odgođena porezna obveza   | 092        | 16.408.618           | 16.091.068           |
| <b>D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)</b>   |            |                      |                      |
| 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima   | 083        | 610.068.884          | 683.660.946          |
| 2. Obveze za zajmove, depozite i slično   | 094        | 0                    | 0                    |
| 3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama   | 095        | 39.179.849           | 18.105.567           |
| 4. Obveze za predjmove  | 096        | 384.653.011          | 436.219.668          |
| 5. Obveze prema dobavljačima  | 097        | 1.314.837            | 1.189.370            |
| 6. Obveze po vrijednosnim papirima  | 098        | 147.876.300          | 195.332.721          |
| 7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi                                       | 099        | 0                    | 0                    |
| 8. Obveze prema zaposlenicima   | 100        | 0                    | 0                    |
| 9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja   | 101        | 13.801.034           | 13.856.217           |
| 10. Obveze s osnove udjela u rezultatu  | 102        | 21.391.571           | 16.076.251           |
| 11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji   | 103        | 321.227              | 395.572              |
| 12. Ostale kratkoročne obveze   | 104        | 0                    | 0                    |
| 13. Ostale kratkoročne obveze   | 105        | 1.461.975            | 2.564.580            |
| <b>E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA</b>  | <b>106</b> | <b>4.373.930</b>     | <b>5.592.693</b>     |
| <b>F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)</b>   | <b>107</b> | <b>2.191.324.141</b> | <b>2.326.713.638</b> |
| <b>G) IZVANBILANČNI ZAPISI</b>  | <b>108</b> |                      |                      |
| <b>DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)</b> |            |                      |                      |
| <b>A) KAPITAL I REZERVE</b>   |            |                      |                      |
| 1. Pripisano imateljima kapitala matice   | 109        | 1.066.750.758        | 1.094.867.222        |
| 2. Pripisano manjinskom interesu  | 110        | 0                    | 0                    |

**Prilog 3: Konsolidirani račun dobiti i gubitka poduzeća za 2013. i 2014. godinu**

**RAČUN DOBITI I GUBITKA**  
u razdoblju 01.01.2014. do 31.12.2014.

| Obveznik: LEDO GRUPA (KONSOLIDIRANO)  |               |                      |                      |
|---|---------------|----------------------|----------------------|
| Waziv pozicija  | ROD<br>stavka | Prethodno<br>godine  | Težnja godinu        |
| 1   | 2             | 3                    | 4                    |
| <b>I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)</b>  | <b>111</b>    | <b>2 079 448 873</b> | <b>1 980 801 845</b> |
| 1. Prihodi od prodaje   | 112           | 2 078 413 217        | 1 977 180 008        |
| 2. Ostali poslovni prihodi  | 113           | 3 035 461            | 3 610 540            |
| <b>II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)</b>   | <b>114</b>    | <b>1 348 236 307</b> | <b>1 049 288 488</b> |
| 1. Promjene vrijednosti zaliha proizvođača u tijeku i gotovih proizvoda   | 115           | 587 504              | 4 287 247            |
| 2. Materijalni troškovi (117 do 119)  | 116           | 1 340 880 807        | 1 312 957 651        |
| a) Troškovi sirovina i materijala   | 117           | 829 706 448          | 892 706 420          |
| b) Troškovi prodane robe  | 118           | 423 858 833          | 416 597 127          |
| c) Ostali vanjski troškovi  | 119           | 283 044 326          | 303 654 304          |
| 3. Troškovi osoblja (121 do 123)  | 120           | 250 204 680          | 236 205 328          |
| a) Neto plaće i nadnice   | 121           | 138 884 071          | 143 508 015          |
| b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća   | 122           | 60 295 773           | 61 340 314           |
| c) Doprinosi na plaće   | 123           | 31 073 816           | 33 390 009           |
| 4. Amortizacije   | 124           | 94 922 083           | 91 077 820           |
| 5. Ostali troškovi  | 125           | 162 847 547          | 166 502 112          |
| 6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)   | 126           | 10 890 159           | 44 879 679           |
| a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)  | 127           | 0                    | 0                    |
| b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)  | 128           | 10 890 159           | 44 879 679           |
| 7. Rezerviranja   | 129           | 113 245              | 82 837               |
| 8. Ostali poslovni rashodi  | 130           | 0                    | 0                    |
| <b>III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)</b>  | <b>131</b>    | <b>39 348 426</b>    | <b>174 112 102</b>   |
| 1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima  | 132           | 0                    | 0                    |
