

Analitička sapunica o „teškašima”,
7 epizoda u 7 dana



www.trendpartner.hr

ANALIZA REZULTATA POSLOVANJA 2015. – 2016. TRGOVAČKIH DRUŠTAVA ČIJE VRIJEDNOSNICE KOTIRAJU NA ZSE

Epizoda_03

Horizontalna i vertikalna analiza bilance stanja

Raspored i sadržaj „emitiranja“



Epizoda	Datum	Tema
1	1.6.2017	Uvod i kvantitativna analiza
2	2.6.2017	RDG, horizontalna i vertikalna analiza 2015. -2016.
3	3.6.2017	BS, horizontalna i vertikalna analiza 2015. -2016.
4	4.6.2017	Kvalitativna analiza (ključni pokazatelji)
5	5.6.2017	Rang liste po ključnim financijskim pozicijama 2016.
6	6.6.2017	Pogled na Zelenu i Plavu Hrvatsku – hotelijerstvo
7	7.6.2017	Pogled na Zelenu i Plavu Hrvatsku – prehrambena industrija



Kumulativni BS 2015. – 2016. za 122 „teškaša“, str. 01

Udio u aktivni (ili pasivi)

Naziv pozicije BS	2015.	2016.	2016. - 2015.	2016. / 2015.	2015.	2016.
A) POTRAŽIVANJA ZA UPISANI A NEUPLAĆENI KAPITAL	1.002.760	1.002.760	0	100,0%	0,0%	0,0%
B) DUGOTRAJNA IMOVINA	116.711.629.688	119.345.313.206	2.633.683.518	102,3%	69,0%	68,2%
I. NEMATERIJALNA IMOVINA	6.543.581.974	6.699.142.642	155.560.668	102,4%	3,9%	3,8%
1. Izdaci za razvoj	144.053.014	145.731.288	1.678.274	101,2%	0,1%	0,1%
2. Koncesije, patenti, licencije, robne marke, softver i ostala prava	3.725.621.425	3.876.078.945	150.457.520	104,0%	2,2%	2,2%
3. Goodwill	2.067.162.690	2.071.683.856	4.521.166	100,2%	1,2%	1,2%
4. Predujmovi za nabavu nematerijalne imovine	46.450.271	24.472.468	-21.977.803	52,7%	0,0%	0,0%
5. Nematerijalna imovina u pripremi	502.028.703	528.196.553	26.167.851	105,2%	0,3%	0,3%
6. Ostala nematerijalna imovina	58.265.872	52.979.533	-5.286.339	90,9%	0,0%	0,0%
II. MATERIJALNA IMOVINA	101.067.019.203	103.107.117.248	2.040.098.045	102,0%	59,8%	58,9%
1. Zemljište	12.623.174.372	12.881.570.305	258.395.933	102,0%	7,5%	7,4%
2. Građevinski objekti	42.398.039.779	43.828.803.250	1.430.763.472	103,4%	25,1%	25,1%
3. Postrojenja i oprema	27.875.541.714	29.868.281.557	1.992.739.843	107,1%	16,5%	17,1%
4. Alati, pogonski inventar i transportna imovina	5.778.963.695	6.135.064.256	356.100.562	106,2%	3,4%	3,5%
5. Biološka imovina	437.525.754	438.001.090	475.336	100,1%	0,3%	0,3%
6. Predujmovi za materijalnu imovinu	430.825.115	378.542.202	-52.282.914	87,9%	0,3%	0,2%
7. Materijalna imovina u pripremi	9.056.145.865	7.555.422.004	-1.500.723.860	83,4%	5,4%	4,3%
8. Ostala materijalna imovina	482.491.294	446.520.271	-35.971.023	92,5%	0,3%	0,3%
9. Ulaganje u nekretnine	1.984.311.616	1.574.912.314	-409.399.303	79,4%	1,2%	0,9%
III. DUGOTRAJNA FINACIJSKA IMOVINA	5.210.730.928	6.025.145.885	814.414.958	115,6%	3,1%	3,4%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika, dugoročno	1.220.416.888	1.301.326.955	80.910.067	106,6%	0,7%	0,7%
2. Dani dugoročni zajmovi povezanim poduzetnicima	9.704.838	52.948.955	43.244.117	545,6%	0,0%	0,0%
3. Sudjelujući interesi (udjeli), dugoročno	460.938.209	476.414.396	15.476.187	103,4%	0,3%	0,3%
4. Dugoročni zajmovi dani poduzetnicima sa sudjelujući interesima	63.777.771	30.645.732	-33.132.039	48,1%	0,0%	0,0%
5. Dugoročna ulaganja u vrijednosne papire	811.102.851	1.118.152.700	307.049.849	137,9%	0,5%	0,6%
6. Dani dugoročni zajmovi, depoziti i slično	947.535.931	1.221.155.611	273.619.680	128,9%	0,6%	0,7%
7. Ostala dugotrajna financijska imovina	936.161.599	1.092.224.504	156.062.905	116,7%	0,6%	0,6%
8. Dugoročna ulaganja koja se obračunavaju metodom udjela	761.092.841	732.277.032	-28.815.809	96,2%	0,5%	0,4%
IV. POTRAŽIVANJA	568.535.981	541.553.159	-26.982.822	95,3%	0,3%	0,3%
1. Dugoročna potraživanja od povezanih poduzetnika	3.808.116	5.640.662	1.832.547	148,1%	0,0%	0,0%
2. Dugoročna potraživanja po osnovi prodaje na kredit	225.974.419	257.612.513	31.638.094	114,0%	0,1%	0,1%
3. Ostala dugoročna potraživanja	338.753.446	278.299.983	-60.453.463	82,2%	0,2%	0,2%
V. ODGOĐENA POREZNA IMOVINA	3.321.761.602	2.972.354.272	-349.407.330	89,5%	2,0%	1,7%