| 2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama                                | 133           | 39 348 426           | 70 838 770           |
| 3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa   | 134           | 0                    | 0                    |
| 4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine  | 135           | 0                    | 0                    |
| 5. Ostali financijski prihodi   | 136           | 0                    | 25 273 332           |
| <b>IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)</b>   | <b>137</b>    | <b>44 854 288</b>    | <b>60 183 040</b>    |
| 1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima  | 138           | 0                    | 0                    |
| 2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama   | 139           | 44 854 288           | 60 183 040           |
| 3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine  | 140           | 0                    | 0                    |
| 4. Ostali financijski rashodi   | 141           | 0                    | 0                    |
| <b>V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</b>  | <b>142</b>    | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</b>  | <b>143</b>    | <b>2 283 521</b>     | <b>1 440 282</b>     |
| <b>VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI</b>   | <b>144</b>    | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI</b>  | <b>145</b>    | <b>0</b>             | <b>0</b>             |
| <b>IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)</b>   | <b>146</b>    | <b>2 118 797 103</b> | <b>2 084 912 648</b> |
| <b>X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)</b>  | <b>147</b>    | <b>1 893 353 088</b> | <b>1 911 011 768</b> |
| <b>XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)</b>   | <b>148</b>    | <b>225 444 015</b>   | <b>173 900 880</b>   |
| 1. Dobit prije oporezivanja (146-147)   | 149           | 225 444 017          | 173 900 880          |
| 2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)   | 150           | 0                    | 0                    |
| <b>XII. POREZ NA DOBIT</b>  | <b>151</b>    | <b>28 898 383</b>    | <b>39 006 910</b>    |
| <b>XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)</b>  | <b>152</b>    | <b>196 545 632</b>   | <b>134 893 940</b>   |
| 1. Dobit razdoblja (148-151)  | 153           | 196 545 634          | 134 893 940          |
| 2. Gubitak razdoblja (151-148)  | 154           | 0                    | 0                    |
| <b>DODATAK RDG-u (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji finansijski izvještaj)</b>                                     |               |                      |                      |
| <b>XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>   |               |                      |                      |
| 1. Pripišana imateljima kapitala matice   | 155           | 188 545 624          | 134 893 940          |
| 2. Pripišana manjinskom interesu  | 156           | 0                    | 0                    |
| <b>IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjava poduzetnik obveznik primjena MSFI-a)</b>  |               |                      |                      |
| <b>I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)</b>   | <b>157</b>    | <b>196 545 624</b>   | <b>134 893 940</b>   |
| <b>II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)</b>   | <b>158</b>    | <b>4 910 553</b>     | <b>19 712 869</b>    |
| 1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja  | 159           | 5 162 302            | 19 476 832           |
| 2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine  | 160           | 0                    | 0                    |
| 3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju   | 161           | -251 749             | 237 037              |
| 4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka  | 162           | 0                    | 0                    |
| 5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu   | 163           | 0                    | 0                    |
| 6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika  | 164           | 0                    | 0                    |
| 7. Akurski dobiti/gubici po planovima definiranih primanja  | 165           | 0                    | 0                    |
| <b>III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA</b>   | <b>166</b>    | <b>-59 350</b>       | <b>47 407</b>        |
| <b>IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (158-166)</b>  | <b>167</b>    | <b>4 960 903</b>     | <b>18 665 462</b>    |
| <b>V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)</b>   | <b>168</b>    | <b>191 506 527</b>   | <b>154 559 402</b>   |
| <b>DODATAK izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji finansijski izvještaj)</b> |               |                      |                      |
| <b>VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>  |               |                      |                      |
| 1. Pripišana imateljima kapitala matice   | 169           | 191 506 527          | 154 559 402          |
| 2. Pripišana manjinskom interesu  | 170           | 0                    | 0                    |



## Prilog 4: Konsolidirana bilanca poduzeća za 2015. i 2016. godinu

### BILANCA stanje na dan 31.12.2016.

| Obveznik: LEDO D.D.- KONSOLIDIRANO  |            |                         |                      |
|---|------------|-------------------------|----------------------|
| Naziv pozicije  | AOP oznaka | Prethodna godina (neto) | Tekuća godina (neto) |
| 1   | 2          | 3                       | 4                    |
| <b>A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL</b>                          | <b>001</b> |                         | 0                    |
| <b>B) DUGOTRAJNA IMOVINA (003+010+020+029+033)</b>                              | <b>002</b> | 699.923.171             | 636.913.745          |
| <b>I. NEMATERIJALNA IMOVINA (004 do 009)</b>                                    | <b>003</b> | 94.500.916              | 92.610.620           |
| 1. Izdaci za razvoj   | 004        | 0                       | 0                    |
| 2. Koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava | 005        | 7.028.975               | 5.178.209            |
| 3. Goodwill   | 006        | 85.921.275              | 85.921.275           |
| 4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine                                   | 007        | 0                       | 0                    |
| 5. Nematerijalna imovina u pripremi   | 008        | 0                       | 283.150              |
| 6. Ostala nematerijalna imovina   | 009        | 1.550.666               | 1.227.985            |
| <b>II. MATERIJALNA IMOVINA (011 do 019)</b>                                     | <b>010</b> | 466.996.668             | 429.481.319          |
| 1. Zemljište  | 011        | 97.602.505              | 85.606.963           |
| 2. Građevinski objekti  | 012        | 135.182.158             | 122.294.649          |
| 3. Postrojenja i oprema   | 013        | 167.335.442             | 167.015.758          |
| 4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina                               | 014        | 55.489.073              | 47.558.891           |
| 5. Biološka imovina   | 015        | 0                       | 0                    |
| 6. Predujmovi za materijalnu imovinu  | 016        | 1.531.966               | 1.740.561            |
| 7. Materijalna imovina u pripremi   | 017        | 4.209.487               | 58.529               |
| 8. Ostala materijalna imovina   | 018        | 5.646.208               | 5.205.968            |
| 9. Ulaganje u nekretnine  | 019        | 0                       | 0                    |
| <b>III. DUGOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (021 do 028)</b>                         | <b>020</b> | 105.635.896             | 104.312.378          |
| 1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika                                   | 021        | 0                       | 0                    |
| 2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima   | 022        | 0                       | 0                    |
| 3. Sudjelujući interesi (udjeli)  | 023        | 505.120                 | 770.935              |
| 4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi             | 024        | 0                       | 0                    |
| 5. Ulaganja u vrijednosne papire  | 025        | 40.840.612              | 42.118.703           |
| 6. Dani zajmovi, depoziti i slično  | 026        | 60.637.549              | 61.422.740           |
| 7. Ostala dugotrajna financijska imovina  | 027        | 1.285.847               | 0                    |
| 8. Ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela                                 | 028        | 2.366.767               | 0                    |
| <b>IV. POTRAŽIVANJA (030 do 032)</b>  | <b>029</b> | 3.039.708               | 368.042              |
| 1. Potraživanja od povezanih poduzetnika  | 030        | 0                       | 0                    |
| 2. Potraživanja po osnovi prodaje na kredit                                     | 031        | 0                       | 0                    |
| 3. Ostala potraživanja  | 032        | 3.039.708               | 368.042              |
| <b>V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA</b>  | <b>033</b> | 9.749.784               | 10.141.386           |
| <b>C) KRATKOTRAJNA IMOVINA (035+043+050+058)</b>                                | <b>034</b> | 1.839.333.987           | 1.443.725.772        |
| <b>I. ZALIHE (036 do 042)</b>   | <b>035</b> | 411.952.407             | 340.120.940          |