- Relativno male promjene u vrijednosti nematerijalne imovine indiciraju da su i u 2016. izostala značajnija ulaganja u digitalizaciju, razvoj i istraživanja, razvoj novih poslovnih modela i kompetencija, brendiranje i marketing, a što je u globalnoj ekonomiji prepoznata kao temelj konkurentnosti i izvrsnosti
- Rast ulaganja u postrojenja i opremu potvrđuje ono što su krajem prošle godine poduzetnici navodili kao svoja strateška opredjeljenja za 2017., a to je širenje kapaciteta za potrebe proizvodnje i prodaje roba i usluga u okviru postojećeg portfelja i nešto šireg tržišta. Bez značajnijih promjena i inovativnosti. Uglavnom reaktivno korištenje povoljnih geopolitičkih okolnosti (što idu na ruku turizmu i pratećim djelatnostima), te jačanja gospodarstva zemalja u okruženju.
- S obzirom na značajan rast vrijednosti ulaganja u vrijednosnice, danih zajmova i ostale financijske imovine, ostaje za nadati se da se radi o dobrim upravljačkim odlukama, i da će ta imovina biti utrživa kada za to dođe vrijeme ili potreba.

Kumulativni BS 2015. – 2016. za 122 „teškaša“, str. 02

Udio u aktivi (ili pasivi)

Naziv pozicije BS	2015.	2016.	2016. - 2015.	2016. / 2015.	2015.	2016.
C) KRATKOTRAJNA IMOVINA	50.750.182.550	53.648.380.240	2.898.197.690	105,7%	30,0%	30,7%
I. ZALIHE (036 do 042)	13.866.457.823	14.544.254.787	677.796.964	104,9%	8,2%	8,3%
1. Sirovine i materijal	4.249.700.073	4.826.314.094	576.614.021	113,6%	2,5%	2,8%
2. Proizvodnja u tijeku	1.967.717.538	2.111.416.963	143.699.425	107,3%	1,2%	1,2%
3. Gotovi proizvodi	3.139.703.652	3.385.136.742	245.433.090	107,8%	1,9%	1,9%
4. Trgovačka roba	2.922.841.670	2.697.792.324	-225.049.346	92,3%	1,7%	1,5%
5. Predujmovi za zalihe	202.501.738	197.001.538	-5.500.200	97,3%	0,1%	0,1%
6. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	716.715.967	654.535.616	-62.180.351	91,3%	0,4%	0,4%
7. Biološka imovina	667.277.185	672.057.509	4.780.324	100,7%	0,4%	0,4%
II. POTRAŽIVANJA	18.472.959.080	19.209.644.284	736.685.204	104,0%	10,9%	11,0%
1. Potraživanja od povezanih poduzetnika	1.229.268.523	1.206.190.243	-23.078.281	98,1%	0,7%	0,7%
2. Potraživanja od kupaca	14.193.082.335	14.861.220.034	668.137.699	104,7%	8,4%	8,5%
3. Potraživanja od sudjelujućih poduzetnika	9.911.667	49.181.713	39.270.046	496,2%	0,0%	0,0%
4. Potraživanja od zaposlenika i članova poduzetnika	34.893.973	32.875.652	-2.018.321	94,2%	0,0%	0,0%
5. Potraživanja od države i drugih institucija	1.772.841.511	1.396.571.401	-376.270.110	78,8%	1,0%	0,8%
6. Ostala potraživanja	1.232.961.071	1.663.605.242	430.644.171	134,9%	0,7%	1,0%
III. KRATKOTRAJNA FINANCIJSKA IMOVINA	8.031.362.627	8.789.595.783	758.233.156	109,4%	4,7%	5,0%
1. Udjeli (dionice) kod povezanih poduzetnika	20.245.873	20.245.873	0	100,0%	0,0%	0,0%
2. Dani zajmovi povezanim poduzetnicima	505.715.567	762.200.458	256.484.891	150,7%	0,3%	0,4%
3. Sudjelujući interesi (udjeli)	26.978.989	33.172.739	6.193.750	123,0%	0,0%	0,0%
4. Zajmovi dani poduzetnicima u kojima postoje sudjelujući interesi	28.038.489	55.252.960	27.214.471	197,1%	0,0%	0,0%
5. Ulaganja u vrijednosne papire	230.483.342	252.218.291	21.734.949	109,4%	0,1%	0,1%
6. Dani zajmovi, depoziti i slično	7.035.426.367	7.431.695.777	396.269.409	105,6%	4,2%	4,2%
7. Ostala financijska imovina	184.474.000	234.809.685	50.335.685	127,3%	0,1%	0,1%
IV. NOVAC U BANCI I BLAGAJNI	10.379.403.020	11.104.885.386	725.482.366	107,0%	6,1%	6,3%
D) PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA I OBRAČUNATI PRIHODI	1.662.987.923	1.922.272.645	259.284.722	115,6%	1,0%	1,1%
E) UKUPNO AKTIVA	169.125.802.921	174.916.968.851	5.791.165.930	103,4%	100,0%	100,0%
F) IZVANBILANČNI ZAPISI	25.579.131.900	30.394.550.555	4.815.418.655	118,8%	15,1%	17,4%

- Značajan rast zaliha, a imajući u vidu pad poslovnih prihoda u 2016., potiče na klasična promišljanja: jesu li i u kojem roku utržive, koliko će biti njihova vrijednost u trenutku prodaje, koliki su povezani troškovi skladištenja i manipulacije, koji je trošak kapitala u razdoblju vezivanja.
- Slično vrijedi i za rast kratkoročnih potraživanja od kupaca. Prihodi padaju a ona rastu. Jesu li, u kojoj mjeri i kada naplativa, kako su osigurana?
- S obzirom na značajan rast vrijednosti danih kratkoročnih zajmova i ostale financijske imovine, ostaje za nadati se da se radi o dobrim upravljačkim odlukama, i da će ta imovina biti utrživa kada za to dođe vrijeme ili potreba.
- Pozicija novca je značajno porasla, a kako i zašto, biti će detaljnije analizirano u okviru kvantitativne analize.