| 1. Sirovine i materijal   | 036        | 151.053.386             | 105.215.548          |
| 2. Proizvodnja u tijeku   | 037        | 78.101.323              | 86.383.761           |
| 3. Gotovi proizvodi   | 038        | 68.687.913              | 50.580.012           |
| 4. Trgovačka roba   | 039        | 108.857.599             | 95.295.064           |
| 5. Predujmovi za zalihe   | 040        | 3.669.787               | 1.297.668            |
| 6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji                                       | 041        | 1.382.399               | 1.348.587            |
| 7. Biološka imovina   | 042        | 0                       | 0                    |
| <b>II. POTRAŽIVANJA (044 do 049)</b>  | <b>043</b> | 411.419.945             | 353.592.660          |
| 1. Potraživanja od povezanih poduzetnika  | 044        | 0                       | 0                    |
| 2. Potraživanja od kupaca   | 045        | 353.539.456             | 314.587.379          |
| 3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika                                     | 046        | 0                       | 0                    |
| 4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika                            | 047        | 826.851                 | 873.089              |
| 5. Potraživanja od države i drugih institucija                                  | 048        | 16.403.196              | 16.365.221           |
| 6. Ostala potraživanja  | 049        | 38.650.442              | 21.786.971           |
| <b>III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA (051 do 057)</b>                       | <b>050</b> | 990.046.722             | 732.013.679          |
| 1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika                                   | 051        | 0                       | 0                    |
| 2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima   | 052        | 0                       | 0                    |
| 3. Sudjelujući interesi (udjeli)  | 053        | 0                       | 0                    |
| 4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi             | 054        | 0                       | 0                    |
| 5. Ulaganja u vrijednosne papire  | 055        | 1.055.000               | 210.000              |
| 6. Dani zajmovi, depoziti i slično  | 056        | 988.991.722             | 731.797.660          |
| 7. Ostala financijska imovina   | 057        | 0                       | 6.019                |
| <b>IV. NOVAC U BANCII I BLAGAJNI</b>  | <b>058</b> | 25.914.913              | 17.998.493           |
| <b>D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI</b>               | <b>059</b> | 19.179.917              | 7.197.063            |
| <b>E) UKUPNO AKTIVA (001+002+034+059)</b>                                       | <b>060</b> | 2.549.428.075           | 2.087.836.580        |
| <b>F) IZVANBILANČNI ZAPISI</b>  | <b>061</b> |                         |                      |

| <b>PASIVA</b>   |            |                      |                      |
|---|------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) KAPITAL I REZERVE (063+064+065+071+072+075+078)</b>   | <b>062</b> | <b>1.733.488.384</b> | <b>1.313.698.094</b> |
| I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL   | 063        | 119.289.600          | 119.289.600          |
| II. KAPITALNE REZERVE   | 064        | 713.232.769          | 734.374.387          |
| III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)  | 065        | 107.389.196          | 106.739.132          |
| 1. Zakonske rezerve   | 066        | 27.091.699           | 26.877.909           |
| 2. Rezerve za vlastite dionice  | 067        | 0                    | 0                    |
| 3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)   | 068        | 0                    | 0                    |
| 4. Statutarne rezerve   | 069        | 0                    | 0                    |
| 5. Ostale rezerve   | 070        | 80.297.497           | 79.861.223           |
| IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE  | 071        | 56.091.480           | 57.689.745           |
| V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)   | 072        | 475.849.112          | 565.446.931          |
| 1. Zadržana dobit   | 073        | 475.849.112          | 650.887.701          |
| 2. Preneseni gubitak  | 074        |                      | 85.440.770           |
| VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)   | 075        | 261.646.227          | -269.841.701         |
| 1. Dobit poslovne godine  | 076        | 261.646.227          |                      |
| 2. Gubitak poslovne godine  | 077        |                      | 269.841.701          |
| VII. MANJINSKI INTERES  | 078        |                      | 0                    |
| <b>B) REZERVIRANJA (080 do 082)</b>   | <b>079</b> | <b>4.739.693</b>     | <b>4.942.893</b>     |
| 1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze   | 080        | 4.739.693            | 4.942.893            |
| 2. Rezerviranja za porezne obveze   | 081        |                      | 0                    |
| 3. Druga rezerviranja   | 082        |                      | 0                    |
| <b>C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)</b>   | <b>083</b> | <b>16.246.291</b>    | <b>15.366.358</b>    |
| 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima   | 084        |                      | 0                    |
| 2. Obveze za zajmove, depozite i slično   | 085        | 2.202.351            | 2.935.687            |
| 3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama   | 086        |                      | 0                    |
| 4. Obveze za predujmove   | 087        |                      | 0                    |
| 5. Obveze prema dobavljačima  | 088        |                      | 0                    |
| 6. Obveze po vrijednosnim papirima  | 089        |                      | 0                    |
| 7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi                                       | 090        |                      | 0                    |
| 8. Ostale dugoročne obveze  | 091        |                      | 0                    |
| 9. Odgođena porezna obveza  | 092        | 13.953.940           | 12.430.671           |
| <b>D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)</b>   | <b>093</b> | <b>787.329.774</b>   | <b>743.414.768</b>   |
| 1. Obveze prema povezanim poduzetnicima   | 094        |                      | 0                    |
| 2. Obveze za zajmove, depozite i slično   | 095        | 53.369.636           | 46.148.938           |
| 3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama   | 096        | 420.670.247          | 400.075.614          |
| 4. Obveze za predujmove   | 097        | 6.548.044            | 3.648.642            |
| 5. Obveze prema dobavljačima  | 098        | 230.713.983          | 215.612.337          |
| 6. Obveze po vrijednosnim papirima  | 099        | 32.285.439           | 19.221.766           |
| 7. Obveze prema poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi                                       | 100        |                      | 0                    |
| 8. Obveze prema zaposlenicima   | 101        | 13.968.772           | 14.735.925           |
| 9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja   | 102        | 27.682.265           | 19.869.952           |
| 10. Obveze s osnove udjela u rezultatu  | 103        | 366.527              | 363.623              |
| 11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji   | 104        |                      | 0                    |
| 12. Ostale kratkoročne obveze   | 105        | 1.724.861            | 23.737.972           |
| <b>E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA</b>  | <b>106</b> | <b>7.613.933</b>     | <b>10.414.467</b>    |
| <b>F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)</b>   | <b>107</b> | <b>2.549.428.075</b> | <b>2.087.838.580</b> |
| <b>G) IZVANBILANČNI ZAPISI</b>  | <b>108</b> |                      | <b>0</b>             |
| <b>DODATAK BILANCI (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)</b> |            |                      |                      |
| <b>A) KAPITAL I REZERVE</b>   |            |                      |                      |
| 1. Pripisano imateljima kapitala matice   | 109        | 1.733.488.384        | 1.313.698.094        |
| 2. Pripisano manjinskom interesu  | 110        | 0                    | 0                    |

Napomena 1.: Dodatak bilanci popunjavaju poduzetnici koji sastavljaju konsolidirane godišnje financijske izvještaje.

**Prilog 5: Konsolidirani račun dobiti i gubitka poduzeća za 2015. i 2016. godinu**

**RACUN DOBITI I GUBITKA**  
u razdoblju 01.01.2016. do 31.12.2016.