Kumulativni BS 2015. – 2016. za 122 „teškaša“, str. 03

Naziv pozicije BS	2015.	2016.	2016. - 2015.	2016. / 2015.	Udio u aktivi (ili pasivi)	
					2015.	2016.
A) KAPITAL I REZERVE	92.738.191.513	96.523.652.236	3.785.460.723	104,1%	54,8%	55,2%
I. TEMELJNI (UPISANI) KAPITAL	68.056.807.816	68.209.232.716	152.424.900	100,2%	40,2%	39,0%
II. KAPITALNE REZERVE	4.515.921.219	4.950.951.613	435.030.394	109,6%	2,7%	2,8%
III. REZERVE IZ DOBITI (066+067-068+069+070)	7.444.094.292	6.967.906.115	-476.188.177	93,6%	4,4%	4,0%
1. Zakonske rezerve	1.807.837.065	1.690.101.214	-117.735.851	93,5%	1,1%	1,0%
2. Rezerve za vlastite dionice	704.411.301	708.302.286	3.890.985	100,6%	0,4%	0,4%
3. Vlastite dionice i udjeli (odbitna stavka)	384.199.708	411.228.798	27.029.091	107,0%	0,2%	0,2%
4. Statutarne rezerve	523.107.952	566.575.850	43.467.898	108,3%	0,3%	0,3%
5. Ostale rezerve	4.792.937.681	4.414.155.563	-378.782.118	92,1%	2,8%	2,5%
IV. REVALORIZACIJSKE REZERVE	5.042.622.147	5.410.340.459	367.718.312	107,3%	3,0%	3,1%
V. ZADRŽANA DOBIT ILI PRENESENI GUBITAK (073-074)	3.734.610.275	4.551.560.924	816.950.649	121,9%	2,2%	2,6%
1. Zadržana dobit	11.907.399.083	13.744.233.516	1.836.834.433	115,4%	7,0%	7,9%
2. Preneseni gubitak	8.172.788.808	9.192.672.593	1.019.883.784	112,5%	4,8%	5,3%
VI. DOBIT ILI GUBITAK POSLOVNE GODINE (076-077)	2.769.924.830	5.196.162.687	2.426.237.857	187,6%	1,6%	3,0%
1. Dobit poslovne godine	6.075.550.147	6.636.447.053	560.896.906	109,2%	3,6%	3,8%
2. Gubitak poslovne godine	3.305.625.317	1.440.284.366	-1.865.340.951	43,6%	2,0%	0,8%
VII. MANJINSKI INTERES	1.174.210.936	1.237.497.723	63.286.788	105,4%	0,7%	0,7%
B) REZERVIRANJA (080 do 082)	6.046.098.805	5.629.931.645	-416.167.160	93,1%	3,6%	3,2%
1. Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	833.290.110	802.753.764	-30.536.346	96,3%	0,5%	0,5%
2. Rezerviranja za porezne obveze	16.011	37.616	21.605	234,9%	0,0%	0,0%
3. Druga rezerviranja	5.212.792.684	4.827.140.266	-385.652.419	92,6%	3,1%	2,8%
C) DUGOROČNE OBVEZE (084 do 092)	25.065.421.614	24.881.881.080	-183.540.534	99,3%	14,8%	14,2%
1. Dugoročne obveze prema povezanim poduzetnicima	1.970.091.227	576.471.532	-1.393.619.695	29,3%	1,2%	0,3%
2. Dugoročne obveze za zajmove, depozite i slično	425.506.961	525.542.863	100.035.902	123,5%	0,3%	0,3%
3. Dugoročne obveze prema bankama i financijskim institucijama	15.215.285.758	16.888.561.444	1.673.275.686	111,0%	9,0%	9,7%
4. Dugoročne obveze za predujmove	30.560.467	29.921.592	-638.875	97,9%	0,0%	0,0%
5. Dugoročne obveze prema dobavljačima	254.510.711	157.738.607	-96.772.104	62,0%	0,2%	0,1%
6. Dugoročne obveze po vrijednosnim papirima	4.447.743.564	4.031.393.556	-416.350.009	90,6%	2,6%	2,3%
7. Dugoročne obveze prema poduzetnicima sa sudjelujući interesima	47.051.561	46.471.955	-579.606	98,8%	0,0%	0,0%
8. Ostale dugoročne obveze	1.386.086.394	1.347.386.053	-38.700.341	97,2%	0,8%	0,8%
9. Odgođena porezna obveza	1.288.584.970	1.278.393.478	-10.191.492	99,2%	0,8%	0,7%

- Vlastiti kapital porastao je temeljem rasta zadržane dobiti i dobiti tekućeg razdoblja.
- Napomena da rast revalorizacijskih rezervi ne proizlazi iz operativnih transakcija nego iz raznih obračunskih postupaka, procjena i usklađenja, koje se temelje na menadžerskim odlukama, poslovnim politikama, te interpretaciji i primjeni zakonodavnog okvira na području računovodstva.
- Obujam razduživanja unutar grupa povezanih društava i reguliranje dospjelih dugoročnih obveza po izdanim vrijednosnim papirima (1.393 + 416) u ravnoteži je s rastom dugoročnih zaduženja prema financijskim institucijama (1.673). Izgleda kao „iz šupljega u prazno“, uz mogućnost da će takvim oblikom financijskog restrukturiranja porasti trošak kamata u budućim razdobljima.

Kumulativni BS 2015. – 2016. za 122 „teškaša“, str. 04

Udio u aktivi (ili pasivi)

Naziv pozicije BS	2015.	2016.	2016. - 2015.	2016. / 2015.	2015.	2016.
D) KRATKOROČNE OBVEZE (094 do 105)	39.386.648.473	42.349.882.331	2.963.233.858	107,5%	23,3%	24,2%
1. Obveze prema povezanim poduzetnicima	3.029.550.317	3.213.464.632	183.914.316	106,1%	1,8%	1,8%
2. Obveze za zajmove, depozite i slično	1.704.665.410	2.153.684.583	449.019.173	126,3%	1,0%	1,2%
3. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	10.204.213.333	10.742.386.717	538.173.384	105,3%	6,0%	6,1%
4. Obveze za predujmove	2.815.930.009	3.389.976.342	574.046.333	120,4%	1,7%	1,9%
5. Obveze prema dobavljačima	14.882.015.426	16.186.791.290	1.304.775.864	108,8%	8,8%	9,3%
6. Obveze po vrijednosnim papirima	1.360.085.556	1.294.483.475	-65.602.081	95,2%	0,8%	0,7%
7. Obveze prema poduzetnicima sa sudjelujući interesi ma	153.201.235	122.182.092	-31.019.143	79,8%	0,1%	0,1%
8. Obveze prema zaposlenicima	1.300.569.331	1.228.355.946	-72.213.385	94,4%	0,8%	0,7%
9. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	2.141.492.479	2.009.762.156	-131.730.323	93,8%	1,3%	1,1%
10. Obveze s osnove udjela u rezultatu	81.793.035	80.044.489	-1.748.547	97,9%	0,0%	0,0%
11. Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji	48.493.995	48.491.163	-2.832	100,0%	0,0%	0,0%
12. Ostale kratkoročne obveze	1.664.638.347	1.880.259.448	215.621.100	113,0%	1,0%	1,1%
E) ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA I PRIHOD BUDUĆEGA RAZDOBLJA	5.889.442.515	5.531.621.560	-357.820.955	93,9%	3,5%	3,2%
F) UKUPNO – PASIVA (062+079+083+093+106)	169.125.802.921	174.916.968.852	5.791.165.932	103,4%	100,0%	100,0%
G) IZVANBILANČNI ZAPISI	25.936.954.094	30.971.126.701	5.034.172.607	119,4%	15,3%	17,7%