| Obveznik:LEDO D.D.- KONSOLIDIRANO   |            |                      |                      |
|---|------------|----------------------|----------------------|
| Naziv pozicije  | AOP oznaka | Prethodna godina     | Tekuća godina        |
| 1   | 2          | 3                    | 4                    |
| <b>I. POSLOVNI PRIHODI (112+113)</b>  | <b>111</b> | <b>2.183.347.422</b> | <b>2.180.978.862</b> |
| 1. Prihodi od prodaje   | 112        | 2.163.404.747        | 2.161.777.455        |
| 2. Ostali poslovni prihodi  | 113        | 19.942.675           | 19.201.407           |
| <b>II. POSLOVNI RASHODI (115+116+120+124+125+126+129+130)</b>   | <b>114</b> | <b>1.903.284.430</b> | <b>2.429.524.857</b> |
| 1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda   | 115        | -9.865.948           | 7.129.502            |
| 2. Materijalni troškovi (117 do 119)  | 116        | 1.423.760.421        | 1.415.208.278        |
| a) Troškovi sirovina i materijala   | 117        | 654.651.836          | 599.293.969          |
| b) Troškovi prodane robe  | 118        | 509.238.148          | 557.294.142          |
| c) Ostali vanjski troškovi  | 119        | 259.870.437          | 258.661.565          |
| 3. Troškovi osoblja (121 do 123)  | 120        | 246.642.377          | 246.557.463          |
| a) Neto plaće i nadnice   | 121        | 150.095.137          | 151.412.755          |
| b) Troškovi poreza i doprinosa iz plaća   | 122        | 63.199.352           | 60.773.131           |
| c) Doprinosi na plaće   | 123        | 33.347.888           | 34.371.577           |
| 4. Amortizacija   | 124        | 94.123.501           | 90.938.124           |
| 5. Ostali troškovi  | 125        | 141.570.164          | 107.143.840          |
| 6. Vrijednosno usklađivanje (127+128)   | 126        | 6.540.784            | 562.331.427          |
| a) dugotrajne imovine (osim financijske imovine)  | 127        | 25.623               |                      |
| b) kratkotrajne imovine (osim financijske imovine)  | 128        | 6.515.161            | 562.331.427          |
| 7. Rezerviranja   | 129        | 453.131              | 215.225              |
| 8. Ostali poslovni rashodi  | 130        |                      |                      |
| <b>III. FINANCIJSKI PRIHODI (132 do 136)</b>  | <b>131</b> | <b>78.909.341</b>    | <b>71.996.119</b>    |
| 1. Kamate, tečajne razlike, dividende i slični prihodi iz odnosa s povezanim poduzetnicima  | 132        |                      |                      |
| 2. Kamate, tečajne razlike, dividende, slični prihodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama                                | 133        | 78.909.341           | 71.996.119           |
| 3. Dio prihoda od pridruženih poduzetnika i sudjelujućih interesa   | 134        |                      |                      |
| 4. Nerealizirani dobiti (prihodi) od financijske imovine  | 135        |                      |                      |
| 5. Ostali financijski prihodi   | 136        |                      |                      |
| <b>IV. FINANCIJSKI RASHODI (138 do 141)</b>   | <b>137</b> | <b>47.088.108</b>    | <b>32.937.035</b>    |
| 1. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi s povezanim poduzetnicima  | 138        |                      |                      |
| 2. Kamate, tečajne razlike i drugi rashodi iz odnosa s nepovezanim poduzetnicima i drugim osobama   | 139        | 44.588.108           | 32.937.035           |
| 3. Nerealizirani gubici (rashodi) od financijske imovine  | 140        |                      |                      |
| 4. Ostali financijski rashodi   | 141        | 2.500.000            |                      |
| <b>V. UDIO U DOBITI OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</b>  | <b>142</b> |                      | <b>-1.442.092</b>    |
| <b>VI. UDIO U GUBITKU OD PRIDRUŽENIH PODUZETNIKA</b>  | <b>143</b> | <b>257.520</b>       |                      |
| <b>VII. IZVANREDNI - OSTALI PRIHODI</b>   | <b>144</b> |                      |                      |