- Područje kratkoročnih obveza je ključno područje za stvaranje, održavanje, razvoj i testiranje POVJERENJA, temelja uspješnog (partnerskog) odnosa između poslovnog subjekta i svih svojih dionika. Zahtjeva veliku pozornost, visok stupanj emotivne inteligencije, te znanja iz financijskog menadžmenta i menadžerskog računovodstva potrebnih za kvalitetno upravljanje tim segmentom pasive (izvora urednog poslovanja i izvora za stvaranje imovine).
- Problemi u naplati potraživanja prema kupcima, usporavanje obrtaja zaliha, razduživanje po obvezama unutar grupa, podmirivanje dospjelih obveza po kreditima i izdanim vrijednosnicama natjerali su teškaše da se u 2016. dodatno kratkoročno zaduže kod svojih poslovnih banaka, za dodatnih 538 milijuna kuna.
- Uz to, koristeći svoju pregovaračku moć, u 2016. su još snažnije u odnosu na ranija razdoblja, iskoristili institut „spontanog financiranja“ na teret svojih dobavljača. Rast od 8.9% ili 1.3 milijarde kuna, „prava sitnica“, pogotovo za dobavljače iz sektora malog i mikro poduzetništva, koje smo deklarativno proglasili temeljem kvalitativnog razvoja našeg gospodarstva.
- Rast obveza prema dobavljačima od 1.3 milijarde kuna 2016. – 2015. je izuzetno negativna informacija. Upućuje koliko će biti teško sistemski riješiti problem nelikvidnosti, a koji je generiran u duljem povijesnom razdoblju uz silan i neprimjeren „trud“ mnogih koji učestvuju ili predstavljaju važan čimbenik za gospodarstvo Lijepe naše.
- U Epizodi_02 (analiza RDG), zbog rasta EBIT, bruto i neto profitne marže, te ulaganja u plaće radnika, u nekoliko je navrata kao vizualni komentar korišten „prst gore“. Za opći komentar na bilancu stanja iskoristiti ćemo





Klasa optimist

„Naj” rast
nematerijalne
imovine 2016. – 2015.

86.5 milijuna kuna ili
5.2%



„Naj” rast
materijalne imovine
2016. – 2015.

876.5 milijuna kuna
ili 28.6%



„Naj” pad
potraživanja od
kupaca 2016. – 2015.

120 milijuna kuna ili
30.8%



„Naj” pad zaliha
2016. – 2015.

130 milijuna ili
27.6%





Klasa optimist

„Naj” rast temeljnog
kapitala 2016. –
2015.

83.6 milijuna kuna ili
32%

bluesun
HOTELS & RESORTS

Hoteli Zlatni rat

„Naj” rast zadržane
dobiti 2016. – 2015.

918.7 milijuna kuna
ili 4%

HEP

„Naj” pad ukupnih
obveza prema
bankama 2016. –
2015.

349 milijuna kuna ili
45.4%


DALEKOVOD

„Naj” pad ukupnih
obveza prema
dobavljačima 2016. –
2015.

229.3 milijuna kuna
ili 43.7%


PETROKEMIJA
KUTINA

Konter



Trend
Partner
centar za izvrsnost

TO BE CONTINUED...

KONTER d.o.o.

za savjetovanje i ekonomske usluge
Zagreb, Ulica grada Chicaga 3
E-mail: konter@zg-t-com.hr
Telefon: ++385 (1) 6137491
Fax: ++385 (1) 6310758

NIKOLA NIKŠIĆ

Certificirani poslovni savjetnik i ovlaštani računovoda
Mobitel ++385 (91) 3030600
E-mail: nikola.niksic@konter-savjetovanje.hr



CERTIFIED
MANAGEMENT CONSULTANT

Zajedno do uspjeha!

**Poduzetnička
ideja**



Analize
Strategije i planovi
Organizacija
Edukacija
Financije i
računovodstvo

www.trendpartner.hr