| <b>VIII. IZVANREDNI - OSTALI RASHODI</b>  | <b>145</b> |                      |                      |
| <b>IX. UKUPNI PRIHODI (111+131+142 + 144)</b>   | <b>146</b> | <b>2.262.256.763</b> | <b>2.251.532.889</b> |
| <b>X. UKUPNI RASHODI (114+137+143 + 145)</b>  | <b>147</b> | <b>1.960.570.858</b> | <b>2.462.461.892</b> |
| <b>XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (146-147)</b>   | <b>148</b> | <b>311.686.705</b>   | <b>-210.929.003</b>  |
| 1. Dobit prije oporezivanja (146-147)   | 149        | 311.686.705          | 0                    |
| 2. Gubitak prije oporezivanja (147-146)   | 150        |                      | 210.929.003          |
| <b>XII. POREZ NA DOBIT</b>  | <b>151</b> | <b>50.040.478</b>    | <b>58.012.608</b>    |
| <b>XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (148-151)</b>  | <b>152</b> | <b>261.646.227</b>   | <b>-269.841.701</b>  |
| 1. Dobit razdoblja (148-151)  | 153        | 261.646.227          | 0                    |
| 2. Gubitak razdoblja (151-148)  | 154        |                      | 269.841.701          |
| <b>DODATAK RDG-u (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)</b>                                     |            |                      |                      |
| <b>XIV. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>   |            |                      |                      |
| 1. Pripisana imateljima kapitala matice   | 155        | 261.646.227          | -269.841.701         |
| 2. Pripisana manjinskom interesu  | 156        | 0                    | 0                    |
| <b>IZVJEŠTAJ O OSTALOJ SVEOBUHVAATNOJ DOBITI (popunjava poduzetnik obveznik primjene MSFI-a)</b>  |            |                      |                      |
| <b>I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (= 152)</b>   | <b>157</b> | <b>261.646.227</b>   | <b>-269.841.701</b>  |
| <b>II. OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (159 do 165)</b>   | <b>158</b> | <b>-14.071.861</b>   | <b>-16.031.961</b>   |
| 1. Tečajne razlike iz preračuna inozemnog poslovanja  | 159        | -4.298.704           | -15.843.884          |
| 2. Promjene revalorizacijskih rezervi dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine  | 160        | -9.082.873           | -772.752             |
| 3. Dobit ili gubitak s osnove ponovnog vrednovanja financijske imovine raspoložive za prodaju   | 161        | -537.284             | 684.125              |
| 4. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite novčanog toka  | 162        |                      |                      |
| 5. Dobit ili gubitak s osnove učinkovite zaštite neto ulaganja u inozemstvu   | 163        |                      |                      |
| 6. Udio u ostaloj sveobuhvatnoj dobiti/gubitku pridruženih poduzetnika  | 164        |                      |                      |
| 7. Aktuarski dobiti/gubici po planovima definiranih primanja  | 165        | -153.000             | -99.650              |
| <b>III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHVAATNU DOBIT RAZDOBLJA</b>   | <b>166</b> | <b>-2.244.343</b>    | <b>-1.261.723</b>    |
| <b>IV. NETO OSTALA SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (158-166)</b>  | <b>167</b> | <b>-11.827.518</b>   | <b>-14.770.238</b>   |
| <b>V. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (157+167)</b>   | <b>168</b> | <b>249.818.709</b>   | <b>-284.611.939</b>  |
| <b>DODATAK izvještaju o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti (popunjava poduzetnik koji sastavlja konsolidirani godišnji financijski izvještaj)</b> |            |                      |                      |
| <b>VI. SVEOBUHVAATNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA</b>  |            |                      |                      |
| 1. Pripisana imateljima kapitala matice   | 169        | 249.818.709          | -284.611.939         |
| 2. Pripisana manjinskom interesu  | 170        | 0                    | 0                    |